



PROSPECTUS

PHOTOSOL INVEST ENERGIE 2009

HOLDING IR -

Société Anonyme au capital de 55.200 €
siège social : 66 Avenue des Champs-Elysées
75008 Paris
RCS Paris n° 517 405 510

En application des articles L.412-1 et L.621-8 du Code Monétaire et Financier et de son règlement général, notamment de ses articles 211-1 à 216-1, l'Autorité des Marchés Financiers a apposé le visa n° 09-322 en date du 6 novembre 2009 sur le présent Prospectus. Ce Prospectus a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires. Le visa, conformément aux dispositions de l'article L.621-8-1-I du Code Monétaire et Financier, a été attribué après que l'AMF a vérifié "si le document est complet et compréhensible, et si les informations qu'il contient sont cohérentes". Il n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération, ni authentification des éléments comptables et financiers présentés.

Des exemplaires du présent Prospectus sont disponibles sans frais au siège de la société PHOTOSOL INVEST ENERGIE 2009 – 66, avenue des Champs-Elysées, 75008 Paris (France) - et sur le site internet de la Société (<http://www.photosol-invest.fr>) ainsi que sur le site de l'Autorité des Marchés Financiers (<http://www.amf-France.org>).

RESUME

Ce résumé doit être lu comme une introduction au Prospectus. Toute décision d'investir dans les instruments financiers qui font l'objet de l'opération doit être fondée sur un examen exhaustif du Prospectus. Les personnes qui ont présenté le résumé, y compris le cas échéant sa traduction, n'engagent leur responsabilité civile que si le contenu du résumé est trompeur, inexact ou contradictoire par rapport aux autres parties du Prospectus. Lorsqu'une action concernant l'information contenue dans le Prospectus est intentée devant un tribunal, l'Investisseur plaignant peut, selon la législation nationale des Etats membres de la Communauté Européenne ou parties à l'accord sur l'Espace économique européen, avoir à supporter les frais de traduction du Prospectus avant le début de la procédure judiciaire.

1. INFORMATIONS CONCERNANT L'EMETTEUR

PHOTOSOL INVEST ENERGIE 2009 (la « **Société** ») est une Société Anonyme inscrite au Registre du Commerce et des Sociétés du Tribunal de Commerce de Paris sous le numéro 517 405 510. Le siège social de la Société est situé 66, avenue des Champs-Élysées, 75008 Paris.

La Société est une Société Anonyme à Conseil d'Administration composé de :

Monsieur Ivan BENICHOU, Président Directeur Général, Madame Bernadette CHAISEMARTIN, Monsieur Robin UCELLI, Monsieur Antoine DUBOS, Monsieur David GUINARD, Monsieur Daniel CHEVILLON, Monsieur Dominique MARIE, Monsieur Sébastien NIBERON, Administrateurs, les trois derniers administrateurs étant administrateurs indépendants au sens des recommandations AFEP MEDEF.

La Société a été constituée le 12 octobre 2009 pour une durée de huit (8) années et sera dissoute après cession totale des participations prises dans le cadre de l'objet social ainsi qu'il sera exposé ci-après.

Le capital social de la Société s'élève à 55.200 € réparti en 552 actions d'une valeur nominale de 100 €.

La Société présente aujourd'hui un endettement nul, et un solde excédentaire de trésorerie égal à 55.200 €.

L'objet de la Société consiste en la prise de participations au capital de Petites et Moyennes Entreprises répondant à la définition du règlement CE n°70/2001 de la Commission Européenne du 12 janvier 2001 réalisées grâce aux souscriptions recueillies, objet de l'augmentation de capital avec offre au public faisant l'objet du présent Prospectus, et permettant aux souscripteurs de bénéficier d'une réduction d'impôt au titre de leur impôt sur le revenu.

Pour être éligibles à une prise de participation par la Société, les entreprises doivent satisfaire aux conditions définies par l'article d du 2^e du I. de l'article 199 terdecies-0-A du Code Général des Impôts.

Plus spécifiquement, la Société investira dans des sociétés dont l'objet est l'exploitation de centrales photovoltaïques, au sol et/ou en toiture, bénéficiant de conditions tarifaires favorables et d'une conjoncture porteuse (ci-après « **SEPV** »).

Il est ici précisé que la Société peut être qualifiée de holding animatrice (assimilée dès lors à une société opérationnelle) compte tenu qu'elle remplit les critères reconnus par la jurisprudence à cet effet (notamment des détermination de la stratégie commune pour l'ensemble des SEPV), de telle sorte que même si elle ne pourrait réaliser pleinement ses investissements qu'au cours du 1^{er} trimestre 2010 avec les souscriptions recueillies en 2009, ces souscriptions seront éligibles à la réduction au titre de l'impôt sur le revenu pour l'exercice 2009, dès lors que des investissements dans plusieurs SEPV seront effectivement réalisés au 31 décembre 2009.

Relations avec les parties liées :

La Société est conseillée dans la réalisation de prise de participation dans les SEPV par Photosol SAS, Société par Actions Simplifiée, de droit français, inscrite au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 507 546 943.

Chacun des dossiers de prise de participations présenté par Photosol SAS sera analysé par le Comité d'Investissement constitué au sein de la Société, et composé de 7 membres, 4 d'entre eux étant des membres indépendants et les 3 autres étant les administrateurs indépendants de la Société (au sens des recommandations AFEP/MEDEF). Les recommandations de ce Comité seront soumises au Conseil d'Administration qui décidera des investissements à réaliser à la majorité qualifiée des trois quarts, au nombre desquels devront figurer la totalité des membres indépendants du Conseil d'Administration.

Les contrats et flux financiers seront articulés autour des dispositions suivantes, les rémunérations énoncées ci-après étant conformes aux normes communément admises sur le marché des énergies renouvelables :

- Contrats conclus entre les SEPV et Photosol Invest Energie 2009 :
 - Dans le cadre de sa fonction de holding animatrice, Photosol Invest Energie 2009 assurera, à l'égard des SEPV, une mission de détermination de la stratégie commune à l'ensemble des filiales.
Elle sera rémunérée à ce titre par des commissions de gestion versées trimestriellement et égales à 2% du chiffre d'affaires des trois derniers mois de la SEPV pour les projets au sol et 4% du chiffre d'affaires des trois derniers mois de la SEPV pour les projets en toiture.
 - La Société assure également des prestations juridiques, comptables et bancaires au bénéfice des SEPV et sera rémunérée à ce titre chaque année à concurrence de 2%, versés semestriellement, de l'investissement effectué par la Société dans les SEPV.
- Contrats conclus entre les SEPV et Photosol SAS :
 - Photosol SAS, agissant en tant que développeur des projets exploités par les SEPV, celles-ci lui verseront une rémunération égale à 0,15€/Wc pour les projets de centrales au sol et 0,25€/Wc pour les projets de centrales en toiture.

2. INFORMATIONS CONCERNANT L'OPERATION

L'objet de l'opération est de permettre à la Société de disposer des fonds nécessaires aux prises de participations entrant dans son objet social.

Pour permettre de disposer de ces fonds, la Société va procéder à une augmentation de capital différée sous forme d'une émission de 150.000 BSA dont l'exercice emportera souscription à 150.000 actions de la Société au prix de 100 euros de valeur nominale, assorti d'une prime d'émission de 5 €, permettant à la Société de disposer d'une somme globale de 15.750.000 €.

Il est précisé qu'à défaut d'avoir recueilli 1 million d'euros de souscription, la Société renoncera à l'opération et restituera au plus tard le 15 décembre 2009 les chèques conservés par le Séquestre, comme mentionné ci-après.

La souscription à cette augmentation de capital s'adresse exclusivement à des contribuables fiscalement domiciliés en France et assujettis à l'Impôt sur le Revenu. En effet, ceux-ci bénéficient au titre de leur investissement au capital de la Société des dispositions des paragraphes I. à V. de l'article 199 terdecies-0-A du Code Général des Impôts, qui leur permettent d'imputer sur leur impôt au maximum 25% des versements effectués, dans la limite de 50.000 € (contribuable célibataire) et de 100.000 € (contribuable faisant l'objet d'une imposition commune), montants constitutifs du régime dérogatoire applicable comme mentionné au paragraphe 20.3.2 du présent Prospectus, et pour autant que les titres soient détenus pendant une durée de cinq années pleines suivant celle de la souscription. Ainsi, la Société a émis, le 29 octobre 2009, 150.000 bons de souscription d'actions (BSA) dont les caractéristiques principales sont les suivantes :

- Les bons de souscription d'actions sont émis et souscrits gratuitement, l'ouverture de la période de souscription étant subordonnée à l'obtention du visa par l'AMF du Prospectus d'information, étant précisé que chaque souscription doit porter au minimum sur 10 BSA.

La période de souscription des BSA s'achèvera le 10 décembre 2009 à 18 heures ; les BSA souscrits mais non exercés le 15 décembre 2009 seront caducs à compter de cette date.

- Les intentions d'exercice des bons de souscription d'actions sont soumises à l'agrément du Conseil d'Administration de la Société, permettant de s'assurer que l'Investisseur est effectivement assujetti à l'impôt sur le revenu et que la Société a capacité d'investir dans les SEPV des projets dont les autorisations administratives ont été définitivement validées (cette dernière restriction n'a pas vocation en théorie à fonder à elle seule le refus d'agrément, la Société étant une société holding animatrice dès lors qu'elle aura effectivement procédé à des investissements dans plusieurs SEPV). Le Conseil d'Administration donnera la priorité aux Investisseurs selon l'ordre d'arrivée des demandes de souscription des BSA au siège de la Société.
- A l'issue de la période de souscription, un Conseil d'Administration constatera le nombre de BSA souscrits et le nombre d'intentions d'exercice des BSA emportant souscription des actions constitutives de l'augmentation de capital.

Si la valorisation du nombre d'intentions d'exercice est inférieure à 1.000.000 €, le Conseil d'Administration déclarera la renonciation de la Société à poursuivre l'opération.

Si la valorisation du nombre d'intentions d'exercice des BSA est égale ou supérieure à 1.000.000 €, le Conseil d'Administration, en application des critères ci-dessus définis, agréera les intentions d'exercice des BSA, et s'ouvrira alors une période de rétractation de deux jours de bourse (11 et 14 décembre 2009) autorisant les souscripteurs de BSA à renoncer à leur intention d'exercice.

Les souscripteurs seront avisés de l'agrément ou du refus d'agrément par courriel adressé à l'adresse email figurant sur le bulletin de souscription.

- A l'issue de cette période de rétractation, un Conseil d'Administration, tenu le 15 décembre 2009, constatera si l'exercice effectif (à défaut de rétractation) des BSA emporte souscription à l'augmentation de capital pour un montant supérieur ou inférieur à 1.000.000 € ; si l'exercice effectif des BSA représente une contrevaletur inférieure à 1.000.000 €, la Société renoncera à l'opération.

- Si l'exercice effectif des BSA représente une contrevaletur égale ou supérieure à 1.000.000 €, l'exercice de chaque bon de souscription d'actions permettra de souscrire à une action de la Société au prix de CENT euros (100 €), assorti d'une prime d'émission égale à 5 €. En conséquence, l'Investisseur bénéficiera d'une réduction de l'IR égale à 25% du montant de l'investissement, en ce inclus la prime d'émission (25% de 105 € représentant la quote-part éligible à la réduction IR).

Investissement dans les SEPV :

La Société procédera, par augmentation de capital réservée, à des prises de participation, dans les entreprises éligibles selon les critères rappelés ci-dessus aux fins de leur permettre d'accroître leurs fonds propres et de mener à bonne fin leur production d'électricité.

Le positionnement de la Société consiste à bâtir un portefeuille de participations dans ce type d'entreprise productrice d'électricité avec un objectif de performance financière, cette performance étant renforcée par l'impact des réductions fiscales.

Profil des investissements :

A la date du présent Prospectus, Photosol SAS dispose d'ores et déjà de 4 projets en toiture pour lesquels l'ensemble des autorisations administratives nécessaires à l'exploitation ont été obtenues, de telle sorte que les SEPV correspondantes sont en cours de constitution et seront immatriculées au plus tard le 31 décembre 2009.

L'objectif est d'investir dans une dizaine de projets de centrales en toiture et dans deux projets de centrales au sol ; chacun des projets en toiture représentant un investissement moyen de 300.000 € (montant variant entre 60.000 et 500.000 € par unité), les deux projets au sol représentant au total un investissement de 12.000.000 €.

Ces projets seront réalisés dans le cadre de sociétés d'exploitation de l'énergie photovoltaïque (SEPV) au capital desquelles participent Photosol SAS et Photosol Invest Energie 2009.

Conditions de sortie des SEPV :

A l'issue du délai légal de conservation des participations (5 ans), le portefeuille sera proposé en priorité à Photosol SAS en application d'une option d'achat qui lui a été consentie et dont la réalisation s'effectuera à un prix fixé selon une formule autorisant à considérer que le prix devrait osciller entre 120% et 130% de la valeur nominale, montant de la souscription.

En second lieu, dans l'hypothèse où Photosol SAS n'exercerait pas ou n'exercerait que de façon partielle son option d'achat, les participations seront proposées à des fonds spécialisés dans le domaine de l'énergie photovoltaïque et qui seraient susceptibles d'être intéressés par la globalité des participations, ce qui permettrait de rembourser plus rapidement les souscripteurs.

Enfin, la Société pourrait également être amenée à confier les cessions des participations résiduelles à des prestataires extérieurs ou à Photosol SAS en vue de solder les cessions et de permettre le remboursement des actionnaires souscripteurs, dans le cadre de la dissolution de la Société prévue au plus tard pour le 31 décembre 2017.

A défaut de cession de l'ensemble des participations à la date prévue de dissolution, le Conseil d'Administration proposera aux actionnaires réunis en Assemblée Générale Extraordinaire la prorogation de la Société pour permettre la cession du solde des participations.

Les décisions de désinvestissement seront arrêtées par le Conseil d'Administration à la majorité qualifiée des trois quarts, au nombre desquels devront figurer la totalité des membres indépendants du Conseil d'Administration ; toutefois, toutes les cessions antérieures à la date du 31 décembre 2014 devront être autorisées par l'Assemblée Générale des actionnaires statuant à l'unanimité.

La sortie de l'Investisseur se fera par voie de réduction de capital de la Société, qui sera proposée à l'Assemblée des Actionnaires au moins une fois par an à partir de la fin de la sixième année jusqu'à la dissolution de la Société.

Ainsi, au 31 décembre 2017 les Investisseurs se verront rembourser de leurs apports à due concurrence des sommes disponibles, sauf l'effet d'une prorogation de la Société destinée à permettre la cession du solde des participations.

Rien ne garantit la rentabilité de l'investissement au capital de la Société, ni même la récupération de tout ou partie de la mise de fonds initiale. Les Investisseurs sont invités à prendre attentivement en considération les facteurs de risques tels que décrits avant de prendre leur décision d'investissement. La réalisation de tout ou partie de ces risques est susceptible d'avoir un effet négatif sur les activités, la situation, les résultats financiers de la Société ou ses objectifs.

3. RESUME DES PRINCIPAUX FACTEURS DE RISQUES

Les principaux facteurs de risques sont les suivants :

L'activité de la Société est soumise aux risques inhérents à l'activité de capital investissement, notamment aux risques d'illiquidité et d'insolvabilité d'une ou plusieurs participations réalisées ; à ces risques il convient de préciser les risques propres à l'énergie photovoltaïque :

- coût du développement,
- délai d'obtention des autorisations administratives,
- risque lié à l'approvisionnement en modules photovoltaïques et à leur qualité,
- risque lié à la remise en cause du tarif d'achat de l'électricité.

Il ne peut être donnée aucune garantie contre les pertes résultant d'un investissement réalisé par Photosol Invest Energie 2009, et rien ne garantit la récupération par l'Investisseur de sa mise de fonds initiale.

Ainsi :

- Un risque d'illiquidité pèse sur l'investissement, dans la mesure où l'option d'achat dont est bénéficiaire la société Photosol SAS, constitue une faculté discrétionnaire qui pourra être exercée partiellement ou ne pas être exercée, de telle sorte que la liquidité sera assurée en tout état de cause par la cession des participations selon les conditions de marché. Ainsi, le risque d'illiquidité n'est pas absolu mais relatif.
- A ce risque d'illiquidité relatif s'ajoute des risques inhérents à la nature de l'investissement dans le domaine de l'énergie photovoltaïque, notamment le risque né d'une mauvaise appréciation des conditions économiques et techniques d'exploitation de l'électricité produite par les centrales photovoltaïques.
- La Société revêtant le statut de holding animatrice (dès lors qu'elle aura investi dans plusieurs SEPV au 31 décembre 2009), toutes les souscriptions recueillies devraient bénéficier de l'avantage fiscal au titre de l'exercice 2009, indépendamment des investissements réalisés au 31 décembre 2009 dans les SEPV, sauf dispositions législatives qui pourraient intervenir au titre de la loi de finances pour 2010 votées postérieurement à la publication du présent Prospectus, et subordonnant l'avantage fiscal aux investissements dans les SEPV.

4. DILUTION ET REPARTITION DU CAPITAL

Dans l'hypothèse où le montant de l'augmentation de capital égal à 15.000.000 € serait souscrit, l'actionnariat actuel de la Société ne représentera plus que 0,35 % du capital et des droits de vote. Les capitaux propres de la Société s'élèveraient alors à 15.805.200 €.

5. MODALITES PRATIQUES

La commercialisation des BSA dont l'exercice emporte souscription à l'augmentation de capital, de la société Photosol Invest Energie 2009 est assurée selon le schéma de principe suivant : il a été conclu une convention de placement avec des établissements habilités à exercer ce service d'investissement (Invest Securities - 126 rue Réaumur, 75002 PARIS -, Financière Meeschaert – 12 rond point des Champs Elysées, 75008 PARIS -, Financière Hottinger - 43 rue Taitbout, 75009 PARIS).

La société holding versera aux placeurs une commission fixée à 4,5% du montant de la souscription, alimentée par le montant de la prime d'émission (5% de la souscription).

Le solde de la prime d'émission sert à couvrir l'ensemble des autres frais supportés par la holding :

- l'émission par les contrôleurs légaux des différents rapports mentionnés dans le Prospectus ;
- la mise en place d'une convention avec le cabinet d'expertise comptable, chargé de la tenue du registre des titres de la Société ;
- frais juridiques liés à l'élaboration et à la mise en place de l'opération ;
- frais liés aux investissements (due diligence, audit...) ;
- financement les premières années des frais d'assistance et de suivi du portefeuille ;

Spécifiquement, l'Investisseur doit souscrire au minimum 10 BSA au plus tard le 10 décembre 2009, les BSA n'étant exerçables qu'au terme suspensif de la fin de période de rétractation de 2 jours de bourse consécutifs à l'agrément du Conseil d'Administration, soit le 15 décembre 2009.

Compte tenu des règles régissant l'avantage fiscal, il est déconseillé de souscrire au delà de 476 BSA pour un célibataire, et au delà de 952 BSA pour une imposition commune.

Le souscripteur fait parvenir son dossier (comportant un chèque équivalent au montant de son investissement (assorti de la prime d'émission), son intention d'exercice des BSA souscrits, un récépissé du Prospectus, un justificatif de domicile et de son imposition à l'IR, ainsi qu'une copie de pièce d'identité) à l'établissement placeur, lequel l'adressera à Claude MERKIN, avocat domicilié au 6, rue de Lisbonne, 75008 Paris (le "Séquestre") avec lequel la Société aura passé une convention de séquestre.

Le Séquestre place sous séquestre le chèque et adresse au siège social de la Société la photocopie du chèque accompagnée de l'intention d'exercice des BSA souscrits, du récépissé du Prospectus, du justificatif de domicile et de son imposition à l'IR, ainsi que de la copie de la pièce d'identité de l'Investisseur.

A l'issue de la période de souscription des BSA, le Conseil d'Administration agréé ou non les souscripteurs de BSA ayant manifesté leur intention de les exercer, et avisent ces derniers par courriel.

Si l'offre des BSA est insuffisante pour satisfaire la demande, il sera fait application de la règle « premier arrivé, premier servi » selon l'ordre d'arrivée des bulletins de souscriptions au siège social. L'Investisseur dispose d'un délai de 2 jours de bourse (11 et 14 décembre 2009) pour se rétracter en adressant au séquestre et à la Société un courriel par lequel il déclare ne pas vouloir exercer les bons de souscription d'action qu'il détient.

A défaut de réception d'une décision de rétractation et après constatation par le Conseil d'Administration que l'exercice correspond à une augmentation de capital égale ou supérieure à 1.000.000 €, le séquestre adresse les chèques au siège social de la Société, qui les encaisse.

La Société adresse à l'Investisseur, avant le 31 décembre 2009, le certificat fiscal qu'il devra joindre à sa déclaration d'Impôt sur le revenu afin de bénéficier des dispositions de l'article 199 terdecies-0-A du Code Général des Impôts.

Au plus tard le 15 décembre 2009, le Séquestre retourne à ceux des Investisseurs non agréés par le Conseil d'Administration ou ayant usé de leur faculté de rétractation, les chèques reçus.

La Société publiera les résultats de l'offre sur son site internet (<http://www.photosol-invest.fr>) le 16 décembre 2009 au plus tard ainsi que les dispositions arrêtées par les Conseils d'Administration des 11 et 15 décembre 2009.

6. TABLEAU DES FRAIS

INFORMATION D'ORDRE ECONOMIQUE

1 - Régime fiscal applicable et taux de déductibilité fiscal assuré (en précisant si ce pourcentage est calculé avant prise en compte des frais) :

Réduction d'impôt sur le revenu égale à 25% de la valeur nominale de chaque action souscrite (par exercice de chaque BSA souscrit) et de la prime d'émission y attachée, soit 25% x (100 € + 5 €).

2 - Montant minimum levé et source de financement de la holding :

Présentation du seuil minimal en dessous duquel le projet n'est pas viable (et sera donc abandonné) : 1.000.000 €.

Présentation des sources et mode de financement de la holding : néant

3 - Frais et commission à la charge de la holding :

a) droits d'entrée et de sortie : néant

| Typologie des frais | Assiette | Taux barème |
|---|---------------------------|--|
| Commission de placement : | Montant des souscriptions | 4,5% prélevés sur le montant de la prime d'émission (5 € par action souscrite) |
| Commission de performance : (par exemple au travers d'actions de préférence) | néant | néant |

b) Frais de fonctionnement et de gestion :

| | | |
|---|-------|---|
| Frais récurrents de gestion et de fonctionnement maximum (sur une base annuelle) | néant | Taux : néant |
| Frais de constitution de la société | | Montant prélevé à concurrence de 0,5% sur la prime d'émission |
| Frais non récurrents de fonctionnements liés à l'acquisition, au suivi et à la cession des participations | néant | néant |
| Autres (dividendes prioritaires, par exemple) | néant | néant |

4 - Frais et commissions perçus auprès des PME Cibles par la société PHOTOSOL SAS et la société PHOTOSOL INVEST ENERGIE 2009 :

| Typologie des frais | Assiette | Taux barème |
|---|---|--|
| a) au profit de PHOTOSOL SAS | | |
| Frais de développement maximum (perçus une seule fois lors de l'installation) | Puissance de la centrale électrique installée. 1.000.000 € d'investissement génèrent une puissance de 1Mega/Wc, | 0,15€/Wc pour les projets de centrales au sol et 0,25€/Wc pour les projets de centrales en toiture, soit pour une centrale au sol 150.000 € |
| Frais de constitution de la société | néant | néant |
| Frais non récurrents de fonctionnements liés à l'acquisition, au suivi et à la cession des participations | néant | néant |
| Autre (dividendes prioritaires par exemple) | néant | néant |
| b) au profit de PHOTOSOL INVEST ENERGIE 2009 | | |
| Frais récurrents de gestion | Chiffre d'affaires trimestriel. 1.000.000 € d'investissement génèrent un CA trimestriel d'environ 90.000 € pour une centrale au sol, | 2% du CA des trois derniers mois pour les projets de centrales au sol et 4% du CA des trois derniers mois pour les projets de centrales en toiture soit pour une centrale au sol 1.800 € chaque trimestre |
| Frais récurrents de fonctionnement maximum (sur une base annuelle) | Investissement de la Société dans chaque SEPV. Pour 1.000.000 € d'investissement, | 2% versés semestriellement de l'investissement effectué par la Société dans chaque SEPV, soit 10.000 € chaque semestre |
| Frais de constitution de la société | néant | néant |
| Frais non récurrents de fonctionnements liés à l'acquisition, au suivi et à la cession des participations | néant | néant |
| Autres (dividendes prioritaires, par exemple) | néant | néant |

5 - Politique de prélèvement retenue en fin de vie (période de pré-liquidation et de liquidation) en précisant la forme de la commission de partage des produits de cession de participation (boni de liquidation, parts de carried interests...) : néant

7. CALENDRIER

- Date de visa de l'Autorité des Marchés Financiers : 6 novembre 2009
- Mise à disposition gratuite du Prospectus : (siège social, site internet de la Société, établissements en charge du placement) : 7 novembre 2009
- Ouverture des souscriptions : 7 novembre 2009
- Clôture des souscriptions : 10 décembre 2009
- Emission des certificats d'inscription en compte : 29 décembre 2009

PREAMBULE

Dans le présent Prospectus, l'expression :

Photosol Invest Energie 2009 (la « *Société* ») désigne la société anonyme dont l'augmentation de capital, objet du présent Prospectus, s'inscrit dans le cadre d'une offre au public, et qui a pour objet la prise de participations pour l'essentiel majoritaires dans des Petites et Moyennes Entreprises situées sur le territoire de l'Union Européenne, dont l'activité est l'exploitation de l'électricité photovoltaïque.

Photosol SAS désigne la société mandatée par Photosol Invest Energie 2009 pour rechercher les investissements et lui présenter sa sélection.

SEPV désigne les Sociétés d'Exploitation de l'électricité PhotoVoltaïque dans lesquelles seront investies les souscriptions à l'augmentation de capital de la Société.

Investissement (valeur d') désigne le montant de capitaux propres investis dans des projets, par opposition au Financement qui désigné le coût total du projet.

Sommaire

| | |
|---|-----------|
| RESUME | 2 |
| PREAMBULE | 11 |
| I. ANNEXE I DU REGLEMENT EUROPEEN N° 809/2004 | 14 |
| 1 PERSONNES RESPONSABLES | 14 |
| 2 CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES | 15 |
| 3 INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES | 15 |
| 4 INFORMATIONS CONCERNANT L'EMETTEUR | 16 |
| 5 APERÇU DES ACTIVITES | 23 |
| 6 FACTEURS DE RISQUES | 40 |
| 7 ORGANIGRAMME | 52 |
| 8 PROPRIETES IMMOBILIERES, USINES ET EQUIPEMENTS | 53 |
| 9 EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIERE ET DU RESULTAT | 54 |
| 10 TRESORERIE ET CAPITAUX | 54 |
| 11 RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES | 55 |
| 12 INFORMATION SUR LES TENDANCES | 55 |
| 13 PREVISION OU ESTIMATION DU BENEFICE | 56 |
| 14 ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DIRECTION GENERALE | 56 |
| 15 REMUNERATIONS ET AVANTAGES | 76 |
| 16 SALARIES | 78 |
| 17 PRINCIPAUX ACTIONNAIRES | 78 |
| 18 OPERATIONS AVEC DES APPARENTES : PREMIERES PARTICIPATIONS | 79 |
| 19 INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS DE LA SOCIETE | 80 |
| 20 INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES | 84 |
| 21 CONTRATS IMPORTANTS | 95 |
| 22 INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DECLARATIONS D'EXPERTS ET DECLARATIONS D'INTERET | 95 |

| | |
|---|------------|
| 23 DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC | 103 |
| 24 INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS | 103 |
| II. ANNEXE XII DU REGLEMENT EUROPEEN N° 809/2004 | 103 |
| 25 NOTE RELATIVE AUX VALEURS MOBILIERES (BSA ET ACTIONS) | 103 |
| III. ANNEXE XIV DU REGLEMENT EUROPEEN N° 809/2004 | 113 |
| 26 NOTE RELATIVE AUX ACTIONS EMISES | 113 |
| IV. ANNEXE AU PROSPECTUS | 116 |
| 27 RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR L'EMISSION DES BSA INVESTISSEURS | 116 |
| 28 TABLEAU DE CONCORDANCE | 117 |

I. ANNEXE I DU REGLEMENT EUROPEEN N° 809/2004

1 PERSONNES RESPONSABLES

1.1 *Personnes responsables des informations contenues dans le Prospectus*

Monsieur Ivan BENICHOU, Président Directeur Général de la société Photosol Invest Energie 2009.

1.2 *Attestation de la personne responsable des informations contenues dans le Prospectus*

« J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent Prospectus sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

J'ai obtenu du contrôleur légal des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle il indique avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes données dans le présent Prospectus ainsi qu'à la lecture d'ensemble du Prospectus..»

Fait à Paris, le 6 novembre 2009

Ivan Bénichou, Président Directeur Général de la Société.

1.3 *Attestation d'un prestataire de services d'investissement (PSI) chargé du placement*

| |
|--|
| ATTESTATION DU PRESTATAIRE DE SERVICES D'INVESTISSEMENT |
|--|

INVEST SECURITIES confirme avoir effectué en vue de l'Offre publique de bons de souscriptions d'actions de la société PHOTOSOL INVEST ENERGIE 2009, les diligences professionnelles d'usage.

Ces diligences ont notamment pris la forme de la vérification des documents produits par la Société PHOTOSOL INVEST ENERGIE 2009 ainsi que des entretiens avec des membres de la direction et du personnel de la Société PHOTOSOL INVEST ENERGIE 2009, conformément au code professionnel élaboré conjointement par la Fédération Bancaire Française et l'Association Française des Entreprises d'Investissement.

INVEST SECURITIES atteste, conformément à l'article 212-16 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers, que les diligences ainsi accomplies n'ont révélé dans le contenu du prospectus aucune inexactitude ni aucune omission significative de nature à induire l'investisseur en erreur ou à fausser son jugement.

Cette attestation est délivrée sur la base des documents et renseignements fournis par la Société PHOTOSOL INVEST ENERGIE 2009 à INVEST SECURITIES, ce dernier les ayant présumés exhaustifs, véridiques et sincères.

Cette attestation ne constitue pas une recommandation de INVEST SECURITIES d'acheter des bons de souscriptions d'actions de la Société PHOTOSOL INVEST ENERGIE 2009, ni ne saurait se substituer aux autres attestations ou documents délivrés par la Société PHOTOSOL INVEST ENERGIE 2009 et/ou ses Commissaires aux Comptes.

Fait à Paris le 6 novembre 2009

*Jean-Emmanuel Vernay
Directeur Général Délégué
INVEST SECURITIES - 126, rue Réaumur 75002 Paris*

2 CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES

Commissaire aux comptes titulaire

Société CONSEILS ASSOCIES SA,
Représentée par Monsieur Bertrand DE MONTS,
Situé au 50 avenue de Wagram - 75017 Paris.

- Date de début du premier mandat : 12 octobre 2009
- Durée du mandat en cours : six exercices à compter du 12 octobre 2009
- Date d'expiration du mandat en cours : à l'issue de l'Assemblée Générale des actionnaires statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015.

Commissaire aux comptes suppléant

Monsieur Paul GROSJEAN, Commissaire aux Comptes,
Situé au 50, avenue de Wagram - 75017 Paris.

- Date de début du premier mandat : 12 octobre 2009
- Durée du mandat en cours : six exercices à compter du 12 octobre 2009
- Date d'expiration du mandat en cours : à l'issue de l'Assemblée Générale des actionnaires statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015.

3 INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES

La Société ayant été créée le 12 octobre 2009, elle ne dispose pas de comptes historiques.

A la date de rédaction du Prospectus, la situation financière de la Société n'a pas évolué de manière significative depuis le 12 octobre 2009. Le bilan d'ouverture en date du 13 octobre 2009 présenté ici ne reflète pas la situation financière, le patrimoine ou les résultats de la Société tels qu'ils seront.

Extrait du bilan d'ouverture de la société (normes françaises)

| ACTIF au 13 octobre 2009 | | PASSIF au 13 octobre 2009 | |
|---|------------------|----------------------------------|------------------|
| Immobilisations incorporelles (frais d'établissement) | 45.000 € | Capital social | 55.200 € |
| Immobilisations corporelles | 0 | | |
| Immobilisations financières | 0 | | |
| ACTIF IMMOBILISE | 45.000 € | CAPITAUX PROPRES | 55.200 € |
| | | | |
| Autres créances (TVA à récupérer) | 8.820 € | | |
| Disponibilités | 55.200 € | Fournisseurs | 53.820 € |
| ACTIF CIRCULANT | 64.020 € | PASSIF CIRCULANT | 53.820 € |
| | | | |
| TOTAL ACTIF | 109.020 € | TOTAL PASSIF | 109.020 € |

4 INFORMATIONS CONCERNANT L'EMETTEUR

4.1 Histoire et évolution de la société

4.1.1 Dénomination sociale et nom commercial de la société

La dénomination sociale de la société est « PHOTOSOL INVEST ENERGIE 2009 ».

4.1.2 Lieu et numéro d'enregistrement de la société

La Société est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 517 405 510.

4.1.3 Date de constitution et durée

La Société a été constituée le 12 octobre 2009, et sera automatiquement dissoute le 31 décembre 2017 à minuit, sauf dissolution anticipée ou prorogation. La dissolution entérine simplement l'extinction d'une société ayant rempli son objet social.

A l'issue des six premières années et jusqu'à sa dissolution lors de la huitième année, éventuellement prorogée, la Société cède le cas échéant les participations dont l'option de rachat (définie au paragraphe 5.2.3) n'a pas été exercée et restitue leurs apports aux actionnaires par voie de réduction de capital.

4.1.4 Siège social de la Société, forme juridique et législation régissant ses activités

L'adresse du siège social de la Société est la suivante : 66, avenue des Champs-Élysées, 75008 Paris (France).

La Société est une société anonyme régie par les dispositions de l'article L. 225-1 et suivants du Code de commerce.

Elle peut émettre toutes valeurs mobilières définies à l'article L. 211-2 du Code monétaire et financier, donnant accès au capital ou à l'attribution de titres de créances, dans les conditions prévues par la loi et ses statuts.

4.1.5 Evénements importants dans le développement de l'activité de la Société : le capital social

La Société a été créée avec un capital social de 55.200 euros. Les Investisseurs sont tous des personnes physiques et ont souscrit au capital de la Société qui a été entièrement libéré.

4.2 Investissements

4.2.1 Principaux investissements réalisés au cours des trois derniers exercices

La Société a été créée le 12 octobre 2009 et n'a réalisé, à la date d'enregistrement du présent Prospectus, aucun investissement.

4.2.2 Principaux investissements en cours

A la date du présent document, la Société étudie, dans le cadre normal de son activité, des opportunités d'investissements dans des sociétés d'exploitation photovoltaïques (SEPV).

Au 1^{er} septembre 2009, des promesses de bail ont été signées pour une dizaine de centrales photovoltaïques en toiture, représentant un montant d'investissement de 3 M€ et un financement complémentaire bancaire de 20M€ ; deux projets de centrales au sol, bénéficiant de promesses de bail, sont également en cours, qui représentent un montant d'investissement d'environ 12 M€ et un financement bancaire complémentaire de 60M€.

Tous ces projets sont développés par Photosol SAS.

Parmi ces dix projets en toiture, il est précisé que quatre projets sont prêts à être financés, ayant obtenu les autorisations administratives nécessaires et sont visés dans le tableau ci-après sous les numéros 1 (double projet), 2 et 3.

Les deux premiers projets en toiture concernent 2 bâtiments sur le même site (n°1 dans le tableau ci dessous) : 2 bâtiments de 4300 m² au total, en toiture sur des hangars agricoles à bâtir.

Propriété privée ; 4300 m² de toiture ; puissance installée de 584kwc ; coût des travaux 2,8M€ ; création de la société d'exploitation dédiée au projet, Alpha Energies Renouvelables, en juin 2008 ; obtention du permis de construire en mai 2009 ; levée des fonds propres achevée en juin 2009 ; livraison prévue hiver 2009/2010.

Contact : Monsieur Pestre, propriétaire du site.

Le troisième projet en toiture concerne un bâtiment à Jarry, Guadeloupe (n°3 dans le tableau ci dessous) : un bâtiment d'activité d'environ 500 m² de toiture exploitable.

Propriété privée ; 500 m² de toiture d'un bâtiment d'activité (stockage, entreposage) ; puissance installée de 69kwc ; coût des travaux 300K€ ; toiture photovoltaïque en surimposition et non intégrée au bâti ; subvention de 0,3€/wc.

Le quatrième projet en toiture concerne un bâtiment à Petit Bourg, Guadeloupe (n°4 dans le tableau ci dessous) : un bâtiment d'activité d'environ 500 m² de toiture exploitable.

Propriété privée ; 500 m² de toiture d'un bâtiment d'activité; puissance installée de 70kwc ; coût des travaux 320K€ ; toiture photovoltaïque en surimposition et non intégrée au bâti ; subvention de 0,3€/wc.

Les projets au sol sont visés dans ce tableau sous les numéros 6 et 7.

Le premier projet au sol est un projet à Sarrazac, dans le Lot, de 23ha regroupant des terrains de friches partiellement boisées. La particularité du projet réside dans la constitution d'une surface exploitable optimisée par la réunion de terrains mitoyens appartenant à plusieurs propriétaires privés :

4 propriétaires différents ; surface totale 23 ha ; puissance estimée 10 MWc ; coût estimé des travaux 40 M€ ; phase d'étude technique et administrative ; livraison estimée mi 2010.

Contact : Monsieur Gabriel Sourzat, propriétaire principal (12ha).

Le second projet au sol est un projet de 15ha pour une Communauté de communes dans le Gard (Cévennes Actives) installé sur un site de stockage de déchets, permettant ainsi d'apporter des ressources aux collectivités et de valoriser un terrain inutilisable autrement.

Communautés de commune Cévennes Active; terrain de 15ha ; puissance estimée 6,5MWc ; coût estimé des travaux 30 M€ ; phase d'étude technique et administrative ; livraison estimée mi 2010.

Contact : Monsieur le Président de la Communauté de Communes : Olivier Martin.

4.2.3 Principaux investissements à venir

La Société a identifié également des projets de centrales photovoltaïques au sol dont les études réglementaires sont en cours : sous réserve d'obtention des autorisations administratives en 2010, le volume d'investissement sur ces projets s'élèvera à plus de 20 M€ supplémentaires sur l'année 2010 (financement de 100M€).

Il s'agit là de projets dont la mise en œuvre nécessitera une nouvelle augmentation de capital et un additif au présent Prospectus, si cette nouvelle augmentation de capital fait l'objet d'une offre au public.

Le tableau ci-après présente les 20 projets en cours et à venir, actuellement à l'étude par Photosol SAS, ainsi qu'un état d'avancement actuel et prévisionnel.

Chacun des projets de ce tableau est décrit ci dessous, dans l'ordre, de 1 à 20.

(cf. tableau page suivante)

Phase des principaux projets à horizon 1 an

| Réf. projet | Localisation | Type | Puissance (KWc) | Investissement requis (K€) (*) | Statut au 15 oct. 09 | Statut probable au 31. dec 2009 | Date d'investissement envisagée | Commentaires |
|-------------|--------------|---------|-----------------|--------------------------------|----------------------|-----------------------------------|---------------------------------|---|
| 1 | Champagne | Toiture | 584 | 50 | Autorisé | Autorisé | 15-déc-09 | 4300m2 à construire, stockage de paille |
| 2 | Guadeloupe | Toiture | 69 | 62 | Autorisé | Autorisé | 15-déc-09 | Toiture en surimposition - tarif et subventions avantageux |
| 3 | Guadeloupe | Toiture | 70 | 63 | Autorisé | Autorisé | 15-déc-09 | Toiture en surimposition - tarif et subventions avantageux |
| 4 | Charente | Toiture | 450 | 513 | Dépôt de PC | Autorisé | 15-déc-09 | 3000m2 à construire, bâtiment agricole |
| 5 | Charente | Toiture | 450 | 513 | Dépôt de PC | Autorisé | 15-déc-09 | 3000m2 à construire, stockage |
| 6 | Lot | Sol | 10 500 | 7 350 | Dossier minute | Revue services de l'état | 31-mars-10 | 23ha - projet précurseur du Lot |
| 7 | Gard | Sol | 6 500 | 4 550 | Dossier minute | Revue services de l'état | 31-mars-10 | 15ha - projet sur un Centre de Stockage de Déchets Ultimes |
| 8 | Landes | Toiture | 450 | 513 | Etude | PC déposé - attente autorisations | 31-mars-10 | 3000m2 en bois à construire, stockage de bois |
| 9 | Creuse | Toiture | 450 | 513 | Etude | PC déposé - attente autorisations | 31-mars-10 | 3000m2 en bois à construire, stockage de paille et matériel |
| 10 | Gers | Toiture | 725 | 696 | Etude | PC déposé - attente autorisations | 31-mars-10 | 6000m2 à construire, stockage de cuves |
| 11 | Charente | Toiture | 450 | 513 | Etude | PC déposé - attente autorisations | 31-mars-10 | 3000m2 à construire, bâtiment agricole |
| 12 | Charente | Toiture | 450 | 513 | Etude | PC déposé - attente autorisations | 31-mars-10 | 3000m2 à construire, bâtiment agricole |
| 13 | Loir et Cher | Toiture | 200 | 228 | Etude | PC déposé - attente autorisations | 31-mars-10 | 1500m2 à construire, entrepôt de véhicules |
| 14 | Gironde | Toiture | 450 | 513 | Etude | PC déposé - attente autorisations | 31-mars-10 | 3000m2 à construire, stockage |
| 15 | Herault | Toiture | 200 | 228 | Etude | Etude | 30-juin-10 | 1500m2 à construire, stockage de paille |
| 16 | Gard | Toiture | 200 | 228 | Etude | Etude | 30-juin-10 | Bergerie 1500m2 à construire |

| | | | | | | | | |
|--------------|--------------|---------|---------------|---------------|-------|----------------|------------|---|
| 17 | Lot | Toiture | 450 | 513 | Etude | Etude | 30-juin-10 | 3000m ² à construire: stockage matériels pour carrière |
| 18 | Herault | Sol | 12 000 | 8 400 | Etude | Dossier minute | 30-sep-10 | 30ha - plateau isolé, possibilité de trackers |
| 19 | Gironde | Sol | 9 000 | 6 300 | Etude | Dossier minute | 30-sep-10 | 22ha - friche |
| 20 | Loir et Cher | Sol | 6 000 | 4 200 | Etude | Dossier minute | 30-sep-10 | 15ha sur une décharge stabilisée |
| Total | | | 49 648 | 36 459 | | | | |

(*) sur la base d'un endettement financier moyen de 80%. Seuls les projets à horizon 1 an sont présentés. Photosol SAS dispose d'une quinzaine de projets au sol en étude, à horizon fin 2010, 2011 et 2012.

1. Projet en toiture : La Chaussée sur Marne (51) – non confidentiel

Un projet de 4300 m² en toiture sur un hangar agricole à bâtir.

Propriété privée ; 4300 m² de toiture ; puissance installée de 584kwc ; coût des travaux 2,8M€ ; création de la société d'exploitation dédiée au projet, Alpha Energies Renouvelables, en juin 2008 ; obtention du permis de construire en mai 2009 ; levée des fonds propres achevée en juin 2009 ; livraison prévue hiver 2009/2010.

Contact : Monsieur Pestre, propriétaire du site.

2. Projet en toiture : Jarry, Guadeloupe (97) – non confidentiel

Un projet de 500 m² en toiture en surimposition sur un bâtiment d'activité.

Propriété privée ; 500 m² de toiture d'un bâtiment d'activité (stockage, entreposage) ; puissance installée de 69kwc ; coût des travaux 300K€ ; toiture photovoltaïque en surimposition et non intégrée au bâti ; subvention de 0,3€/wc ; livraison prévue début 2010.

3. Projet en toiture : Petit Bourg, Guadeloupe (97) – non confidentiel

Un projet de 500 m² en toiture en surimposition sur un bâtiment d'activité.

Propriété privée ; 500 m² de toiture d'un bâtiment d'activité ; puissance installée de 70kwc ; coût des travaux 320K€ ; toiture photovoltaïque en surimposition et non intégrée au bâti ; subvention de 0,3€/wc ; livraison prévue début 2010

4. Projet en toiture : Charente (16) - confidentiel

Un projet de 3000 m² en toiture sur un bâtiment de stockage de matériels (machines, matériels agricoles).

Propriété privée ; 3000 m² de toiture sur une zone agricole partiellement cultivée ; puissance installée de 450kwc ; coût des travaux 2M€ ; phase d'études techniques et administratives ; livraison prévue mi 2010.

5. Projet en toiture : Charente (16) - confidentiel

Un projet de 3000 m² en toiture sur un hangar agricole (stockage de matériels et paille).

Propriété privée ; 3000 m² de toiture sur une zone agricole, proche de l'exploitation de foin; puissance installée de 450kwc ; coût des travaux 2M€ ; phase d'études techniques et administratives; livraison prévue mi 2010.

6. Projet au sol : Sarrazac (46) – non confidentiel

Un projet, dans le Lot, de 23ha regroupant des terrains de friches partiellement boisées. La particularité du projet réside dans la constitution d'une surface exploitable optimisée par la réunion de terrains mitoyens appartenant à plusieurs propriétaires privés :

4 propriétaires différents ; surface totale 23 ha ; puissance estimée 10 MWc ; coût estimé des travaux 40 M€ ; phase d'étude technique et administrative ; livraison estimée mi 2010.

Contact : Monsieur Gabriel Sourzat, propriétaire principal (12ha).

7. Projet au sol : CSDU de Bordezac (30) – non confidentiel

Un projet de 15ha pour une Communauté de communes dans le Gard installé sur un site de stockage de déchets, permettant ainsi d'apporter des ressources aux collectivités et de valoriser un terrain inutilisable autrement.

Communaute de commune Cévennes Active; terrain de 15ha ; puissance estimée 6,5MWc ; coût estimé des travaux 30 M€ ; phase d'étude technique et administrative ; livraison estimée mi 2010.

Contact : Monsieur le Président de la Communauté de Communes : Olivier Martin.

8. Projet en toiture : Landes (40) - confidentiel

Un projet de 3000 m² en toiture sur un bâtiment à construire, en bois, pour du stockage de bois.

Propriété privée ; 3000 m² de toiture sur un bâtiment en bois à construire; puissance installée de 450kwc ; coût des travaux 2M€ ; phase d'études techniques et administratives.

9. Projet en toiture : Creuse (23) - confidentiel

Un projet de 3000 m² en toiture sur un bâtiment à construire, en bois, pour du stockage de paille et de matériels agricoles.

Propriété privée ; 3000 m² de toiture sur un bâtiment en bois à construire; puissance installée de 450kwc ; coût des travaux 2M€ ; phase d'études techniques et administratives.

10. Projet en toiture : Gers (32) - confidentiel

Un projet de 6000 m² en toiture sur un bâtiment à construire, pour du stockage de cuves de vin.

Propriété privée ; 6000 m² de toiture sur un bâtiment en bois à construire; puissance installée de 725kwc ; coût des travaux 3,5M€ ; phase d'études techniques et administratives.

11. Projet en toiture : Charente (16) - confidentiel

Un projet de 3000 m² en toiture sur un bâtiment de stockage de matériels (machines, matériels agricoles) à construire.

Propriété privée ; 3000 m² de toiture sur une zone agricole partiellement cultivée; puissance installée de 450kwc ; coût des travaux 2M€ ; phase d'études techniques et administratives.

12. Projet en toiture : Charente (16) - confidentiel

Un projet de 3000 m² en toiture sur un bâtiment de stockage de matériels (machines, matériels agricoles) à construire.

Propriété privée ; 3000 m² de toiture sur une zone agricole partiellement cultivée; puissance installée de 450kwc ; coût des travaux 2M€ ; phase d'études techniques et administratives.

13. Projet en toiture : Romorantin (41)

Un projet de 1500 m² en toiture sur un hangar pour véhicules (ambulances) à construire.

Propriété privée ; 1500 m² de toiture sur une zone d'activité, proche d'entrepôts, nombreux accès; puissance installée de 200kwc ; coût des travaux 1M€ ; phase d'études techniques et administratives; livraison prévue mi 2010.

Contact : Monsieur Dubée, propriétaire du site.

14. Projet en toiture : Gironde (33) - confidentiel

Un projet de 3000 m² en toiture sur un bâtiment de stockage de matériels (machines, matériels agricoles, paille...) à construire.

Propriété privée ; 3000 m² de toiture sur une zone agricole; puissance installée de 450kwc ; coût des travaux 2M€ ; phase d'études techniques et administratives.

15. Projet en toiture : Hérault (34) - confidentiel

Un projet de 1500 m² en toiture sur un bâtiment de stockage de paille à construire.

Propriété privée ; 1500 m² de toiture sur une zone agricole, proche champ de blé et céréales; puissance installée de 200kwc ; coût des travaux 1M€ ; phase d'études techniques et administratives.

16. Projet en toiture : Gard (30) - confidentiel

Un projet de 1500 m² en toiture sur une bergerie à construire.

Propriété privée ; 1500 m² de toiture sur une zone d'élevage; puissance installée de 200kwc ; coût des travaux 1M€ ; phase d'études techniques et administratives.

17. Projet en toiture : Lot (46) - confidentiel

Un projet de 3000 m² en toiture sur un bâtiment de stockage de matériels pour carrières (machines outils, outillages...) à construire.

Propriété privée ; 3000 m² de toiture à proximité d'une carrière; puissance installée de 450kwc ; coût des travaux 2M€ ; phase d'études techniques et administratives.

18. Projet au sol : Herault (34) - confidentiel

Une intégration discrète d'un projet de très grande ampleur sur un espace reculé et inexploitable de plus de plusieurs centaines d'hectares.

Ce projet pourrait donner lieu, en accord avec les propriétaires, à une extension sur une surface équivalente :

Propriétaire privé ; surface totale 50 ha ; puissance estimée 24 MWc (2 tranches de 12 MWc) ; coût estimé des travaux 100 M€ ; phase d'étude technique et administrative ; livraison estimée mi 2010.

Contact : confidentiel

19. Projet au sol : Gironde (33) - confidentiel

Un projet occupant une surface de 22 ha en plein cœur d'une propriété viticole, sur des terres inutilisables, afin d'offrir un complément de revenu et une vitrine écologique au propriétaire ; l'intégration dans le paysage est un des enjeux majeurs de ce projet :

Propriétaire privé ; surface totale 22 ha ; puissance estimée 8 MWc ; coût estimé des travaux 30 M€ ; phase d'étude technique et administrative ; livraison estimée fin 2010.

Contact : confidentiel

20. Projet au sol : Loir et Cher (41)- confidentiel

Un projet d'une trentaine d'hectares sur le site d'une décharge toujours en exploitation ; le projet prévoit une réalisation en deux temps : une première tranche de 8 MWc en 2010 sur 20 ha déjà réhabilités, et une tranche complémentaire de 4 MWc en 2012 à la fin de l'exploitation des 10 ha restants :

Propriétaire privé (entreprise exploitant la décharge) ; surface totale 30 ha ; puissance estimée 12 MWc ; coût estimé des travaux 40 M€ ; phase d'études techniques et administratives ; livraison estimée fin 2010.

Contact : confidentiel

5 APERÇU DES ACTIVITES

5.1 Principales activités

5.1.1 Nature des activités

La Société est une société anonyme créée le 12 octobre 2009, et dont l'objet consiste en la prise de participations dans des sociétés non cotées porteuses de projets de centrales photovoltaïques répondant aux critères définis par la politique d'investissement (cf. sections 5.1.2.2 et 5.1.2.3 du présent Prospectus).

La Société permet à ces sociétés de financer un projet de développement tout en permettant aux Investisseurs de bénéficier des dispositions de l'article 199 terdecies-0-A du Code Général des Impôts. Ces dispositions permettent aux redevables de l'Impôt sur le Revenu d'imputer sur leur impôt 25% des versements effectués au titre de souscriptions directes ou indirectes au capital des entreprises répondant à la définition du règlement CE n°70/2001 de la Commission européenne du 12 janvier 2001, dans la limite de 50.000 € (contribuable célibataire) et de 100.000 € (contribuable faisant l'objet d'une imposition commune), montants constitutifs du régime dérogatoire applicable comme mentionné au paragraphe 20.3.2 du présent Prospectus.

Les actions émises par la Société résulteront de l'exercice de bons de souscription d'actions placés auprès des Investisseurs qui lui permettront de disposer d'un maximum de 15.750.000 € de capitaux propres, prime d'émission comprise.

5.1.2 Politique d'investissement de la Société

5.1.2.1 Objet de la Société

Plus précisément, la Société a pour objet en France et à l'étranger :

La Société a pour objet exclusif, en France et à l'étranger, la détention de participations dans des sociétés exerçant, notamment dans le domaine de l'énergie renouvelable, en conformité des dispositions du d du 2^e du I de l'article 199 terdecies-0 A du CGI, directement une activité commerciale, industrielle, artisanale, libérale, agricole ou financière, à l'exclusion des activités de gestion de leur propre patrimoine mobilier ou immobilier.

La société détermine la stratégie commune des sociétés dans lesquelles elle détiendra des participations et fournit toute prestation de nature comptable, financière et juridique.

La Société peut réaliser toutes les opérations qui sont compatibles avec cet objet, s'y rapportent et contribuent à sa réalisation, en ce compris la cession desdites participations.

Dans le cadre de la réalisation de son objet social, il est précisé que :

- cette prise de participation est exclusivement limitée aux SEPV porteuses de projets de centrales photovoltaïques développées par Photosol SAS telles que définies au paragraphe 5.1.2.2 du présent document, étant rappelé que les projets présentés par Photosol SAS pourront avoir été portés et développés par Photosol SAS ou être constitués de projets extérieurs à Photosol SAS.
- Les SEPV seront principalement des sociétés de droit français, leur activité reposant sur l'arrêté du 10 Juillet 2006 du Ministre de l'Industrie définissant le tarif de rachat de l'électricité photovoltaïque et l'obligation pour EDF de racheter l'électricité produite. Des opportunités dans la Communauté Economique Européenne seront également considérées.
- Le montant unitaire maximal des investissements de la Société dans chaque SEPV ne sera pas limité : la Société pourra ainsi porter des positions minoritaires ou majoritaires dans ces sociétés, mais au titre de l'exercice 2009, compte tenu de la nature des projets en toiture nécessitant des investissements d'une ampleur moindre que pour les projets au sol, les participations seront majoritaires.
- Le traitement comptable des participations de la Société est explicité au paragraphe 19 du présent Prospectus.
- Pour être éligible à une prise de participation par la Société, les SEPV doivent satisfaire aux conditions définies par l'article 199 terdecies-0-A du Code Général des Impôts :
 - o exercer une activité industrielle, commerciale, artisanale, agricole ou libérale ;
 - o avoir leurs sièges de direction dans un Etat membre de la Communauté européenne ;
 - o être soumises à l'impôt sur les bénéfices dans les conditions de droit commun ;
 - o répondre à la définition européenne des petites et moyennes entreprises ;
 - o leurs titres ne sont pas admis aux négociations sur un marché réglementé français ou étranger.

5.1.2.2 Caractéristiques des SEPV

La Société investit dans les SEPV, le plus souvent de façon majoritaire, selon la taille, le délai et la nature du projet porté.

Ces SEPV ont pour objet de produire de l'électricité photovoltaïque et de la revendre à EDF, à un tarif garanti et indexé pendant 20 ans, régi par l'arrêté du 10 juillet 2006. Ce mécanisme sera décrit ci-après.

Les SEPV seront de droit français pour bénéficier du tarif réglementé de rachat d'électricité par EDF.

Ces SEPV porteront 2 types de projets : des centrales au sol, capables de produire plusieurs MWc d'électricité sur de grandes surfaces au sol, et des centrales en toiture, de taille plus modeste (plusieurs milliers de m²).

Ces projets seront développés et opérés par la société Photosol SAS, spécialisée dans le développement et l'exploitation de centrales photovoltaïques au sol et en toiture. Sauf exception, il n'est pas prévu que la Société investisse dans un projet non développé par Photosol SAS ou non analysés par Photosol SAS s'agissant de projets extérieurs développés par d'autres prestataires.

Pour les projets au sol, comme pour les projets en toiture, les SEPV ne porteront pas le risque de développement des projets photovoltaïques : elles n'investiront dans les centrales qu'à l'obtention de toutes les autorisations administratives. En particulier, les frais d'études (techniques, environnement...) seront portés par Photosol SAS exclusivement tant que le projet ne sera pas autorisé. De fait, les SEPV ne lèveront aucun fonds auprès de la Société préalablement à la délivrance de ces autorisations.

5.1.2.2.1 Le développement de la centrale au sol

Des panneaux photovoltaïques sont installés au sol, sur des ensembles fonciers de plusieurs hectares (jusqu'à une trentaine d'un seul tenant), et produisent jusqu'à une dizaine de MWc d'électricité photovoltaïque, couvrant les besoins d'environ 5000 foyers. La réalisation d'un projet passe par quatre phases distinctes : l'identification du site (a), les études et autorisations (b), le financement (c) et le chantier (d).

- a) En contrepartie de la location d'un terrain durant 20 ans, la SEPV verse au propriétaire du site un loyer important permettant de valoriser ce terrain qui n'avait à l'origine qu'une très faible valeur. En effet, afin de ne pas impacter le paysage, la faune, la flore..., il s'agit de choisir des sites isolés, en friche, non constructibles, pollués éventuellement..., donc sans valeur foncière. La centrale au sol devient alors un outil de développement rural et de valorisation foncière.
- b) Une première étude technique et géotechnique est ensuite réalisée afin d'établir le calepinage de l'installation, le type de technologie et de modules utilisés, la puissance du projet, le modèle économique et donc la rentabilité du projet. Etant donné la taille et l'impact visuel important que peuvent créer ces centrales au sol, le porteur de projet, Photosol SAS, doit alors déposer un permis de construire et une demande d'autorisation d'exploiter comprenant, entre autres, une étude d'impact et une demande auprès de la DRIRE du certificat ouvrant droit à l'obligation d'achat de l'électricité.

En parallèle, le devis de raccordement (Proposition Technique et Financière) est demandé à ERDF. Une fois cette PTF et le certificat DRIRE obtenus, si le projet permet d'absorber le coût du raccordement calculé par ERDF, le porteur de projet doit encore faire la demande du contrat de raccordement définitif et du contrat d'achat d'électricité.

- c) Une fois l'intégralité des autorisations obtenues, démarre la phase de financement.

D'une part, les économies d'échelle réalisées sur la commande de modules (environ 40 000 modules sur 20 hectares), la maintenance, l'assurance... permettent de générer des rentabilités rassurantes pour des Investisseurs particuliers ou institutionnels (fonds d'investissement en énergie renouvelable...).

D'autre part, la taille conséquente de ces projets impose une rentabilité intrinsèque, indépendante de tout avantage fiscal : un projet de 10MWc représente un investissement d'environ 35 à 40 M€ :

- Les banques, finançant 75% à 80% de l'investissement, n'accordent aucun financement de ce montant, et avec ce levier, sans marge de manœuvre.
- Le montant des fonds propres de 6 à 8 M€ environ est trop élevé pour n'être constitué que de fonds bénéficiant d'un avantage fiscal.

En d'autres termes, la fiscalité ne peut venir au secours d'un projet photovoltaïque au sol.

- d) La phase de chantier démarre par la préparation du terrain tel que l'a préconisé l'étude d'impact : établissement des circuits de circulation, des zones de stockage du matériel, des phases de défrichement éventuel... S'en suit la sécurisation du site avec la mise en place de clôtures, puis la pose des racks, socles, et pieux qui serviront de support aux modules, et enfin l'installation des shelters abritant les onduleurs et du poste de livraison. La dernière étape du chantier consistera dans la pose du câblage électrique entre les panneaux et entre onduleurs et poste de livraison. Parallèlement à ce chantier, ERDF prend en charge les travaux de raccordement.

A l'issue du chantier, l'installation est alors mise en service et l'électricité vendue à EDF.

Considérant les objectifs européens, la politique française de l'énergie renouvelable et les réactions des collectivités locales, les centrales photovoltaïques au sol vont se développer au cours des prochaines années : le développement au sol d'installations importantes sera le véhicule principal pour atteindre rapidement les objectifs français et européens ambitieux.

Ce développement est par ailleurs fondamental pour permettre de constituer une demande suffisante au niveau mondial, pour que des efforts de R&D soient mis en œuvre afin de faire baisser encore davantage le prix de modules, et atteindre le plus rapidement possible la « parité réseau », c'est-à-dire le moment où l'énergie photovoltaïque pourra se développer sans subvention.

La société Photosol SAS, porteuse du risque de développement de projet, axe donc majoritairement sa stratégie sur le développement de centrales photovoltaïques au sol, mais porte également des projets en toiture, objet principal du financement résultant de l'augmentation de capital dont la souscription est offerte au public.

5.1.2.2 Le développement de la centrale en toiture

Les propriétaires des terrains sur lesquels seront installées les centrales au sol peuvent désirer un hangar agricole ou de stockage pour leur activité (élevage, entrepôt de matériel, stockage de paille...). Ainsi, Photosol SAS a mis en place une offre de bâtiment photovoltaïque à leur intention, et qui répond aux conditions suivantes :

- Bâtiment à construire par PHOTOSOL et ses partenaires, d'une surface au sol d'au moins 2000 m² ;
- Bâtiment de type monopente, afin de maximiser la surface exploitable en toiture, orienté sud, incliné entre 20° et 30°, afin de bénéficier des meilleures conditions d'ensoleillement ;
- Usage du bâtiment à des fins d'activité : un bâtiment qui n'aurait pas d'autre usage que la production photovoltaïque ne sera pas envisagé ;
- Toiture photovoltaïque spécifique répondant aux critères d'intégration au bâti.

Sous ces conditions, le projet offrira une rentabilité attractive : certes il ne permettra pas de jouir d'économies d'échelle aussi significatives qu'au sol, mais il bénéficiera de conditions tarifaires plus favorables (rachat de l'électricité à 60 centimes / Kwh).

En dehors de ces deux catégories de projets photovoltaïques, PHOTOSOL pourra présenter, de façon exceptionnelle, des projets différents tels que la couverture de parkings par des ombrières.

5.1.2.2.3 L'exploitation des centrales au sol et en toiture

Dès la mise en service de l'installation, et jusqu'au démantèlement de la centrale, Photosol Invest Energie 2009 s'occupera de l'exploitation et de la maintenance du projet.

L'exploitation consiste principalement à :

- mettre en place le système de télésurveillance et effectuer les relevés de fonctionnement (a),
 - programmer la maintenance préventive de l'installation (b),
 - gérer la maintenance curative de l'installation (c).
- a) Un système de télé-monitoring transmet les informations et données de la centrale au poste de surveillance : en particulier, il est possible de détecter et de prévenir les pannes, incidents et anomalies de fonctionnement et donc d'intervenir le plus rapidement possible. Un tel système est indispensable pour optimiser la production électrique.
- b) De façon périodique, une à deux fois par an, les constructeurs et installateurs de la centrale effectueront des visites préventives visant à vérifier l'état général des équipements, analyser les systèmes d'alarmes et de diagnostics, et changer les pièces usagées.
- c) Les visites curatives ont lieu à l'issue des visites préventives, si une défaillance a été détectée, ou de façon aléatoire lorsque des avaries et anomalies sont constatées. Le rapport des visites préventives est souvent très utile même si les réparateurs lors de ces visites sont très qualifiés.

5.1.2.2.4 La rentabilité de projets capitalistiques

Le modèle économique d'un projet photovoltaïque est très capitalistique : les montants à l'investissement sont conséquents et ne peuvent être amortis que sur une longue période (contrat de 20 ans) et rentabilisés grâce des niveaux de marge opérationnelle très élevés (80% à 90%).

Tant au niveau des revenus (a) qu'au niveau des charges (b), les projets photovoltaïques jouissent d'une très grande prévisibilité :

- a) Les revenus sont assurés par un tarif garanti 20 ans et indexé, et un ensoleillement statistique et très faiblement volatile (2 à 3% de variabilité annuelle). Comme précisé ci-dessus, les deux types de projets ne bénéficient pas du même tarif de rachat (60 centimes et 33 centimes par Kwh). Le tarif plus élevé en toiture doit compenser le manque d'économies d'échelle, le surcoût lié à la couverture du bâtiment et refléter la volonté politique d'intégrer le photovoltaïque aux toitures.
- b) Les charges sont prévisibles car définies dans des contrats et naturellement peu élevées (moins de 10% du chiffre d'affaires pour les centrales au sol et moins de 20% pour les centrales en toiture) :
- Maintenance des modules : une à deux visites annuelles, en complément des réparations ponctuelles sur le matériel et l'étanchéité.
 - Entretien du site et des modules : environ une visite trimestrielle, selon le climat et l'emplacement de la centrale.

- Télésurveillance du site en temps réel et gardiennage éventuel par le propriétaire du terrain ou une société.
- L'assurance, qui couvre bris, vol, casse, pertes d'exploitation...
- Les frais de gestion : comptabilité, gestion des contrats, facturation, CAC...
- La taxe professionnelle.
- Le loyer versé au propriétaire du site...

Aussi, la prévisibilité du business plan couplée à la durée du contrat, ainsi que le fort niveau de marge opérationnelle permettent d'amortir l'investissement réalisé à l'origine.

5.1.2.2.5 *Autres caractéristiques juridiques et économiques*

- Les SEPV exploitant un projet au sol bénéficieront en moyenne d'un levier financier 75% - 80%, le levier pouvant atteindre 85% pour les projets en toiture du fait d'une meilleure rentabilité.
- Elles seront créées sous la forme de SAS.
- Elles n'investiront que dans des projets développés par Photosol SAS, sauf exception justifiée et validée par la Société selon les modalités de prise de décision définies dans les statuts la Société ou le règlement intérieur du Conseil d'Administration.
- Photosol SAS assurera l'exploitation des SEPV, leur gestion étant assurée par Photosol Invest Energie 2009.

5.1.2.3 *Stratégie et critères d'investissement*

A compter du 1^{er} décembre 2009, la Société investira dans les SEPV de façon majoritaire essentiellement en fonction de l'investissement à réaliser, par voie d'augmentation de capital. Chaque SEPV aura été créée préalablement par Photosol SAS afin de réaliser un projet spécifique inscrit dans son objet social.

Afin de ne pas porter le risque de développement, la Société décidera d'investir dans les SEPV, porteuses de projets au sol ou en toiture, une fois l'intégralité des autorisations administratives obtenues, conformément au paragraphe 6.3.2.

Dans tous les cas, il est précisé qu'avant de lancer les démarches administratives, Photosol SAS aura préalablement signé avec le propriétaire du site une promesse de bail valable 2 à 3 ans afin de sécuriser le foncier ou le bâtiment durant la période d'études.

Au sein de la Société, comme il est précisé au paragraphe 14.1.2.2, toute décision d'investissement sera par ailleurs soumise à l'avis du Comité d'Investissement avant d'être validée par le Conseil d'Administration.

En complément du capital social, les SEPV portent une dette sans recours comprise entre 5 et 6 fois le montant du capital.

5.2 *L'investissement de la Société : le mécanisme de l'investissement*

Comme mentionné aux paragraphes 20.1.4 et suivants ci-après du présent Prospectus, chaque Investisseur souscrit des bons de souscription d'actions (les « BSA ») émis gratuitement par la Société. Chaque BSA permet de souscrire une action au prix de 105 €, (dont 5 € de prime d'émission), ou 105% de sa valeur nominale.

La prime d'émission sera prioritairement utilisée par la Société pour couvrir les frais d'émission et de gestion de l'opération ; le montant réinvesti dans des SEPV éligibles au dispositif fiscal sera égal à 100% de la valeur nominale des actions souscrites.

Ainsi, pour chaque action souscrite par l'Investisseur au prix de 105 €, 100 € seront réinvestis dans les PME Photovoltaïques. Il faut noter que la prime d'émission de 5€ bénéficie également de la réduction d'IR.

5.2.1 Investissement dans les SEPV

L'objectif de la Société est de :

- ◆ sélectionner des SEPV offrant des perspectives de plus values en capital à l'issue des cinq (5) années de détention ;
- ◆ une fois la cible définie, investir directement, dès lors que la Société dispose des fonds disponibles.

Dans l'hypothèse où notamment pour les projets au sol, la Société ne disposerait pas de la majorité des droits de vote, il sera prévu un mécanisme prévoyant la sortie de l'investissement concomitamment à la sortie des actionnaires majoritaires qui interviendrait avant le délai de cinq (5) ans.

L'augmentation de capital se fera par la création et l'émission d'actions nouvelles que la Société s'engage à conserver au moins jusqu'au 31 décembre qui suit la cinquième (5^e) année de l'investissement, étant précisé qu'aucun avantage particulier ne sera attaché aux actions issues de l'augmentation de capital.

Indépendamment de toute plus value en capital qui constitue l'objectif de l'investissement dans les SEPV, il convient d'observer que le risque financier réel né de l'investissement est relativement faible ainsi que l'illustre l'exemple suivant :

Un exemple d'investissement pour une SEPV porteuse d'un projet en toiture est communiqué ci-après.

Hypothèses d'investissement

Il est considéré un bâtiment à construire, à usage de stockage, de 3.000 m² générant une puissance de 410kwc. En contrepartie de la construction du bâtiment par la SEPV, le propriétaire ne percevra pas de loyer.

| Investissement | en € |
|--|------------------|
| Modules photovoltaïques | 860 000 |
| Onduleurs avec extension garantie | 170 000 |
| Système d'intégration | 200 000 |
| Câbles, connectiques, protection... | 95 000 |
| Travaux bâtiment et génie civil | 380 000 |
| Raccordement | 80 000 |
| Pose de la centrale | 215 000 |
| Commissions, arrangements bancaires... | 35 000 |
| Total Investissement | 2 035 000 |

Cet investissement sera financé :

- avec 20% de fonds propres de Photosol Invest Energie 2009, soit un investissement de 407K€ dans la SEPV,
- avec 80% d'endettement bancaire : le ratio de couverture de 1,4 permet d'envisager un tel levier durant 15 ans, à un taux de 5,5%.

Hypothèses opérationnelles

| <u>Hypothèses</u> | |
|-----------------------------------|-------------|
| Puissance crête installée | 400 kwc |
| Production annuelle | 438 000 kwh |
| Tarif de rachat de l'électricité | 0,6€/kwh |
| Dégradation annuelle du rendement | 1% |
| Durée d'amortissement | 1 an |
| Durée d'emprunt | 15 ans |
| Taux d'emprunt | 5,5% |
| Durée d'exploitation | 20 ans |

Compte de résultat et bilan de la SEPV

(cf. tableau page suivante)

SOCIETE D'EXPLOITATION SEPV

| K€ | T0 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|---|----|----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| COMPTE DE RESULTAT | | | | | | |
| CA | | 262 | 266 | 270 | 274 | 278 |
| Assurance | | (8) | (8) | (8) | (8) | (8) |
| Maintenance | | (16) | (16) | (16) | (16) | (17) |
| Taxes | | (8) | (8) | (9) | (9) | (9) |
| Loyer | | - | - | - | - | - |
| Autres | | (5) | (5) | (5) | (5) | (6) |
| EBE | | 225 | 229 | 232 | 235 | 239 |
| <i>% CA</i> | | <i>85,9%</i> | <i>85,9%</i> | <i>85,9%</i> | <i>85,9%</i> | <i>85,8%</i> |
| Management fees opérationnels | | (10) | (11) | (11) | (11) | (11) |
| Developpement fees | | (101) | - | - | - | - |
| Fees de gestion administrative et juridique | | (8) | (8) | (8) | (8) | (8) |
| Amortissements | | (2 036) | - | - | - | - |
| Résultat d'exploitation | | (1 930) | 210 | 213 | 216 | 219 |
| Charges financières | | (90) | (86) | (81) | (77) | (72) |
| <i>ICR: EBE / charges fin.</i> | | <i>2,52</i> | <i>2,67</i> | <i>2,85</i> | <i>3,06</i> | <i>3,31</i> |
| Produits financiers | | - | (2) | (0) | 1 | 3 |
| Impôts | | - | - | - | - | - |
| Résultat net | | (2 020) | 123 | 131 | 141 | 150 |

| BILAN - FIN PERIODE | | | | | | |
|-------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Immobilisations - VNC | 2 036 | 1 934 | 1 832 | 1 730 | 1 628 | 1 527 |
| Trésorerie | - | (57) | (11) | 40 | 95 | 155 |
| Total actifs | 2 036 | 1 877 | 1 821 | 1 770 | 1 724 | 1 682 |
| Dette bancaire | 1 628 | 1 556 | 1 479 | 1 398 | 1 313 | 1 223 |
| <i>Levier financier - comptable</i> | <i>80%</i> | <i>80%</i> | <i>81%</i> | <i>81%</i> | <i>81%</i> | <i>80%</i> |
| Provision réglementée (*) | - | 1 934 | 1 832 | 1 730 | 1 628 | 1 527 |
| Situation nette | 407 | (1 612) | (1 490) | (1 358) | (1 218) | (1 068) |
| Captax propres | 407 | 321 | 342 | 372 | 411 | 459 |
| Total passif | 2 036 | 1 877 | 1 821 | 1 770 | 1 724 | 1 682 |

(*) pour amortissements dérogatoires

Flux de trésorerie de Photosol Invest Energie 2009

| PHOTOSOL INVEST | | | | | | |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| K€ | T0 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
| % détention | 0% | 51% | 51% | 51% | 51% | 51% |
| Capital reçu hors prime d'émission | 407 | | | | | |
| Prime d'émission perçue | 20 | | | | | |
| Total perception des investisseurs | 427 | | | | | |
| Investissement dans la SEPV | - 407 | | | | | |
| Q/P frais de constitution de PhotosolInvest | - 8 | | | | | |
| Rémunération du réseau année 1 | - 12 | | | | | |
| Total frais de créa. et com. | - 20 | | | | | |
| Q/P frais de gestion annuels de Photosol Invest | - 8 | - 8 | - 8 | - 8 | - 8 | - 8 |
| Rémunération du réseau années 1 à 5 | - 4 | - 4 | - 4 | - 4 | - 4 | - 4 |
| Prestation /délégation de conseil Photosol SAS | - 7 | - 7 | - 7 | - 7 | - 7 | - 7 |
| Total frais de fonctionnement | - 19 | - 19 | - 19 | - 19 | - 19 | - 19 |
| Fees de gestion annuels reçus de la SEPV | | 19 | 19 | 19 | 19 | 19 |
| Dividendes perçus de la SEPV | - | - | - | - | - | - |
| Distribution de dividendes aux investisseurs | - | - | - | - | - | - |
| Rachat des parts | - | - | - | - | - | 496 |
| Réduction de capital au titre du rachat des parts | - | - | - | - | - | 496 |
| Solde | | - | - | - | - | - |

Afin d'investir 407K€ dans la SEPV, Photosol Invest Energie 2009 perçoit une prime d'émission de 20K€ qui permet de couvrir la quote part des frais de constitution de Photosol Invest Energie 2009 relative à ce projet et la rémunération du PSI.

Les frais de fonctionnement annuels sont couverts par les rémunérations de gestion juridique et administrative, et plus généralement les diverses prestations assurées au titre de sa qualité de holding animatrice, versées chaque année par chacune des SEPV à Photosol Invest Energie 2009.

La SEPV ne distribue pas de dividendes les premières années.

La valeur de rachat des parts, dans le cas présent où PHOTOSOL exerce son option d'achat, est déterminée conformément à la formule indiquée au paragraphe 5.2.3.1, c'est à dire :

$$\begin{aligned} & \% \text{ détention}_{2014} * (10 * \text{EBITDA}_{2014} - \text{dette financière}_{2014}) \\ & 51\% (10 * 219 - 1223) = 496\text{K€} \end{aligned}$$

Ainsi, dans le cas où Photosol SAS exerce son option d'achat en 2014, Photosol Invest Energie 2009 cède sa participation dans la SEPV pour un montant de 496k€ alors qu'elle avait investi 407K€.

A l'issue du rachat des actions par Photosol SAS, la Société réduit son capital afin de verser aux Investisseurs le montant de la revente des parts, soit 496K€.

Flux de trésorerie des actionnaires de Photosol Invest Energie 2009

| INVESTISSEUR PHOTOSOL INVEST | | | | | | |
|--|--------------|----------|----------|----------|----------|------------|
| K€ | T0 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
| Investissement Photosol Invest hors prime d'emission | - 407 | | | | | |
| Prime d'emission | - 20 | | | | | |
| Total investissement | - 427 | | | | | |
| Economie fiscale | 107 | | | | | |
| Rachat des parts de Photosol Invest | - | - | - | - | - | 496 |
| Distribution de dividendes aux investisseurs | - | - | - | - | - | - |
| Total cash flows | - 321 | - | - | - | - | 496 |
| TRI cash flows investisseurs | 9,1% | | | | | |

Afin de devenir actionnaires de la Société, les Investisseurs ont versé une prime d'émission de 20K€ couvrant, comme vu précédemment, les frais de commercialisation et de création de la structure.

Les 407K€ investis dans la SPEV ainsi que la prime d'émission de 20K€ génèrent une économie d'impôt sur le revenu de 107K€.

La Société ne verse pas de dividendes.

En 2014, tel que décrit précédemment, PHOTOSOL exerce son option d'achat sur les parts de la SEPV détenues par la Société à un prix de 496K€, puis la Société opère une réduction de capital afin de distribuer 496K€ aux Investisseurs.

Ces différents flux permettent d'offrir une rentabilité de 9,1% par an sur 5 ans, en tenant compte de l'avantage fiscal.

5.2.2 Dividendes

Il n'est pas prévu que le Conseil d'Administration propose à l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires de distribuer des dividendes aux Investisseurs durant la période de détention minimale de 5 ans :

- d'une part, la possibilité, au niveau des SEPV, de mettre en place un amortissement dérogatoire fiscalement avantageux, réduirait grandement les possibilités de distribution des SEPV vers la Société ;
- d'autre part, l'absence de remontée de dividendes est prise en compte dans la valorisation des SEPV et dans la formule de prix d'achat de l'option.

Toutefois, dans le cas où des dividendes seraient néanmoins versés, il appartiendrait à la Société de décider de l'utilisation à faire de ces dividendes. Si la Société décidait de les verser à ses actionnaires, ces versements seront déduits du prix d'exercice de l'option accordée à Photosol SAS.

A l'issue de la 5^{ème} année, toute distribution de dividendes par la Société impacte naturellement, comme toute société classique, la valorisation des actions de chaque actionnaire.

5.2.3 Liquidité de l'investissement et option d'achat

La Société ne dispose d'aucune assurance ou garantie sur la liquidité de ses investissements dans les SEPV tel que cela est indiqué dans la section relative aux risques du présent document. De fait, les Investisseurs dans la Société ne peuvent recevoir de garantie ou d'assurance sur la liquidité de leur propre investissement.

Et dans tous les cas, aucune liquidité des investissements de la Société dans les SEPV ne sera envisagée avant le 31 décembre 2014 afin de ne pas remettre en cause l'avantage fiscal acquis par les Investisseurs.

5.2.3.1 Définition et valeur d'exercice de l'option d'achat

La Société consent à Photosol SAS une option d'achat sur l'intégralité de ses titres de participations dans les SEPV, exerçable entre le 1^{er} janvier 2015 et le 30 Juin 2015 sur demande de Photosol SAS, sans que la Société soit en mesure de refuser l'exercice de l'option par Photosol SAS.

Le prix d'exercice de cette option d'achat sera défini par la formule suivante pour chaque SEPV :

- a) Le pourcentage de détention de la Société dans la SEPV multiplié par
- b) La somme de :
 - 10 fois L'EBITDA du dernier exercice clos de la SEPV,
 - Moins la dette financière du dernier exercice de la SEPV
- c) Le tout minoré des dividendes éventuellement distribués par la SEPV à la Société durant les 5 premiers exercices.

Cela se traduit dans la formule mathématique suivante, pour chaque SEPV :

$$V_5 = P_5 * (10 * EBITDA_5 - D_{fin5}) - \Sigma d_{1,5}$$

Où :

- V_5 est le prix d'exercice de l'option d'achat par Photosol SAS,
- P_5 est le pourcentage de détention de la Société dans la SEPV,
- $EBITDA_5$ représente l'EBITDA de la SEPV à l'issue du dernier exercice clos,
- D_{fin5} représente la dette financière de la SEPV à l'issue du dernier exercice clos,
- $\Sigma d_{1,5}$ représente la somme des dividendes distribués par la SEPV à la Société entre la première année et l'année d'exercice de l'option.

L'application de la formule à un business plan d'une SEPV traditionnelle permet d'envisager un prix de rachat des parts compris entre 120% et 130% du montant d'investissement nominal, offrant ainsi une rentabilité à l'Investisseur :

- comprise entre 8,4% et 10,2% bruts par an en tenant compte de l'avantage fiscal sur l'impôt sur le revenu uniquement,
- de 12% bruts environ en tenant compte, en sus de la réduction d'IR, de l'avantage fiscal relatif à la déductibilité de l'investissement de la base de calcul de l'ISF.

Ces niveaux de rentabilité sont à mettre au regard du niveau de risque limité de l'investissement, comme précisé dans les paragraphes relatifs aux risques encourus par l'Investisseur. Il est nécessaire de rappeler que la Société investira dans des SEPV dont les projets sont sécurisés (promesses de bail signées, permis de construire obtenus...tels que mentionnés aux paragraphes 5.1.2.3 et 6.3.2) et aux business plans très prévisibles pour les raisons évoquées précédemment au paragraphe 5.1.2.2.4.

L'exercice de l'option d'achat au prix mentionné confère un double avantage aux Investisseurs et à Photosol SAS :

- d'une part, il permet de maximiser la rentabilité de l'investissement, incluant l'avantage fiscal, pour l'Investisseur à l'issue des 5 années de détention. En effet, comme mentionné ci dessous, si l'option d'achat n'est pas exercée, la rentabilité estimée pour l'Investisseur sera de l'ordre de 8% bruts par an jusqu'à la dissolution de la Société ;
- d'autre part, les Investisseurs bénéficient d'une rentabilité intrinsèque sur 5 ans, en dehors de tout avantage fiscal, légèrement inférieure à celle offerte sur 8 ans.

L'avantage pour Photosol SAS est de détenir la faculté d'acheter dès le 1^{er} janvier 2015 à un prix qui devrait être légèrement inférieur à celui du marché.

Cet avantage mutuel est en réalité lié à l'avantage fiscal octroyé à l'Investisseur : le crédit d'impôt intervenant la première année, il perd, au fil du temps, de son influence sur la rentabilité de l'investissement. Autrement dit, le crédit d'impôt a un impact positif sur la rentabilité de l'investissement plus important à un horizon de 5 ans qu'à un horizon de 8 ans.

Dans les faits, cet exercice de l'option d'achat nécessitera des fonds au niveau de Photosol SAS. Plusieurs possibilités s'offriront à Photosol SAS :

- l'usage de la trésorerie de Photosol SAS, en faisant éventuellement appel à des comptes courant associé avec les SEPV, qui devrait permettre de racheter les actions de la Société dans les SEPV ;
- la levée de fonds auprès d'Investisseurs tiers désireux d'obtenir un placement sécurisé sur 15 ans ;
- un endettement supplémentaire de la SEPV : de nombreuses banques réfléchissent aujourd'hui à la possibilité de refinancer les sociétés d'exploitation à l'issue de leurs premières années d'exploitation...

Dans tous les cas, cette réflexion sera menée bien en amont et fera partie des objectifs communs de la Société (aux fins de maximiser la rentabilité des Investisseurs) et de Photosol SAS au cours des 5 premières années.

5.2.3.2 Modalités d'exercice de l'option d'achat

Photosol SAS a la possibilité d'exercer son option d'achat entre le 1^{er} janvier 2015 et le 30 juin 2015.

- a) Si l'option d'achat est exercée :

La Société aura à son actif les participations des SEPV qui n'auront pas été rachetées par Photosol SAS et les liquidités générées par l'exercice de l'option.

Dès lors, il sera procédé à une restitution aux Investisseurs de tout ou partie de leurs apports par voie de réduction de capital en réduisant la valeur nominale des actions de la Société : les liquidités perçues par la Société en contrepartie de l'exercice de l'option d'achat par Photosol SAS seront remontées aux Investisseurs, et ceux ci verront alors mécaniquement et mathématiquement la valeur nominale de leurs actions dans la Société se réduire, tout en conservant le même nombre d'actions.

En pratique :

- Le Conseil d'Administration proposera à l'Assemblée de réduire le capital de la Société, et de restituer aux Investisseurs tout ou partie de leurs apports initiaux selon la trésorerie disponible à ce moment dans la Société ;

- Chaque Investisseur, jouissant d'une parfaite égalité de traitement dont s'assurera le commissaire aux comptes, se verra restituer un pourcentage de la réduction de capital égal au pourcentage de sa participation dans la Société.

b) Si l'option d'achat n'est pas exercée :

La Société sera alors dissoute à l'issue de la 8^{ème} année ou prorogée pour permettre la cession des participations qui n'auraient pu être réalisées à la date initiale de dissolution.

Dans le cadre de la recherche d'acquéreurs par la Société pour les SEPV dont elle est actionnaire, le prix de cession ne sera alors plus fixé par une formule, mais dépendra des conditions de marché.

Le marché valorisera chaque SEPV conformément aux méthodes décrites en 9.1 du présent document. En particulier, l'actualisation des dividendes versés de l'année d'acquisition de la SEPV (entre la 5^{ème} et 8^{ème} année) à la 20^{ème} année est la plus usuelle : en effet, au delà de la 8^{ème} année, les conséquences de l'amortissement dérogatoire sont achevées, et la SEPV est généralement en mesure de verser des dividendes car elle a retrouvé une capacité de distribution positive. Ainsi, des Investisseurs désireux d'obtenir un rendement fiable et prévisible pendant une dizaine d'années pourront être intéressés par le rachat des SEPV. A ce titre, PHOTOSOL pourra également racheter les actions de la SEPV même si elle n'a pas exercé son option d'achat à l'issue de la cinquième année.

Le taux d'actualisation retenu devrait être relativement faible, proche d'un taux sans risque à long terme (horizon 10 à 15 ans), car appliqué à des flux de dividendes prévisibles. Plus le taux d'actualisation appliqué sera faible, plus la valeur de la SEPV sera élevée.

Une fois chaque SEPV cédée, une réduction de capital de la Société permettra de remonter la trésorerie aux Investisseurs.

5.3 Le développement des centrales photovoltaïques en France

5.3.1 La technologie solaire photovoltaïque

- a. L'effet photovoltaïque : l'énergie photovoltaïque transforme le rayonnement solaire en électricité par l'usage de cellules photovoltaïques qui, reliées entre elles, forment un module photovoltaïque, communément appelé panneau solaire.
Des matériaux semi-conducteurs constituent les cellules photovoltaïques et génèrent des électrons au contact du rayonnement solaire, créant ainsi une tension électrique (courant continu).
Un onduleur transforme alors le courant continu en courant alternatif avant d'être réinjecté dans le réseau.
- b. De la lumière à l'électricité : le silicium est le matériau semi-conducteur le plus couramment utilisé dans les cellules photovoltaïques. Chaque face de silicium est recouverte d'atomes permettant la circulation électrique (bore et phosphore).
Ces cellules sont assemblées en modules de quelques centimètres d'épaisseur, d'environ 1 mètre sur 1,4 mètre, pour un poids d'environ 10 kilos.
Certains modules ne sont pas rigides, mais en membranes souples pour exploiter au mieux le relief de la toiture par exemple.
- c. La puissance électrique: chaque module délivre une puissance électrique exprimée en Wc (Watt crête) : il s'agit de la puissance maximum produite dans des conditions d'ensoleillement standards (1000W/m² à 25°C).

Ces modules, utilisant des technologies différentes, n'ont pas tous le même rendement, celui-ci variant de 5% à 17% en général. Ainsi, un module disposant d'un rendement de 12% générera 120W/m², soit environ 170W. Ce rendement n'est pas influencé par l'inclinaison, l'orientation ou l'ensoleillement, mais dépend exclusivement de la technologie.

En revanche, ensoleillement, orientation et inclinaison des panneaux influent sur le nombre d'heures de fonctionnement à la puissance crête, et donc sur la production d'électricité.

En France métropolitaine, la production varie entre 800heures et 1300heures, ce qui correspond, pour 1kWC installé, à 800kWh – 1300kWh/an.

5.3.2 Le cadre législatif et réglementaire en France et en Europe

Le développement de l'énergie renouvelable s'ancre tout d'abord dans une volonté européenne générale et se concrétise par la mise en place d'objectifs concrets et chiffrés, tels que ceux définis par la Commission Européenne en janvier 2008 dans son plan « climat-énergie » à horizon 2020 :

- Diminuer de 20% les émissions de gaz à effet de serre ;
- Améliorer de 20% l'efficacité énergétique ;
- Atteindre une proportion de 20% d'énergie renouvelable.

En France, ces objectifs se sont traduits par une volonté de multiplier par 400 la production photovoltaïque en atteignant 5400MWh à horizon 2020. La principale mesure prise en faveur du développement de l'énergie photovoltaïque concerne l'obligation de rachat de l'électricité par EDF :

- Cette obligation est un dispositif introduit par la loi du 10 février 2000 qui oblige EDF à racheter, sous certaines conditions, l'électricité d'origine renouvelable ;
- Cette obligation a été étendue à l'électricité photovoltaïque, puis très renforcée par l'arrêté du 10 juillet 2006 du Ministre de l'Industrie qui a défini le tarif de rachat auquel EDF est obligé de racheter l'électricité produite.

Les conditions tarifaires qui s'imposent aux parties dans cet arrêté sont les suivantes :

- 30 cts€/kWh plus, le cas échéant, une « prime d'intégration au bâti » de 25 cts€/kWh ;
- Une indexation annuelle de ce prix conformément à un indice reflétant l'inflation ;
- Une validité de ces conditions d'achat pendant 20 ans à partir de la mise en service de la centrale.

Sous ces conditions, le marché du solaire photovoltaïque a pu prendre son envol en France.

5.3.3 Le marché du solaire photovoltaïque

La question énergétique est un des enjeux majeurs de ce début de XXI^{ème} siècle, confronté à un risque de raréfaction des ressources primaires, de changement climatique majeur et de modification radicale des modes de consommation de nos sociétés.

Face à ces enjeux, le secteur s'est modifié en profondeur, sous l'impulsion conjointe des gouvernements, des industriels et des individus. Il a notamment connu trois révolutions majeures au cours de ces dix dernières années :

- Révolution technologique tout d'abord, à travers l'émergence de nouvelles sources de production et de nouveaux modes d'utilisation, qui ont dépassé le simple stade de l'expérimentation en laboratoire ;

- Révolution culturelle ensuite, à travers la prise de conscience collective de ces problématiques et la possibilité offerte à chaque individu de participer, à son niveau, à cet effort ;
- Révolution économique enfin, à travers la création de filières nouvelles, créatrices de valeur et d'emplois, et porteur d'un dynamisme assez exceptionnel dans le contexte de crise actuel.

L'énergie photovoltaïque est sans doute, parmi les nombreuses pistes de développement issues de ces bouleversements, celle qui présente le plus fort potentiel de croissance compte tenu de ces nombreux avantages compétitifs :

- une technologie connue et éprouvée depuis plusieurs décennies, même si son coût prohibitif en avait exclu toute commercialisation de masse ;
- une matière première parmi les plus courantes à la surface du globe : le silicium (pour la technologie cristalline, qui représente 90% du marché) ;
- une source d'énergie inépuisable et accessible à tous : la lumière du soleil ;
- une flexibilité d'implantation, depuis le simple panneau de 1,5 m² jusqu'aux centrales de plusieurs dizaines d'hectares, en passant par les toitures d'entrepôts ;
- une technologie qui présente encore une marge de progrès technique importante (les panneaux solaires les plus puissants, utilisés notamment dans l'industrie spatiale affichent des rendements supérieurs à 50% alors que les panneaux cristallins ordinaires plafonnent aujourd'hui à 18%).

Les gouvernements ne s'y sont pas trompés, en réservant un rôle central au photovoltaïque dans le respect des objectifs que chaque pays s'est fixé en termes de production d'énergie verte. Ainsi l'Union Européenne, qui a établi un objectif ambitieux de 20% d'énergie renouvelable dans la consommation totale d'énergie à horizon 2020, escompte que 12% de ces besoins en électricité seront couverts par des panneaux solaires.

Bien que la France, avec son objectif de 1% annoncé à l'issue du Grenelle de l'Environnement (5,4 GWc en 2020), paraisse quelque peu en retrait par rapport à ses voisins, ceci correspond toutefois à une multiplication du marché par 45 entre 2008 et 2020 (soit une croissance moyenne annuelle de l'ordre de 40%).

Cette croissance extraordinaire repose essentiellement sur l'émergence en 2009 de grandes centrales au sol, qui ont pris le relais des petites installations en toitures, dynamiques depuis la mise en place du tarif de rachat en juillet 2006. En témoignent les demandes de raccordement au réseau électrique RTE : au 31 mars 2009, les petites installations en toitures individuelles (< 36 kVa) totalisaient 83 MWc, tandis que les grandes installations (>36 kVa) totalisaient 685 MWc.

Cette mutation profonde du marché s'explique par la baisse massive des prix des modules depuis 2008 (entre -30 et -40% en 1 an), compte tenu de l'arrivée sur le marché de nouveaux acteurs, notamment asiatiques, qui ont permis de réduire le goulet d'étranglement que représentait la purification du silicium. En pérennisant la filière allemande et espagnole (les deux premiers marchés mondiaux) et en créant de nouveaux débouchés en France, en Italie, en Grèce, en Turquie et aux Etats-Unis, cette diminution des prix devrait se poursuivre de manière structurelle, même si un tassement conjoncturel pourrait survenir sur le second semestre 2009.

En effet, en permettant à la filière solaire d'absorber des quantités de silicium qui dépassent désormais de très loin les besoins de l'industrie des semi-conducteurs (l'autre utilisation industrielle du silicium), les sociétés implantées dans l'amont de la chaîne mettent en place à la fois des programmes ambitieux d'extension de leurs capacités de production, mais financent également des programmes de R&D, destinés à améliorer les rendements des cellules.

Ces deux éléments combinés tendent à rendre le coût de production du kWh solaire de plus en plus attractif. Les spécialistes de la filière estiment que ce cercle vertueux devrait permettre aux premiers pays (Italie, Espagne, Californie) d'atteindre dès 2010-2012 la parité réseau (ou « grid parity »), c'est-à-dire le moment où le coût marginal de production d'électricité photovoltaïque sera le même que celui des sources de production concurrentes (nucléaire, pétrole, charbon, gaz...). La France devrait l'atteindre un peu plus tard (2015) et pouvoir ainsi s'affranchir de ses subventions.

5.3.4 Evolutions du contexte réglementaire

En préambule, il est nécessaire de préciser qu'une modification de la politique tarifaire française non rétroactive n'affecterait aucunement les projets existants : ceux-ci continuent à bénéficier du tarif de rachat qu'ils ont obtenu par la DRIRE.

Plusieurs scénarios sont envisageables à court et moyen terme :

- i) Une simplification des procédures et un maintien des tarifs actuels jusqu'à fin 2012, avec simplement une redéfinition du concept d'intégration au bâti : la dernière communication du Ministère de novembre 2008 mettait l'accent sur ces 2 aspects afin de soutenir la filière tout en annonçant l'instauration d'un troisième tarif intermédiaire destiné aux bâtiments industriels de grande surface (centres commerciaux, plates-formes logistiques...). Ce troisième tarif (annoncé à 45 cts / kWh) fait l'objet depuis début septembre 2009 d'un projet de loi.
- ii) Une régionalisation du tarif : afin d'harmoniser le développement photovoltaïque en France et de ne pas limiter le développement de projets dans le croissant sud le plus ensoleillé, il serait envisageable qu'un tarif régional soit proposé. On pourrait ainsi assister à une augmentation du tarif de rachat dans les zones les moins ensoleillées, ce qui permettrait de valoriser de nouvelles surfaces foncières (zones industrielles, polluées, abandonnées... dans le Nord et l'Est de la France). L'appel d'offre de l'Etat visant à construire une centrale au sol par région devrait permettre d'identifier les tarifs régionaux adéquats pour rentabiliser des installations. Cet appel d'offre pourrait être considéré comme la première étape de cette régionalisation. Depuis début septembre 2009, cette régionalisation des tarifs fait l'objet d'un projet de loi, l'augmentation proposée pouvant s'élever jusqu'à 20% (Somme, Meuse...).
- iii) Une révision à la baisse du tarif de rachat : étant donné la baisse régulière du prix des modules photovoltaïques, liée entre autres à une augmentation de la capacité de production mondiale, il serait envisageable de réduire les tarifs de rachat de l'électricité photovoltaïque sans pour autant limiter la pérennité de la filière. La chute accentuée du prix des modules au cours du premier semestre 2009 tendrait à renforcer cette hypothèse. Cependant, cette chute prononcée est conjoncturelle : elle correspond à un état de surproduction avec l'arrivée de nouveaux entrants (notamment chinois) et la réduction de certains marchés (Espagne). D'autre part, aucun message actuel ne tend à confirmer cette hypothèse. Enfin, il faut préciser qu'une baisse du tarif est souhaitable et même favorable pour la filière, si elle n'entrave pas la rentabilité des projets : elle permettrait de s'approcher du prix de marché et crédibiliserait la profession. Ce scénario n'est réellement crédible qu'à horizon 2012.

6 FACTEURS DE RISQUES

6.1 Risques financiers

6.1.1 Risque lié au non investissement des fonds

La réduction d'impôt sur le revenu consentie à l'Investisseur à concurrence de 25% est subordonnée à un investissement dans des sociétés éligibles (répondant aux critères posés par les dispositions I. à V. de l'article 199 terdecies-0-A du Code Général des Impôts) qui peut prendre une forme directe ou indirecte.

L'investissement est dit *direct* lorsque les investissements sont constitués par les souscriptions au capital des SEPV ou de sociétés holding animatrices de leur groupe.

L'investissement est dit *indirect* lorsque les investissements sont réalisés dans des SEPV par l'intermédiaire d'une société holding.

La société peut être qualifiée de société holding animatrice, dès lors que les éléments constitutifs tels que fixés par la jurisprudence pour caractériser la holding animatrice sont bien réunis par Photosol Invest Energie 2009 (cf. opinion fiscale figurant au paragraphe 22).

Aussi, la réduction d'impôt sur le revenu est acquise, en l'état actuel de la législation et de la jurisprudence, à la date du présent Prospectus, aux souscripteurs même si les souscriptions recueillies ne sont pas toutes investies en 2009, étant toutefois observé que l'ensemble des souscriptions recueillies a bien vocation à être investi dans des SEPV en 2009 ou au 1^{er} semestre 2010.

A cet égard, il est observé que le risque de non investissement des fonds dans des SEPV est minime et, en tout état de cause, comme précisé ci-dessus, n'aurait aucune incidence sur la pérennité de l'avantage fiscal à raison de la qualification de holding animatrice de la Société (reconnue dès lors que plusieurs investissements dans des SEPV seraient réalisés au 31 décembre 2009).

Le risque de non investissement est en effet fonction de la capacité d'investissement de la Société (a) et de la réalisation des projets (b).

- a) La capacité d'investissement de la Société, qui est corrélée aux besoins de financement des différents projets proposés par Photosol SAS, vient minorer le risque de non investissement.
 - En effet, le portefeuille de projets proposés par Photosol SAS se compose aujourd'hui d'une dizaine de projets de hangars (agricoles, d'activité...) et de cinq projets au sol qui sont à l'étude, qui ont fait l'objet d'une promesse de bail avec le propriétaire du site et dont la probabilité de réalisation est très élevée: la valeur d'investissement pour les projets devant être finalisés au premier trimestre 2010 correspond à 15M€ (financement de 80M€).
Parmi ces cinq projets, deux sont très avancés (cf. n° 6 et 7 décrits au paragraphe 4.2.2 du présent Prospectus) et trois autres sont en cours d'étude (cf. n° 18, 19 et 20 figurant dans le tableau inséré à ce même paragraphe.
 - Des projets de centrales au sol, actuellement en phase d'autorisation, et dont la probabilité de réalisation est élevée, devraient requérir un besoin de financement de 90 M€ jusqu'à fin 2010.

On peut donc estimer à 100M€ les besoins de financement des différents projets sur la fin d'année 2009 et le premier semestre 2010, ce qui correspond à 20M€ de capitaux propres.

- b) Le risque de non réalisation des projets apparaît également minime, tant pour les centrales en toiture que pour les centrales au sol, dans la mesure où :

- les SEPV disposeront toujours d'une promesse de prise à bail du bâtiment ou du terrain, valable 2 à 3 ans, d'un permis de construire purgé, et de toutes les autorisations administratives dont le certificat de la DRIRE qui définit le tarif de rachat de l'électricité photovoltaïque ;
- le délai entre l'investissement et le démarrage de la construction est réduit : il s'agit du temps nécessaire pour finaliser le financement bancaire ;
- il sera toujours possible de modifier rapidement la localisation d'une SEPV qui ne pourrait finalement pas réaliser son investissement afin d'investir dans un autre projet photovoltaïque.

6.1.2 Risque lié à l'investissement dans la Société

En tant qu'actionnaire d'une société, l'Investisseur s'expose à un risque d'investissement traditionnel, caractérisé par une perte possible, partielle ou totale, de son capital.

Ni la Société, ni le concepteur Photosol SAS, ne sont en mesure de garantir la rentabilité de l'investissement et sa pérennité. La suppression de ce risque apparenterait l'investissement à un titre financier obligataire, ou dans tous les cas à un placement sans risque par définition, ce qui entre en contradiction avec l'esprit de la loi permettant à l'Investisseur de bénéficier d'un avantage fiscal.

Néanmoins, il s'agit d'apprécier ce risque d'investissement au regard du type d'investissement réalisé par la Société, constitué exclusivement par des projets de centrales photovoltaïques, proposés par Photosol SAS, bénéficiant d'un cadre réglementaire favorable et d'une conjoncture porteuse.

D'une part, ces projets offrent en effet une très grande prévisibilité sur le long terme :

- Le chiffre d'affaires d'une SEPV est constitué par la revente de l'électricité photovoltaïque à EDF, à un tarif garanti et indexé durant 20 ans ; l'ensoleillement, matière première de cette production, est particulièrement prévisible statistiquement et très faiblement volatile. Il ne varie en effet que de quelques pourcents chaque année.
- Les charges opérationnelles sont relativement faibles (moins de 10% du chiffre d'affaires pour les projets au sol, et moins de 18% du chiffre d'affaires pour les projets en toiture), et très prévisibles puisqu'il s'agit essentiellement du loyer de location du site (défini dans un bail de 20 ans), de la maintenance et des assurances négociées avant la construction, des frais de gestion versés à Photosol Invest Energie 2009 et contractualisés, et de la taxe professionnelle.
- L'assurance couvre également les dégâts, bris, vol... et les pertes d'exploitation afférentes.
- L'investissement enfin est contractualisé avant la construction avec les fournisseurs de modules, l'installateur, ERDF pour le raccordement, et le bureau d'étude pour le suivi de la construction.

D'autre part, les procédures d'investissement de la Société doivent valider la viabilité de tous les projets. En effet, pour tout projet photovoltaïque au sol ou en toiture :

- Photosol SAS, ainsi que ses conseils techniques et économiques, réalisent des études économiques, des due diligence précises et un business plan prévisionnel afin de valider l'intérêt financier de chacun des projets proposés à Photosol Invest Energie 2009.

La Société mène ses propres analyses afin de valider ou non l'investissement dans la SEPV proposée : le Comité d'Investissement de la Société, composé en majorité de membres indépendants de la Société et de Photosol SAS, doit donner son avis et ses recommandations au Conseil d'Administration pour chaque investissement de la Société dans une SEPV.

6.1.3 Risque lié à l'illiquidité de l'investissement

La Société investissant dans des SEPV non cotées, dans les conditions décrites à la section 5.2 du présent document, aucune liquidité ne sera assurée par le marché pour les Investisseurs.

De plus, la Société ne pourra pas céder ses participations avant le 31 décembre 2014, ce qui remettrait en cause les avantages fiscaux acquis par les Investisseurs. A l'issue de cette période de détention minimale de 5 ans, la liquidité de l'investissement pourra être assurée selon deux modes :

- L'exercice de l'option d'achat portant sur les actions de chacune des SEPV détenues par la Société dont bénéficie Photosol SAS selon les modalités décrites au paragraphe 5.2.3.
- La cession des participations prévue au plus tard en 2017 et la dissolution de la Société.

La Société pourra éprouver des difficultés à céder ses participations et/ou les actifs dans les délais et les niveaux de prix souhaités, dans la mesure où Photosol SAS n'exercerait pas l'option d'achat lui permettant d'acheter les actifs des SEPV détenus par la Société.

En effet, il n'y a aucune obligation pour Photosol SAS d'exercer l'option d'achat qu'elle détient.

Il existe donc un risque de non restitution de l'investissement aux actionnaires de la Société. Ce risque correspond au risque normal supporté par un Investisseur en capital.

Toutefois, ce risque apparaît minoré compte tenu des considérations suivantes:

- D'une part, le prix d'exercice de l'option d'achat dont bénéficie Photosol SAS incite Photosol SAS à racheter les actions des SEPV détenues par la Société dans la mesure où il est légèrement inférieur à un prix de marché calculé en actualisant les flux futurs restant à courir ; ce prix est la contrepartie d'une possibilité de cession présentant un avantage pour les souscripteurs, même s'il s'agit d'une simple faculté.
- D'autre part, la valeur de chaque SEPV est relativement aisée à calculer pour un Investisseur averti, puisque le modèle économique est très fiable et les flux financiers futurs connus : la mission de la Société qui a pour objectif d'organiser les cessions dans les meilleures conditions sera ainsi facilitée.

6.1.4 Risque lié à la rentabilité de l'investissement

La rentabilité d'un investissement doit s'apprécier au regard de l'horizon d'investissement et de sa liquidité. Deux horizons de détention sont envisagés :

- a) Comme expliqué au paragraphe 5.2.3 Photosol SAS bénéficie d'une option d'achat sur les actions de chaque SEPV à échéance de 5 ans dont le promettant est la Société. Cette option définit un prix de rachat compris entre 120% et 130% du nominal calculé selon une formule mathématique qui tient compte de la rentabilité de la centrale. Il s'agit là d'une simple application de la prévisibilité du modèle économique d'une centrale photovoltaïque, de telle sorte que le risque pour l'Investisseur de ne pas générer de plus value est minime.

- b) En revanche, si Photosol SAS n'exerce pas cette option d'achat, l'Investisseur conserve ses actions de la Société jusqu'à la dissolution, sauf l'effet de cession portant sur les actions de telle ou telle SEPV entre la 6^e et la 8^e année. Dans ce cas, la valeur de sortie de l'Investisseur n'est pas dépendante d'une formule mais bien des conditions de marché prévalant sur cette période. En particulier, il n'est pas garanti aujourd'hui que la Société trouve un ou des acheteur(s) entre la 6^e et la 8^e année, et il est envisageable qu'elle doive appliquer une décote sur la valeur de ses participations.

Toutefois, le risque lié à la rentabilité de l'investissement est mitigé par les considérations suivantes :

- Le prix d'exercice de l'option d'achat par Photosol SAS est tel qu'il est légèrement inférieur au prix de marché et qu'il présente donc un avantage pour Photosol SAS, l'incitant ainsi à lever son option, tout en étant favorable aux Investisseurs puisqu'en cas d'exercice de l'option, les participations seront cédées dès le délai de 5 ans.
- A l'issue des 5 ans de détention, et donc au moment de l'exercice de l'option d'achat par Photosol SAS, la trésorerie présente dans les SEPV devrait être suffisante pour pouvoir racheter les parts des Investisseurs : un compte courant associé entre les sociétés d'exploitation et Photosol SAS, actionnaire des SEPV, pourra être mis en place pour financer ce rachat. Ce compte courant sera alors soldé les années suivantes grâce aux dividendes reçus des SEPV.
- Dans le cas où Photosol SAS n'exercerait pas son option d'achat et où la Société devrait être dissoute au bout des 8 ans, la simple actualisation des dividendes restant à courir entre la 8^{ème} et la 20^{ème} année permet d'envisager un prix, à cette date, équivalent à 140% du nominal générant ainsi une plus value sur l'investissement.

6.1.5 Risque lié à la fiscalité

Il est rappelé que toutes les souscriptions doivent bénéficier de l'avantage fiscal indépendamment des investissements dans les SEPV, dès lors que la société est qualifiée d'holding animatrice, déterminant une stratégie commune aux SEPV dans lesquelles des investissements au 31 décembre 2009 auront été réalisés.

Or, la qualification de holding animatrice ne résulte pas d'une disposition législative, mais d'un faisceau de circonstances aux termes desquelles la jurisprudence qualifie une société holding d'holding animatrice.

Aussi, bien que Photosol Invest Energie 2009 réponde à la date du présent Prospectus aux critères posés par la jurisprudence, une évolution de la jurisprudence ou une définition législative, qui ne sont pas théoriquement à exclure, faisant perdre à la Société la qualification de holding animatrice, autoriseraient à remettre en cause l'avantage fiscal.

6.1.6 Risque lié à l'endettement

5.3.2.1 Risque lié à l'obtention des financements bancaires

Compte tenu de l'investissement significatif requis pour les projets de centrales photovoltaïques majoritairement au sol, il est envisagé d'avoir recours à une dette bancaire à hauteur de 80% environ de l'investissement.

Il n'y a pas de réelle différence dans le levier sol vs. toiture.

Les conditions actuelles d'accès au crédit se sont particulièrement dégradées depuis un an, et tant la liquidité disponible que le levier envisagé se sont réduits. Cependant, cette frilosité bancaire ne touche que modérément le secteur des énergies renouvelables car les projets proposés sont naturellement très fiables grâce à leur modèle économique sécurisé. Ces projets sont en effet à même de rassurer les prêteurs suite à une période de trouble économique, et cela d'autant plus que les énergies renouvelables bénéficient auprès des banques d'un capital sympathie manifeste.

Au surplus, les établissements bancaires aujourd'hui sont plus réceptifs à des projets de grande ampleur, telles que les centrales au sol ou les grandes centrales en toiture, qu'à une multitude de petits projets individuels. Ainsi, la stratégie de développement de Photosol SAS, qui apporte à la Société les projets photovoltaïques, s'inscrit dans la logique bancaire actuelle.

Enfin, si le levier financier visé au niveau des SEPV, à savoir 80% de dette, s'avérait trop élevé, il sera toujours envisageable de réallouer les capitaux propres entre les SEPV pour augmenter la part de capitaux propres sur quelques projets. Une telle réorientation ralentirait la croissance de développement dans la mesure où seul un nombre restreint de projets aboutirait, mais n'impacterait pas la capacité d'investissement de la Société ni la rentabilité offerte aux actionnaires dans la mesure où le levier de financement réduit serait pris en compte dans la valorisation de la SEPV.

6.1.6.2 Risque lié au coût de financement

Les SEPV se financeront exclusivement à taux fixe, pour une durée de 15 à 20 ans selon les institutions bancaires. Il n'y a donc pas lieu de craindre une augmentation du coût du financement pour les projets déjà financés et opérationnels.

De plus, la modélisation et la valorisation des SEPV tiennent aujourd'hui compte d'une hypothèse de taux de financement élevés (d'environ 6,0% en vigueur avant la crise financière), et non des taux monétaires artificiellement bas liés aux injections massives des banques centrales.

En revanche, concernant les financements futurs, une augmentation des taux d'intérêts pourrait remettre en cause la rentabilité des projets : il sera alors opéré une sélection des projets capables d'absorber l'impact de la hausse des taux et d'offrir une rentabilité toujours suffisante.

Aucun projet qui ne serait pas à même d'absorber largement le coût du financement ne sera validé par le Comité d'Investissement de la Société et ne pourrait obtenir l'aval des banques prêteuses : l'attention des banques envers la rentabilité des investissements constitue une garantie pour l'Investisseur.

6.2 *Risques organisationnels liés à la pérennité de Photosol SAS*

Photosol SAS occupe une place centrale dans l'organisation de la Société et s'interroger sur sa pérennité est légitime dans la mesure où Photosol SAS intervient en tant que :

- apporteur exclusif de projets développés prêts à financer,
- bénéficiaire de l'option d'achat dont la Société est le promettant.

Ainsi, la disparition précoce de Photosol SAS ferait courir un risque sur l'investissement dans les projets, l'exploitation des SEPV et la liquidité de l'investissement.

Cependant, ce risque doit être étudié à la lumière:

- de la structure de revenus et de coûts de Photosol SAS (a),

- du modèle économique des investissements (b),
 - du management de Photosol SAS (c),
 - de l'indépendance des projets de la SEPV (d).
- a) Tout d'abord, dans le cadre de l'opération, Photosol SAS a pour vocation de développer les projets, objet des SEPV, et de les proposer à la Société pour financement : dès lors, Photosol SAS reçoit pour son apport une rémunération de développement. Ses revenus sont donc connus et prévisibles sur la durée d'investissement de la Société. Aussi, la gestion de Photosol SAS, et notamment le contrôle de ses charges, en est grandement facilité.

En termes de charges, Photosol SAS a très fortement limité ses charges fixes : aucun salarié ne vient aujourd'hui grever la structure de coûts de Photosol SAS. Sa philosophie de rémunération au succès garantit sa pérennité.

Ainsi, Photosol SAS dispose de revenus sécurisés et prévisibles et ne porte que des charges réduites : il est donc aisé de réduire fortement le risque de défaillance.

Par ailleurs, Photosol SAS n'a pas vocation à porter le moindre emprunt bancaire, l'intégralité du levier financier se situant au niveau des SEPV ; l'intégralité du fonctionnement de Photosol SAS est assuré par ses fonds propres (d'un montant de 342.000 € à la date du présent Prospectus) et les redevances d'apport d'affaires.

- b) De plus, les projets photovoltaïques sont fondés sur des modèles économiques très fiables et prévisibles sur le long terme (20 ans minimum) ainsi que décrits au paragraphe 5.1.2.2.4 : la viabilité de Photosol SAS, dont les actifs sont essentiellement constitués par ses participations dans ces sociétés d'exploitation (d'environ 30%), s'inscrit donc sur un horizon similaire à celle de ses projets et qui excède largement la durée d'investissement de la Société.
- c) D'autre part, son équipe de management et son Comité Stratégique, décrits aux paragraphes 14.1.3.2 disposent de l'expérience et de toutes les compétences nécessaires à la viabilité de Photosol SAS. Il s'agit également de rappeler que les intérêts des actionnaires de Photosol SAS, à savoir l'équipe de management actuelle, sont communs à ceux de la Société : le développement des meilleurs projets et leur bonne gestion.
- d) Enfin, les actifs détenus par la Société sont des projets indépendants, dont la gestion peut être aisément transférée à des tiers opérateurs, et qui peuvent être valorisés et acquis par d'autres acteurs que PHOTOSOL en cas de disparition de ce dernier.

6.3 Risques de développement

6.3.1 Risques liés à la nature des projets photovoltaïques au sol et en toiture

La nature des projets au sol et en toiture induit un risque lié au coût de développement grevant la rentabilité ; et un risque de non obtention des autorisations réduisant la capacité d'investissement de la Société.

- Les projets au sol requièrent de nombreuses autorisations administratives, telles que détaillées aux paragraphes 5.1.2.2.1 et 5.1.2.2.2, et un coût de développement significatif d'une centaine de milliers d'euros par projet: une étude d'impact, une étude géotechnique, un dépôt de permis de construire, un relevé topographique, une enquête publique... sont requis pour valider la faisabilité d'un projet.

Ce risque de coût de développement n'est cependant pas porté par la SEPV puisque aucun investissement dans une SEPV développant un projet au sol n'est effectué avant l'obtention des autorisations administratives. Ainsi, les actionnaires de la Société ne portent pas ce risque de développement, étant rappelé qu'au titre de l'année 2009, un ou deux projets au sol seront opérationnels.

Par ailleurs, compte tenu de leur emprise foncière conséquente et de l'impact paysager induit, les projets au sol n'obtiennent pas systématiquement leurs autorisations : la stratégie de Photosol SAS serait donc risquée dans la mesure où elle ne permettrait pas d'assurer à la Société un volume d'investissement suffisant dans le cas où aucun projet au sol n'est autorisé.

Enfin, il faut savoir qu'un seul projet de centrale au sol de 10MWc, puissance cible pour les projets de Photosol SAS, requiert un investissement d'environ 36 M€, ce qui est nettement supérieur à la capacité d'investissement de la Société.

- Toutefois, comme précisé au paragraphe 14.1.3.2 Photosol SAS développe également des projets photovoltaïques sur des toitures : hangars agricoles, bâtiments d'activité, ... clés en main. Ces projets, de moindre puissance et tels que décrits au paragraphe 5.1.2.2.2, requièrent des autorisations limitées et présentent un délai de réalisation plus court.
A la date d'enregistrement du Prospectus, Photosol SAS dispose d'ores et déjà d'une douzaine de projets en toiture et/ou au sol avec une promesse de prise à bail, représentant un total d'investissement de 15 M€.

6.3.2 Risques liés aux délais d'obtention des autorisations administratives

6.3.2.1 Pour les projets de centrales en toiture

Tout projet de centrale photovoltaïque, au sol ou en toiture, requiert des autorisations administratives afin de produire et revendre l'électricité. Les démarches administratives peuvent être de quelques mois dans le cadre de projets en toiture ou de deux années pour les projets au sol. Aucune centrale ne pourra être financée et construite en l'absence d'autorisations.

Concernant les projets en toiture, les principales autorisations requises sont :

- a) L'autorisation du permis de construire : les projets de bâtiments neufs envisagés par Photosol SAS requièrent tous un permis de construire et non une simple déclaration de travaux comme pour les rénovations ; il est précisé qu'un bâtiment agricole bénéficie d'une plus grande souplesse administrative si celui-ci est justifié et qu'il répond clairement au besoin d'un exploitant agricole, ce qui est systématiquement le cas dans les projets menés par Photosol SAS.
- b) Une autorisation de raccordement au réseau ERDF : il s'agit d'une variable aléatoire difficilement maîtrisable par Photosol SAS; seule ERDF dispose des compétences adéquates pour estimer et valider le point de raccordement le plus propice. Toutefois, étant donné les puissances en jeu des projets en toiture, le raccordement n'est généralement pas une contrainte.
- c) Un certificat ouvrant droit à l'obligation d'achat, émis par la DRIRE, autorisant la société à produire de l'électricité et validant l'éligibilité à la prime d'intégration au bâti.
- d) Une convention de raccordement, validant le tarif de rachat qui sera utilisé dans le contrat de rachat de l'électricité par EDF (et notamment le facteur K utilisé dans la formule inscrite dans la loi).

- e) Un contrat de rachat d'électricité par EDF : ce contrat est automatiquement obtenu une fois les autorisations de raccordement et de la DRIRE obtenues.

Sur les projets en toiture, la Société investira dans les SEPV une fois la convention de raccordement obtenue.

6.3.2.2 Pour les projets de centrales au sol

Concernant les projets au sol, les principales autorisations requises sont :

- a) L'autorisation du permis de construire : les projets au sol nécessitent de construire des shelters abritant les onduleurs, un poste de livraison et un local technique, constructions qui nécessitent un permis de construire.
- b) L'autorisation d'exploiter délivrée par la Préfecture ou le Ministère en fonction de la puissance de l'installation : à cette fin, il s'agit de présenter une étude d'impact, réaliser une enquête publique, et soumettre certains dossiers spécifiques (loi sur l'eau, défrichement...).
- c) Une autorisation de raccordement au réseau ERDF : le raccordement est d'autant plus complexe que les puissances en jeu sont beaucoup plus importantes qu'en toiture.
- d) Un certificat ouvrant droit à l'obligation d'achat, émis par la DRIRE, autorisant la société à produire de l'électricité et validant l'éligibilité à la prime d'intégration au bâti.
- e) Une convention de raccordement, validant le tarif de rachat qui sera utilisé dans le contrat de rachat de l'électricité par EDF (et notamment le facteur K utilisé dans la formule inscrite dans la loi).
- f) Un contrat de rachat d'électricité par EDF : ce contrat est automatiquement obtenu une fois les autorisations de raccordement et de la DRIRE obtenues.

Ainsi, la Société n'investira dans aucune SEPV portant un projet de centrale au sol en l'absence de la convention de raccordement: il n'est pas envisagé de faire porter à la Société ce risque administratif et le risque de développement en général.

Ainsi, aucun risque lié au délai de délivrance des autorisations administratives concernant les projets de centrales au sol n'existe pour la Société.

6.4 Risques de construction

6.4.1 Risque de contrepartie avec le fournisseur de modules photovoltaïques

6.4.1.1 Risque lié à l'approvisionnement en modules photovoltaïques

Depuis 5 ans, et jusqu'au milieu de l'année 2008, une pénurie de silicium raffiné, à destination de l'industrie photovoltaïque, et donc de cellules photovoltaïques handicapait fortement l'industrie, et notamment les petits porteurs de projets qui ne pouvaient s'approvisionner en grande quantité à des tarifs raisonnables. Cette situation faisait courir le risque à des développeurs de ne pas pouvoir s'approvisionner et aux projets de ne jamais être rentables.

Depuis mi 2008, et en particulier depuis le début de l'année 2009, les capacités de production mises en place depuis deux ans, ainsi que l'émergence de nombreux nouveaux acteurs ont permis d'alimenter le marché en modules photovoltaïques, et par conséquent de faire chuter les prix d'acquisitions et les délais d'approvisionnement.

En effet, la concurrence des 200 producteurs a permis au prix des modules de chuter de 30% à 40% depuis 2008, et la capacité de production de cellules devrait encore augmenter de 56% en 2009.

Cette situation bénéfique est renforcée par la politique de mutualisation des achats menée par la Société en sa qualité de société holding animatrice : des conditions préférentielles seront obtenues auprès des fournisseurs de panneaux et des constructeurs en mutualisant les projets.

Par ailleurs, il convient d'insister sur le fait que la souscription de la Société dans le capital des SEPV est réalisée après l'obtention par Photosol SAS d'un devis définitif concernant l'approvisionnement des modules, nécessaire pour calculer la rentabilité de l'investissement ; ce devis est généralement demandé dès le dépôt de la demande de permis de construire et validé à l'obtention des autorisations. La Société investit donc sur la base d'un modèle économique connu sans risque d'aléas sur les coûts.

6.4.1.2 Risque lié à la faillite du fournisseur

La disparition du fournisseur de modules impacte le projet de centrale photovoltaïque à plusieurs niveaux :

- a) Impact sur les travaux : les travaux prendront du retard, pénalisant ainsi marginalement la rentabilité du projet, si le fournisseur a fait faillite avant la livraison des modules ; il s'agira alors de s'approvisionner auprès d'un fournisseur de modules identiques pour ne pas modifier les schémas électriques et la puissance de l'installation.
- b) Impact direct sur la rentabilité de la SEPV : dans le cas où la faillite intervient après le paiement d'un acompte et avant livraison, le montant de l'acompte étant alors une perte sèche.
- c) Impact sur la maintenance et la garantie des modules : ces sont très souvent les fournisseurs qui assurent le service après vente et la garantie des modules.

Ainsi, la faillite ou la disparition du fournisseur fait peser des risques tant au niveau du chantier qu'au niveau de l'exploitation.

S'il n'est pas possible d'éliminer totalement ce facteur de risque, la meilleure garantie pour se prémunir reste la sélection rigoureuse du prestataire que l'émergence de nombreux nouveaux acteurs ne rend pas aisé. La Société et Photosol SAS ne fera appel qu'à des fournisseurs de grande réputation, solides financièrement et viables sur le long terme afin d'assurer la garantie des modules. Ces décisions seront validées par les comités bancaires, en charge du financement bancaire, particulièrement attentifs à ce sujet.

6.4.1.3 Risque lié à la qualité des modules photovoltaïques

Ce risque va de pair avec le précédent, et la réponse apportée est identique : seuls des fournisseurs de grande qualité seront retenus, la qualité des systèmes retenus important tout autant, si ce n'est plus, que le prix facial des systèmes. Des modules peu coûteux et de qualité douteuse généreront certes une meilleure rentabilité théorique mais feront porter un risque substantiel aux Investisseurs dans la mesure où ils risquent de se dégrader plus rapidement.

La Société sera donc très attentive au choix de fournisseurs et de modules en demandant systématiquement :

- une garantie de production de 90% durant les 10 premières années et 80% sur les 10 années suivantes,
- une garantie de fabrication de 5 ans au minimum,
- une vérification totale de chacun des modules.

Enfin, dans le but de tenir compte d'une perte de qualité au fil du temps, chaque étude économique d'un projet intégrera une perte de productivité des modules de 1% par an, ce qui est cohérent avec les garanties de production.

6.4.2 Risque lié à la qualité de la construction de la centrale photovoltaïque

La qualité de la construction de la centrale photovoltaïque est un élément clé de la rentabilité de celle-ci : le retard dans la livraison, les surcoûts du chantier, des pannes régulières entraînant des pertes d'exploitation et des interventions de maintenance régulières... sont tous des éléments qu'il s'agit d'anticiper pour éviter une baisse de la rentabilité du projet.

Afin de répondre à ces risques, la Société sélectionne soigneusement ces prestataires : seuls les prestataires reconnus et disposant d'une grande solidité financière seront retenus. Ces partenaires fourniront une prestation clé en main et devront apporter leur garantie décennale et une assurance dommage ouvrage pour les centrales sur toiture. En particulier, il est envisagé de faire appel à des constructeurs et installateurs allemands ou espagnols qui ont l'expérience depuis plusieurs années de chantiers similaires dans leur pays.

Parallèlement à ce processus de sélection rigoureux, la Société opérera également une diversification dans le choix de ses prestataires : les économies d'échelle réalisées auprès d'un prestataire seront certes plus réduites mais le risque de défaillance de la contrepartie sera significativement limité.

6.5 Risques d'exploitation

6.5.1 Risque lié à la réalisation du chiffre d'affaires

Comme pour tout projet fortement capitalistique, une réduction du chiffre d'affaires a un impact immédiat et très conséquent sur la marge opérationnelle, puisque celle-ci oscille entre 80% et 90% selon les projets. Il s'agit donc d'estimer au mieux le chiffre d'affaires de la SEPV.

Celui-ci est fonction des facteurs suivants :

- l'ensoleillement (a),
 - les pertes en ligne des appareils (onduleurs, câblages...) (b),
 - les pertes dans le temps du rendement des modules (c),
 - le tarif de rachat de l'électricité, et en particulier l'indexation (d).
- a) L'ensoleillement d'un lieu est une donnée statistique connue (réseau météorologique, bases de données...) qui varie uniquement de quelques pourcents chaque année. Cet ensoleillement est modulé par les ombres existantes sur le terrain ou la toiture qu'il s'agit de prendre en compte, et par l'inclinaison des panneaux.

- b) Le calcul précis de la production d'électricité du projet est alors effectué par un bureau d'étude spécialisé. Ce même bureau d'étude fournit une prestation technique qui permet de concevoir l'implantation de la centrale, les emplacements des onduleurs, du poste de livraison, et donc de calculer les pertes électriques de façon précise.
- c) L'analyse économique réalisée par Photosol SAS sur la base de cette analyse technique tiendra compte d'un risque de diminution dans le temps du rendement des cellules photovoltaïques, à raison de 1% par an, et en simulant des scénarios catastrophes avec une perte de 10% la première année. Il faut préciser que les cellules ont une productivité garantie par les fabricants : 90% au bout de 10 ans et 80% à l'issue des 20 ans (ou 25 ans selon les fournisseurs).
- d) Enfin, cette analyse économique simule également une indexation de 2,5% par an du tarif de rachat, similaire à l'historique statistique de l'indice.

Ainsi, la fiabilité et la prévisibilité de ces différents facteurs sont les garants d'une juste estimation du chiffre d'affaires.

6.5.2 Risque lié à la prévisibilité du modèle économique

Comme expliqué au paragraphe 5.1.2.2.4, le chiffre d'affaires d'une centrale photovoltaïque est fortement prévisible et fiable. Toutefois, certains imprévus peuvent rendre le projet plus aléatoire et affecter la rentabilité.

Les aléas sont de deux types : ceux affectant le chiffre d'affaires (a) et ceux affectant le niveau de charges (b).

- a) Les aléas pouvant réduire le chiffre d'affaires concernent essentiellement le bris des modules, le vol des installations, le vandalisme en tout genre sur la centrale, les événements naturels exceptionnels... Afin de limiter ces risques, plusieurs précautions et mesures sont prises :
 - Une assurance contre le bris, la casse, le vol... et les pertes d'exploitation associées : au delà d'un délai de 5 jours, les pertes de chiffre d'affaires sont couvertes par l'assurance,
 - La mise en place d'une protection et d'une surveillance, reposant sur :
 - o Une clôture intégrale du site (barrière grillagée et électrifiée, parfois doublée d'une haie végétale dense).
 - o Des systèmes de détection de présence (faisceaux infrarouges) couplés à des caméras de surveillances à distance.
 - o L'analyse à distance du problème au déclenchement d'une alarme et l'intervention d'équipes de gardiennage en cas de confirmation d'une intrusion.
 - o La présence, sur les sites les plus sensibles, à temps plein ou partiel, d'un gardien.
- b) Concernant le niveau des charges, rappelons en premier lieu que celles-ci varient entre 10% (centrale au sol) et 20% du chiffre d'affaires (toiture) : même une augmentation très significative de 20% du niveau de charges ne pourrait remettre en cause la viabilité financière de la centrale. De plus, étant donné le type de charges d'une centrale, il n'est pas envisageable qu'elles puissent varier significativement : en effet, les principales charges opérationnelles sont contractualisées dès l'investissement et consistent en :
 - une assurance, telle que décrite ci dessus, donc régie par un contrat,
 - des opérations de maintenance et d'entretien régies également par un contrat avec l'installateur généralement,
 - un loyer prévu dans un contrat de bail de 20 ans,
 - une taxe professionnelle calculée selon les règles en vigueur,

- des charges de surveillance du site par un gardien et des caméras,
- une rémunération à Photosol Invest Energie 2009 pour l'exploitation de la centrale, définie dans un contrat de prestation de services.

Ainsi, s'il existe un risque lié à la prévisibilité des revenus et des charges d'exploitation, celui ci apparaît très limité et juridiquement encadré.

6.5.3 Risque lié à la remise en cause du tarif de rachat d'électricité par EDF auprès des SEPV existantes

Compte tenu des prix d'acquisition et de la technologie actuels, les conditions tarifaires de rachat d'électricité photovoltaïque imposées par l'Etat dans l'arrêté du 10 juillet 2006 sont aujourd'hui indispensables au développement de la filière et à la pérennité des installations.

6.5.3.1 Concernant les SEPV existantes opérationnelles

A l'obtention des autorisations administratives, chaque SEPV disposera d'un contrat de rachat d'électricité par EDF, garanti sur 20 ans à un tarif défini aujourd'hui et indexé chaque année selon une formule contractuelle. Une diminution du tarif de rachat obtenu par des SEPV dont les projets sont déjà financés et opérationnels est à même de remettre en question la viabilité de la SEPV et donc la rentabilité de l'investissement.

Il n'existe que deux possibilités de résiliation des contrats signés avec EDF :

- une résiliation à la demande du titulaire du contrat, soit la SEPV,
- une modification très conséquente de la centrale photovoltaïque qui augmenterait la production d'électricité.

En dehors de ces deux cas, qui impliquent la volonté manifeste de la SEPV et de la Société, il n'est pas possible juridiquement pour EDF de rompre de façon unilatérale le contrat.

6.5.3.2 Concernant les SEPV futures

Une modification de l'arrêté du 10 juillet 2006, réduisant les tarifs de rachat de l'électricité photovoltaïque, conformément au scénario du paragraphe 5.3.4, remettrait en effet en cause la rentabilité économique des futures centrales photovoltaïques et par là même ralentirait sensiblement le développement de la filière, contrairement à ce qui est attendu par la Commission Européenne et par le gouvernement français.

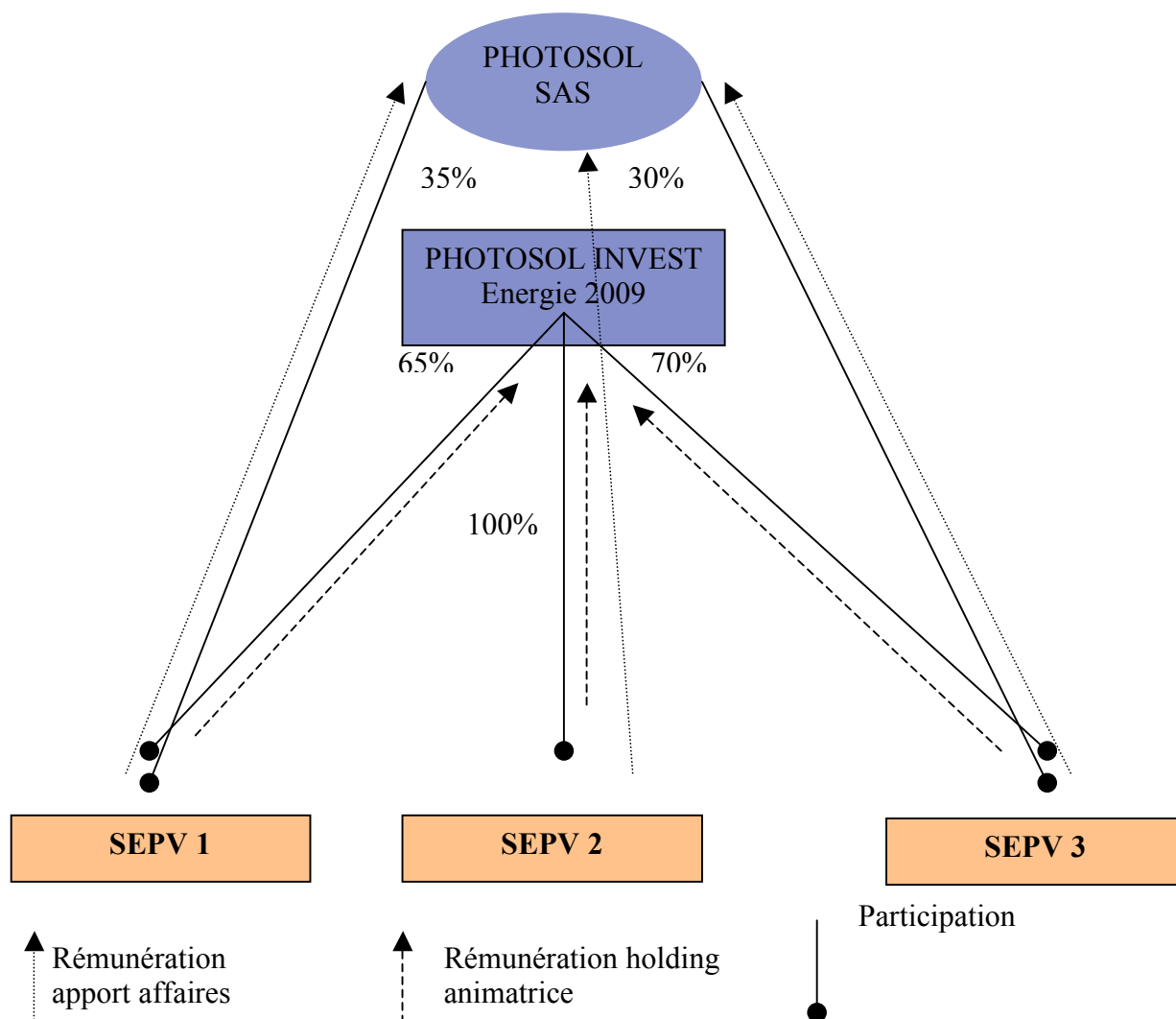
En effet, les différentes communications du Ministère de l'écologie, et notamment le projet de loi du 17 novembre 2008 et celui du 8 septembre 2009, précisent qu'aucune diminution tarifaire n'interviendra avant la fin de l'année 2012. Par ailleurs, il convient de préciser que les diminutions tarifaires concerneront en premier lieu les centrales photovoltaïques en toiture dites « intégrées au bâti », et non les centrales au sol dont le tarif est l'un des plus bas d'Europe.

Ainsi, les projets développés et autorisés d'ici à 2010, dans lesquels la Société investira, bénéficieront du tarif de rachat actuel qui assure une rentabilité aux centrales et donc à l'investissement.

Enfin, à partir de 2013, la baisse du tarif pourrait être calculée en proportion de l'amélioration des rendements des cellules photovoltaïques et du coût d'acquisition des modules : une juste appréciation du tarif de rachat de l'électricité photovoltaïque ne pourra pas impacter la rentabilité des centrales.

7 ORGANIGRAMME

La Société ayant le caractère de holding animatrice, elle participe en conséquence à la conduite de la politique du groupe constitué par les différentes SEPV, selon le schéma suivant :



Bien qu'il n'existe pas de lien capitalistique entre Photosol SAS et Photosol Invest Energie 2009, le présent Prospectus souhaite néanmoins attirer l'attention des Investisseurs sur l'existence d'un lien entre la Société et Photosol SAS (www.photosol.fr), société par actions simplifiée de droit français au capital de 342.000 € dont le siège social est situé 30, rue Pétion, 75011 Paris, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 507 546 943.

Photosol SAS a été créée en juillet 2008 par Robin UCELLI, Président, David GUINARD, Directeur Général et Ivan BENICHOU, membre du Comité Stratégique de Photosol SAS, pour développer, financer et exploiter des centrales photovoltaïques au sol et en toitures, les montants des investissements au sol étant par nature prépondérants.

La phase de développement, d'une durée minimale de 18 mois pour les projets de centrales photovoltaïques au sol et 12 mois pour les projets en toiture, consiste en la réalisation d'études techniques, environnementales, géotechniques... dont le risque est intégralement porté par Photosol SAS. Le coût des études est en effet supporté par les fonds propres de Photosol SAS.

A l'obtention des autorisations, le financement des projets est conjointement réalisé par la Société, Photosol SAS et le cas échéant par des Investisseurs externes dans le cadre des SEPV. Concernant l'opération décrite dans le présent Prospectus, les fonctions de Photosol SAS et de Photosol Invest Energie 2009 se répartissent comme suit :

- a) Photosol SAS apporte aux SEPV des projets de centrales photovoltaïques autorisés et prêts à financer : une promesse de prise à bail aura été signée et sera valable 2 à 3 ans, et l'intégralité des autorisations administratives auront été obtenues, ainsi qu'il est précisé aux paragraphes 5.1.2.3 et 6.3.2.
- b) Photosol Invest Energie 2009 est en charge de la gestion opérationnelle des SEPV et de la stratégie commune : supervision du chantier, processus de raccordement, facturation à EDF, suivi de la maintenance et de l'entretien du site, ...

En contrepartie de ces services, les SEPV rémunéreront Photosol SAS à raison de l'apport de dossiers, ainsi que le prévoit le paragraphe 15, par des frais de développement (selon la capacité de production de la centrale) et Photosol Invest Energie 2009 (à raison de sa qualité d'holding animatrice) par des frais de management annuels (en pourcentage du chiffre d'affaires et de l'investissement).

8 PROPRIETES IMMOBILIERES, USINES ET EQUIPEMENTS

La Société exerce son activité en son siège social, et ne dispose d'aucun autre établissement ou local.

La signature de baux emphytéotiques ou baux à construction avec le propriétaire du site (terrain ou bâtiment) permet de conférer à la SEPV des droits réels sur l'installation photovoltaïque.

9 EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIERE ET DU RESULTAT

La Société ayant été créée le 12 octobre 2009, elle ne dispose pas encore de données financières exploitables pour une analyse financière.

Seuls ses comptes d'ouverture sont aujourd'hui disponibles : un résumé est fourni au paragraphe 3.

9.1 Valorisation et évaluation des titres des SEPV

9.1.1 Méthode utilisée pour la valorisation des lignes de participations

Lors de la souscription initiale chaque SEPV sera valorisée dans les comptes de la Société à sa valeur d'acquisition conformément aux principes comptables.

Cette valeur d'acquisition inclura, en sus du montant des souscriptions de la Société dans le capital de la SEPV, tout frais d'acquisition relatif à cette souscription, et en particulier les frais de commercialisation.

9.1.2 Evaluation annuelle des actifs de la Société

Les évaluations annuelles des actifs de la Société définiront si ces actifs devront faire l'objet d'une éventuelle décote par rapport à leur valeur d'origine en cas d'une dégradation des résultats. Cette décote éventuelle reflètera la méthode d'évaluation utilisée mais également l'illiquidité des titres et la visibilité du prix de sortie.

Concernant les SEPV, les différentes méthodes d'évaluation les plus courantes sont :

- Le calcul de l'actif net : valorisation des actifs (installation photovoltaïque, trésorerie, créances...) et passifs (dette financière, dette fournisseurs...) de la SEPV et du hors bilan en utilisant des outils de valorisation adaptés.
- La valorisation par multiples de résultats : l'application de multiples de marché, propres au secteur photovoltaïque, aux résultats récurrents de la SEPV (traditionnellement le résultat d'exploitation, ou le chiffre d'affaires) puis la prise en compte de tout élément exceptionnel permet de valoriser la SEPV.
- L'actualisation des flux de trésorerie de la SEPV : les flux de trésorerie de la SEPV sont d'abord estimés en réalisant un business plan jusqu'à échéance du contrat de rachat d'électricité et du bail ; ils sont ensuite actualisés à un taux reflétant le risque de l'activité et la liquidité de la société.

Tout élément de marché susceptible de modifier significativement les valorisations obtenues sera retenu.

Le commissaire au compte contrôlera chaque année la valorisation des actifs à l'occasion de son arrêté annuel, et vérifiera à cette occasion la permanence de la méthode d'évaluation utilisée.

9.2 Actif net réévalué

L'actif net réévalué de la Société est obtenu en sommant les différentes lignes d'investissement dans les SEPV.

Il est précisé que, conformément au principe de prudence, les comptes annuels des SEPV intégreront les moins values latentes potentielles liées à une dégradation des résultats, une décote d'illiquidité... mais ne reflèteront pas les plus values potentielles.

L'évaluation de l'actif net réévalué et la permanence des méthodes utilisées seront vérifiées par le Commissaire aux Comptes.

10 TRESORERIE ET CAPITAUX

10.1 Capitaux de la Société

Les capitaux propres de la Société se composent des capitaux propres existant à la création de la Société, soit 55.200 €.

A l'issue de l'opération, les capitaux propres de la Société seront augmentés du montant de l'augmentation de capital.

10.2 Sources et montant des flux de trésorerie de la Société

A la date de rédaction du présent Prospectus, le montant net de trésorerie de la Société s'élève à 55.200 €. Ces disponibilités sont issues de l'apport du capital social par les associés fondateurs de la Société net des frais de constitution de la Société.

10.3 Information concernant les conditions d'emprunt et la structure de financement de l'émetteur

Etant donné l'investissement requis pour des projets photovoltaïques et la forte visibilité du modèle économique, chaque SEPV devra recourir, de façon optimale, à un emprunt bancaire à hauteur de 80% de l'investissement.

10.4 Restriction à l'utilisation des capitaux ayant influé sensiblement ou pouvant influencer sensiblement sur les opérations de la Société

Il n'existe pas de restriction à l'utilisation des capitaux.

10.5 Sources de financement attendues nécessaires pour honorer les principaux investissements futurs et les immobilisations corporelles importantes planifiées

Il n'est pas prévu à court terme d'autres sources de financement que celles découlant de l'offre au public.

Comme précisé ci dessus, les SEPV pourront faire appel à un emprunt bancaire.

11 RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES

La Société n'a pas d'activité en matière de recherche et développement.

12 INFORMATIONS SUR LES TENDANCES

12.1 Principales tendances depuis la fin du dernier exercice

Depuis sa création le 12 octobre 2009, la Société n'a réalisé aucune prise de participation. L'objectif de la Société est d'investir l'ensemble des fonds levés d'ici le 1^{er} septembre 2010 (l'essentiel des projets étant opérationnels au 30 juin 2010), étant précisé que :

- En complément des 4 SEPV en cours de constitution, exploitant pour l'essentiel des projets en toiture, et qui seront immatriculées au plus tard le 31 décembre 2009, il pourrait être mise en œuvre la constitution de deux autres SEPV avant cette même date du 31 décembre 2009 ;
- le défaut d'investissement dans des SEPV au titre de l'exercice 2009 n'emporte, en l'état actuel de la jurisprudence et de la législation, aucune déchéance de la réduction d'impôt ; la Société étant en effet une société holding animatrice, l'animation des SEPV constituées au 31 décembre 2009 est une condition suffisante pour autoriser la réduction fiscale afférente à la souscription à l'augmentation de capital de la société holding.

12.2 Existence de toute tendance connue, incertitude, ou tout engagement ou événement susceptible d'influer sensiblement sur les perspectives de la Société

L'évolution du marché et de l'environnement dans lequel se place la Société, et tels que décrits à la section 5, sont susceptibles d'influencer l'activité de la Société.

Les risques liés à cet environnement sont décrits à la section 6 du présent Prospectus.

13 PREVISION OU ESTIMATION DU BENEFICE

La Société n'envisage pas de communiquer de prévision de bénéfice.

14 ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE DIRECTION GENERALE

La Société est une Société Anonyme à Conseil d'Administration dont le fonctionnement est décrit dans les Statuts.

14.1 Composition et identité

14.1.1 Le Conseil d'Administration de la Société

14.1.1.1 Composition du Conseil d'Administration de la Société

Le Conseil d'Administration est constitué au moment de la rédaction du Prospectus de 8 membres :

(cf. pages suivantes)

IVAN BENICHO, Président Directeur Général de la Société :
Ingénieur des Ponts et Chaussées

Formation

Ingénieur des Ponts et Chaussées

Co-auteur : « Le financement de projets » édité aux Editions ESKA

Expériences professionnelles

- 1991 – 1992 : BNP
Associate Financement Structuré : énergie et infrastructure
- 1992 – 1993 : Compagnie Financière de CIC et de l'Union Européenne
Département financement structuré
- 1994 – 1997 : Compagnie Générale des Eaux
Directeur de projets – Compagnie Générale de Chauffage
- 1997 – 2000 : Compagnie pour la Cogénération Thermique (Cogétherm)
Directeur Financier
Directeur des projets supérieurs à 25M€
- 2000 – 2003 : SIIF Energies SA (EDF Energies Nouvelles), Executive Vice President
- 2003 – présent : Gérant IB Finances, holding familiale de conseil et d'investissement
- 2003 – 2006 : Conseiller du Président d'EDF Energies Nouvelles
- 2003 – 2006 : Directeur Général d'EDF Energies Nouvelles Amérique du Nord
- 2007 – 2008 : Directeur Général Sun'R SAS
- 2007 – présent : Membre du comité stratégique Cominter SAS (société exerçant dans le domaine des télécommunications)
- 2008 – présent : Membre du comité d'orientation stratégique Photosol SAS

Ivan a débuté sa carrière dans la banque d'investissement et le financement de projets d'infrastructures et d'énergie.

Après avoir été Directeur de Projet à la Direction du développement de Vivendi-Energie, il a occupé les fonctions de Directeur Financier de Cogétherm, la filiale « cogénération » d'EDF avant de devenir Vice-Président Exécutif d'EDF Energies Nouvelles, la filiale « Energies renouvelables » d'EDF.

Depuis 2007, il est intervenu sur le développement et le financement de nombreux projets éoliens et photovoltaïques.

Au total, il capitalise environ 15 années d'expérience dans le financement de projets d'énergie tant en France qu'à l'International.

Mandats en cours :

Associé-gérant d'IB Finances & Co depuis 2003 ;

Administrateur et Membre du comité stratégique de Cominter SAS depuis 2007 ;

Administrateur et membre du Comité Stratégique de Photosol SAS depuis novembre 2008 ;

Gérant de IB Finance.

Mandats échus au cours des 5 dernières années :

Administrateur-Directeur Général de Sun'R SAS jusqu'à Mai 2008.

A titre d'information et bien que ses mandats datent de plus de 5 années, Ivan Bénichou est toujours actionnaire, eu égard à ses fonctions passées et via IB Finances & Co, d'EDF Energies Nouvelles mais n'exerce plus ni fonctions, ni mandat, ni influence notable au sein de cette société.

BERNADETTE CHAISEMARTIN, Administrateur

Expériences professionnelles

- 1970 - 1977: Groupe Gérard Brémont (Pierre et Vacances)

- 1977 – 1989 : Chase Manhattan Bank
Vice Président département immobilier
Président filiale d’investissement FICI

- 1989 – 1992 : Cogedim
Directeur des Relations Investisseurs
Membre du Comité de Direction

- 1992 – 1995 : Comptoir des Entrepreneurs
Délégué Territorial Paris Ile de France
Membre du Comité de Direction
Membre des comités de prêts et affaires en difficulté

- 1996 – 2009 : General Electric Real Estate France
Directeur des Relations Institutionnelles
Directeur de la Communication

Après avoir débuté sa carrière dans le Groupe Gérard Brémont (Pierre et Vacances), Bernadette a rejoint en 1977 le département immobilier de Chase Manhattan Bank et y est restée 12 ans en qualité de Vice Président et Présidente de la filiale d'investissement FICI. Elle a ensuite rejoint COGEDIM en 1989 en qualité de Directeur des Relations Investisseurs, membre du Comité de Direction. Après cette expérience de promoteur en 1992 elle revient dans le monde bancaire au Comptoir des Entrepreneurs en qualité de Délégué Territorial Paris Ile de France, membre du comité de direction et des comités de prêts et affaires en difficultés. En 1995 elle collabore avec le Cabinet Peat Marwick/KPMG en tant que consultante pour travailler auprès de grands groupes bancaires internationaux et de sociétés de gestion de portefeuilles immobiliers tels que Caisse des Dépôts de de Gestion à Rabat, le plus grand propriétaire foncier au Maroc et le Crédit Foncier à Paris. En 1996, elle fait partie de l'équipe fondatrice de GE Real Estate France et Europe qu'elle accompagnera pendant plus de 13 ans, au cours de ses nombreuses acquisitions de portefeuilles de créances ou d'actifs immobiliers (10 milliards €) contribuant ainsi à l'un des plus grands succès de General Electric en France. Ces dernières années, elle était en particulier Directeur des Relations Institutionnelles et de la Communication de GE Real Estate France, et collaborait également avec Clara Gaymard, Présidente de GE France. Aujourd'hui, Bernadette possède plus de 35 ans d'expérience dans le financement de projets, en particuliers immobiliers.

Mandats en cours : néant.

Mandats échus au cours des 5 dernières années : néant.

DAVID GUINARD, Administrateur :
HEC, Directeur Général de Photosol SAS

Formation

2000 – 2004 : Ecole HEC, option Entrepreneurs
CEMS Cologne

Expériences professionnelles

- 2004 – 2006 : Sodeteca
Directeur Adjoint de la société de loisir
Responsable développement « aventure Corsair », parc d'attraction à Saint Malo
- 2006 – 2007 : consultant stratégie Accenture
Secteurs d'activité : électricité, gaz, services liés à l'environnement
Définition stratégie d'achat d'électricité photovoltaïque d'EDF
- 2007 – 2008 : Allianz Global Investor
Gestion de portefeuilles ISR (Investissement Socialement Responsable)
Expertise Energies Renouvelables
- 2008 – présent : Gérant Alpha Energies Renouvelables
Spécialiste toiture photovoltaïque
- 2008 – présent : Directeur Général de Photosol SAS
Développements et exploitation de projets photovoltaïques (un seul projet en cours, étant précisé qu'aucune relation contractuelle et/ou d'affaires ne liera cette société tant à PHOTOSOL INVEST ENERGIE 2009 qu'à PHOTOSOL SAS).

Après un cursus universitaire alternant Paris et l'étranger, et en particulier Los Angeles et Cologne, David a participé à un projet de création d'une infrastructure de loisirs entre 2004 et 2006, et a été pendant un an directeur adjoint de la société de gestion d'un château dans la région de Saint-Malo.

En 2007, il rejoint la société de conseil Accenture pour travailler sur les problématiques énergétiques de grands groupes français.

En 2008, en tant qu'analyste financier chez Allianz, il a travaillé sur la mise en place et la gestion des fonds dédiés aux énergies renouvelables et au respect de la planète, tout en créant la société Alpha Energies Renouvelables dont il est gérant.

David est fondateur de Photosol SAS en juillet 2008.

Mandats en cours : Directeur Général de Photosol SAS.

Gérant d'Alpha Energies Renouvelables

Mandats échus au cours des 5 dernières années : néant

ANTOINE DUBOS, Administrateur :
Urbaniste, diplômé de l'Institut d'Urbanisme de Paris

Formation

2000 : Maîtrise d'histoire Médiévale, Paris X Nanterre

2003 : DESS Urbanisme et gestion des villes, Institut d'Urbanisme de Paris, Paris XII Créteil

Expériences professionnelles

- 2003 : Laboratoire de recherche Vie Urbaine Paris XII Creteil

- 2004 – 2005 : GRAHAL ingénierie patrimoniale

Patrimoine historique

Création ZPPAUP de Mâcon

- 2006 – 2008 : SQUARE, bureau d'études logement et habitat

- 2008 – présent : Photosol SAS

Responsable Relations Collectivités

Ancien chargé d'études dans un cabinet d'urbanisme, Antoine a réalisé de nombreuses études pour des collectivités locales tant sur des phases de diagnostic territorial que de définition de stratégie d'actions. Il a travaillé sur des projets de développement stratégique (SCOT, PLH, ...) aussi bien que sur des thématiques plus spécifiques, autour du foncier et du développement durable notamment. Habitué au travail avec les Collectivités locales, il a une bonne connaissance des différents acteurs représentés sur le territoire français.

Il intervient chez Photosol SAS en tant que Responsable des Relations avec les Collectivités locales.

Mandats en cours : néant.

Mandats échus au cours des 5 dernières années : néant.

ROBIN UCELLI, Administrateur :
HEC, CFA, Président de Photosol SAS

Formation

2000 – 2004 : Ecole HEC, option Finance
juin 2004 : diplômé DECF
septembre 2006 : diplômé CFA, Chartered Financial Analyst

Expériences professionnelles

- 2004 – 2006 : Senior, PricewaterhouseCoopers, Corporate Finance
Fusions & Acquisitions Mid Cap
Restructuration d'entreprises : Faurecia, ICF Engenie...
Immobilier : transactions (Docks Lyonnais, Taittinger...), due diligence (IPBM), évaluations
- 2006 – 2008 : Associate, General Electric Real Estate
Acquisitions portefeuilles de bureaux (Blecker), logistiques (Groupe Mory), hôtellerie (Club Med)...
- 2008 – présent : Président Photosol SAS
Développements et exploitation de projets photovoltaïques

Robin a débuté sa carrière chez PricewaterhouseCoopers, dans le département Corporate Finance en tant qu'analyste financier, où il a contribué à de nombreuses transactions, essentiellement immobilières, pour le compte de clients français et internationaux.

En 2006, il rejoint la Direction des Engagements de General Electric Real Estate France, où il est intervenu sur plus de €2 milliards d'investissements, en particulier dans des opérations de promotion immobilière, des acquisitions d'immeubles de bureaux et de portefeuilles logistiques. Ses fonctions l'ont amené à étudier les normes environnementales et techniques en matière d'économie et de renouvellement d'énergie.
Il est fondateur de Photosol SAS en juillet 2008.

Mandats en cours : Président de Photosol SAS.

Mandats échus au cours des 5 dernières années : néant

DOMINIQUE MARIE, Administrateur indépendant

Formation

1970 : Maîtrise d'Histoire Géographie

1977 : Diplômé du centre d'études supérieures de banque

Expériences professionnelles

- 1973 – 1985 : différentes fonctions au siège et au sein du réseau de la banque de l'Union Parisienne puis au sein du Crédit du Nord
- 1985 – 1990 : sous directeur à la Direction des Relations avec les grandes entreprises au Crédit du Nord
- 1990 – 2007 : Directeur des Financements de projets puis de la Direction des Financements Spécialisés du Crédit du Nord
- Septembre 2007 – présent : retraité

Lorsque Dominique rejoint en 1973 la Banque de l'Union Parisienne, il entame une carrière de 35 ans dans le monde bancaire. De 1973 à 1985, il occupe différentes fonctions au siège et au sein du réseau de la BUP puis du Crédit du Nord. En 1985, il est nommé Sous-Directeur à la Direction des Relations avec les grandes entreprises, poste qu'il occupera jusqu'en 1991. De 1991 à 2007, Dominique est d'abord Directeur des Financements de projets puis Directeur des Financements Spécialisés.

Mandats en cours : néant.

Mandats échus depuis septembre 2007 :

Administrateur et Directeur Général de Norbail-Sofergie ;

Représentant permanent du Crédit Du Nord et Administrateur de la Société Marseillaise du Tunnel Prado Carenage ;

Directeur Général Délégué Administrateur de Starsix.

DANIEL CHEVILLON, Administrateur indépendant

Expériences professionnelles

- 1973 - 1990: Promotion Immobilière PNB Paribas et Eiffage
Immobilier d'entreprise : bureau, logistique...

- 1990 – 1995 : Capitales et Développements
Fondateur, société de conseil en développement
Maître d'ouvrage délégué pour le compte d'investisseurs

- 1995 – 1998 : Interbail
Supervision de l'activité immobilière

- 1998 – 2004 : Sophia
Responsable Asset Management et Investissement

- 2004 – 2009 : General Electric Real Estate France
Membre du Comité de Direction
Directeur Risk Asset Management
Directeur Investissements Unitaires Ile de France

- 2009 – présent : retraité

Daniel a débuté sa carrière dans l'immobilier d'entreprise en 1973 dans la promotion immobilière au sein des filiales spécialisées des groupes Paribas et Fougerolle (Eiffage). Co-fondateur en 1990 de Capitales & Développements, société de conseil en développement, il interviendra comme maître d'ouvrage délégué pour le compte d'investisseurs avant de rejoindre en 1995 Interbail, importante Sicomi pour y superviser l'activité immobilière jusqu'à l'acquisition de cette société en 1998 par Sophia, l'une des principales foncières cotées. Il y sera en charge de l'Asset Management et de l'Investissement jusqu'en 2004 lorsque GE Real Estate France lancera une OPA. Dans le nouveau groupe, Daniel intégrera le Comité de Direction et sera successivement Directeur "Risk – Asset Management" puis des "Investissements Unitaires Ile de France" participant aux acquisitions majeures de la plateforme jusqu'en 2009.

Aujourd'hui il capitalise une expérience de plus de 30 ans dans l'investissement et la gestion de patrimoine d'immobilier d'entreprise.

Mandat en cours : Gérant de Elysées Développement (société de promotion immobilière, étant précisé qu'aucune relation contractuelle et/ou d'affaires ne liera cette société tant à PHOTOSOL INVEST ENERGIE 2009 qu'à PHOTOSOL SAS).

Mandats échus au cours des 5 dernières années :
Membre du Comité de Direction de General Electric Real Estate France.

SEBASTIEN NIBERON, Administrateur indépendant :
Ecole Centrale de Nantes, Master HEC

Formation

1996 – 1999 : Diplôme d'Ingénieur Généraliste, Ecole Centrale de Nantes
1999 : Mastère Spécialisé Management Industriel International

Expériences professionnelles

- 2000 – 2002 : General Electric Healthcare
Acheteur : gestion d'un portefeuille d'achat
Chef de projet commandes électroniques

- 2002 – 2004 : General Electric, Corporate Audit Staff
Auditeur Financier Interne : mise en place et reporting process
Certification Sarbanes - Oxley

- 2004 – 2008 : General Electric Real Estate France
Responsable Intégration Financière
Associate Director Acquisitions

- 2009 – présent : Fulton (société de développement de projets immobiliers, étant précisé qu'aucune relation contractuelle et/ou d'affaires ne liera cette société tant à PHOTOSOL INVEST ENERGIE 2009 qu'à PHOTOSOL SAS).
Directeur des Investissements et Développements
Gestion Relations Investisseurs

Sébastien a débuté sa carrière en 2000 dans le groupe General Electric, dans la fonction Achat de la branche médicale. Il évolue par la suite au niveau groupe, en tant qu'auditeur interne dans le GE Corporate Audit Staff jusqu'en 2004.

Il rejoint enfin jusqu'à fin 2008, GE Real Estate France en tant qu'Associate Director, où il a contribué à la croissance de la plateforme immobilière par l'acquisition de portefeuilles d'actifs, de projet de développement et de société pour plusieurs centaines de millions d'euros. Depuis décembre 2008, il occupe le poste de Directeur Investissements et Développements chez Fulton, groupé privé exerçant les métiers d'aménageur, développeur et investisseur : il est plus particulièrement en charge du montage des nouvelles opérations immobilières, de la gestion des trois fonds d'investissement de la société, et des relations Investisseurs.

Mandat en cours : néant.

Mandat échu au cours des 5 dernières années : néant.

Ces trois derniers administrateurs sont qualifiés d'administrateurs indépendants dès lors qu'ils remplissent effectivement les conditions posées par les recommandations AFEP MEDEF déterminées comme suit :

- ne pas être salarié ou mandataire social de la Société ou d'une société consolidée et ne pas l'avoir été au cours des cinq années précédentes ;
- ne pas être mandataire social d'une société dans laquelle la Société détient directement ou indirectement un mandat d'administrateur, ou dans laquelle un salarié ou un mandataire social de la Société (actuel ou l'ayant été depuis moins de cinq ans) détient un mandat d'administrateur ;
- ne pas être, directement ou indirectement, client, fournisseur, banquier d'affaire ou de financement significatif de la Société ou de son Groupe, ou pour lequel la Société ou son Groupe représente une part significative de l'activité ; ne pas avoir de lien familial proche avec un mandataire social ;
- ne pas avoir été auditeur de l'entreprise au cours des cinq années précédentes ;
- ne pas être administrateur de la Société depuis plus de douze ans ;
- ne pas être, contrôler ou représenter un actionnaire détenant seul ou de concert plus de 10 % du capital ou des droits de vote au sein des Assemblées de la Société.

4.1.1.2 Missions et compétences du Conseil d'Administration de la Société

- Dispositions générales -

La Société est administrée par un Conseil d'Administration de trois membres au moins et de dix-huit membres au plus, étant précisé que 25% des administrateurs nommés devront avoir la qualité d'administrateur indépendant au sens des règles AFEP MEDEF.

Les membres du Conseil d'Administration tels que désignés dans les Statuts ne sont pas liés entre eux par des liens familiaux.

En cours de vie sociale, les administrateurs sont nommés ou renouvelés par l'Assemblée Générale Ordinaire. Toutefois, en cas de fusion, des nominations d'administrateurs peuvent être effectuées par l'Assemblée Générale extraordinaire statuant sur l'opération.

Chaque administrateur doit être, pendant toute la durée de ses fonctions, propriétaire d'au moins une (1) action. La durée des fonctions des administrateurs est de six (6) années, sauf l'effet de la nomination des premiers administrateurs aux termes des Statuts (pour trois ans).

Ces fonctions prennent fin à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire qui statue sur les comptes de l'exercice écoulé et tenue dans l'année au cours de laquelle expire le mandat de l'administrateur intéressé.

Les administrateurs sont rééligibles.

Les administrateurs peuvent être révoqués à tout moment par l'Assemblée Générale Ordinaire.

Nul ne peut être nommé administrateur si, ayant dépassé l'âge de soixante quinze (75) ans, sa nomination a pour effet de porter à plus d'un tiers des membres du Conseil le nombre d'administrateurs ayant dépassé cet âge. Si cette proportion est dépassée, l'administrateur le plus âgé est réputé démissionnaire d'office à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice au cours duquel le dépassement aura lieu.

Les administrateurs peuvent être des personnes physiques ou des personnes morales. Les administrateurs personnes morales doivent, lors de leur nomination, désigner un représentant permanent qui est soumis aux mêmes conditions et obligations et qui encourt les mêmes responsabilités que s'il était administrateur en son nom propre, le tout sans préjudice de la responsabilité solidaire de la personne morale qu'il représente.

Lorsque la personne morale administrateur met fin au mandat de son représentant permanent, elle doit notifier sans délai à la Société, par lettre recommandée, sa décision ainsi que l'identité de son nouveau représentant permanent. Il en est de même en cas de décès ou de démission du représentant permanent.

En cas de vacance par décès ou démission d'un ou plusieurs sièges d'administrateurs, le Conseil d'Administration peut, entre deux Assemblées Générales, procéder à des nominations à titre provisoire en vue de compléter l'effectif du Conseil. Ces nominations doivent intervenir obligatoirement dans les trois mois de la vacance, lorsque le nombre des administrateurs est devenu inférieur au minimum statutaire, sans toutefois être inférieur au minimum légal. Les nominations provisoires ainsi effectuées par le Conseil sont soumises à ratification de la plus prochaine Assemblée Générale Ordinaire.

A défaut de ratification, les délibérations prises et les actes accomplis restent cependant valables.

Lorsque le nombre d'administrateurs devient inférieur au minimum légal, les administrateurs restant en fonctions doivent convoquer immédiatement l'Assemblée Ordinaire en vue de compléter l'effectif du Conseil.

L'administrateur nommé en remplacement d'un autre ne demeure en fonction que pour la durée restant à courir du mandat de son prédécesseur. Les administrateurs personnes physiques ne peuvent exercer simultanément dans plus de cinq conseils d'administration ou de surveillance de sociétés anonymes ayant leur siège en France métropolitaine, sauf les exceptions prévues par la loi.

Un salarié de la Société ne peut être nommé administrateur que si son contrat correspond à un emploi effectif. Il ne perd pas le bénéfice de ce contrat de travail. Le nombre des administrateurs liés à la Société par un contrat de travail ne peut dépasser le tiers des administrateurs en fonction.

- Organisation et Direction du Conseil d'Administration -

Le Conseil d'Administration élit parmi ses membres personnes physiques un Président et détermine sa rémunération. Il fixe la durée des fonctions du Président qui ne peut excéder celle de son mandat d'administrateur. Nul ne peut être nommé Président du Conseil d'Administration s'il est âgé de plus de soixante-quinze (75) ans. Si le Président en fonction vient à dépasser cet âge, il est réputé démissionnaire d'office. Le Président représente le Conseil d'Administration. Il organise et dirige les travaux de celui-ci, dont il rend compte à l'Assemblée Générale. Il veille au bon fonctionnement des organes de la Société et s'assure, en particulier, que les administrateurs sont en mesure de remplir leur mission. En cas d'absence ou d'empêchement du Président, le Conseil d'Administration désigne le Président de la réunion. Le Conseil d'Administration nomme un secrétaire qui peut être choisi, soit parmi les administrateurs, soit en dehors d'eux. Il est remplacé par simple décision du Conseil.

- Réunions et délibérations du Conseil d'Administration -

Le Conseil d'Administration se réunit aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige, sur convocation du Président. Toutefois, des administrateurs constituant au moins le tiers des membres du Conseil d'Administration, peuvent, en indiquant précisément l'ordre du jour de la réunion, convoquer le Conseil si celui-ci ne s'est pas réuni depuis plus de deux mois. Le Directeur Général, lorsqu'il n'exerce pas la présidence du Conseil d'Administration, peut demander au Président de convoquer le Conseil d'Administration sur un ordre du jour déterminé. La réunion a lieu au siège social ou en tout autre lieu indiqué dans la convocation. La convocation qui mentionne l'ordre du jour, doit intervenir au moins cinq (5) jours à l'avance par lettre, télégramme, télex ou télécopie. La convocation peut être verbale et sans délai si tous les administrateurs y consentent.

Le Conseil d'Administration ne délibère valablement que si la moitié au moins des administrateurs sont présents ou représentés. Les décisions du Conseil sont prises à la majorité des membres présents ou représentés, exception faite des décisions tant d'investissement que de désinvestissement dans les SEPV qui doivent être prises à la majorité des trois quarts des membres, en ce compris les membres indépendants. La voix du Président de séance est prépondérante.

Il est tenu un registre de présence qui est émarginé par les administrateurs participant à la réunion du Conseil d'Administration. Le règlement intérieur établi par le Conseil d'Administration peut prévoir que sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité, les administrateurs qui participent à la réunion du Conseil par des moyens de visioconférence ou d'autres moyens de télécommunication permettant l'identification des participants et garantissant leur participation effective, conformément à la réglementation en vigueur. Cette disposition n'est pas applicable pour l'arrêté des comptes annuels, des comptes consolidés et l'établissement du rapport de gestion et du rapport sur la gestion du groupe.

En outre, le recours à la visioconférence et/ou à d'autres moyens de télécommunication conformes à la réglementation en vigueur est exclu en cas d'opposition d'au moins le quart des administrateurs en fonction quant à l'utilisation de ces procédés. L'opposition devra être signifiée par lettre recommandée avec demande d'avis de réception au Président du Conseil d'Administration, au moins deux (2) jours avant la date prévue pour la réunion du Conseil.

Les délibérations du Conseil d'Administration sont constatées par des procès-verbaux établis conformément aux dispositions légales en vigueur. Les procès-verbaux sont signés par le Président de séance et par un administrateur ou par deux administrateurs. Les copies ou extraits des procès-verbaux des délibérations du Conseil d'Administration sont valablement certifiés par le Président ou le Directeur Général.

- Pouvoirs du Conseil d'Administration -

Le Conseil d'Administration détermine les orientations de l'activité de la Société et veille à leur mise en oeuvre. Sous réserve des pouvoirs expressément attribués par la loi aux Assemblées d'actionnaires et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la Société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent.

Dans les rapports avec les tiers, la Société est engagée même par les actes du Conseil d'Administration qui ne relèvent pas de l'objet social, à moins qu'elle ne prouve que le tiers savait que l'acte en cause dépassait cet objet ou qu'il ne pouvait l'ignorer compte tenu des circonstances, étant précisé que la seule publication des Statuts ne peut suffire à constituer cette preuve.

Le Conseil d'Administration procède à tout moment aux contrôles et vérifications qu'il juge opportuns. Chaque administrateur doit recevoir les informations nécessaires à l'accomplissement de sa mission et peut obtenir auprès de la Direction Générale tous les documents qu'il estime utiles.

Le Conseil d'Administration peut donner à tout mandataire de son choix toute délégation de pouvoirs dans la limite des pouvoirs qu'il tient de la loi et des Statuts.

Le Conseil peut décider de la création de comités d'études chargés d'étudier les questions que le Conseil ou son Président lui soumet.

Il peut déléguer à l'un ou plusieurs de ses membres, au Directeur Général ou, en accord avec ce dernier, à un ou plusieurs Directeurs Généraux Délégués, les pouvoirs nécessaires pour réaliser dans un délai d'un an l'émission d'obligations et en arrêter les modalités.

Les personnes désignées rendent compte au Conseil d'Administration dans les conditions prévues par ce dernier.

Il ne sera pas attribué des jetons de présence.

Les membres du Conseil d'Administration nomment un Comité d'Investissement chargé de rendre un avis sur les opportunités d'investissement de la Société.

Le Comité d'Investissement assure un rôle de préparation des décisions d'investissement et de leur suivi, la décision appartenant en dernier ressort au Conseil d'Administration statuant de la majorité qualifiée des trois quarts des membres, au nombre desquels doivent figurer obligatoirement les administrateurs indépendants.

Il a déjà été observé comment le Comité d'Investissement et le Conseil d'Administration sont composés de membres indépendants de Photosol SAS et de Photosol Invest Energie 2009, garantissant ainsi l'intégrité de leurs décisions.

14.1.2 Le Comité d'Investissement de la Société

Il a été institué un Comité d'Investissement, composé de membres indépendants tant de Photosol Invest Energie 2009 que de Photosol SAS, qui a pour fonction de faire des propositions d'investissement dûment documentées à Photosol Invest Energie 2009, seul décisionnaire à une majorité qualifiée.

Le Comité d'Investissement constitue, compte tenu de la qualité des membres le composant, l'une des solutions apportées (avec l'unanimité requise des administrateurs indépendants participant au CA qui prend la décision d'investissement) pour pallier les risques nés de tout conflit d'intérêts potentiel.

La totale indépendance du Comité d'Investissement (tous ses membres sont indépendants, soit à raison de leur qualité d'expert sans lien avec la Société, soit à raison de leur qualité d'administrateur indépendant de la Société) ainsi que les expertises variées (métier de l'énergie, financement, investissement, audit interne...) constituent des garanties supplémentaires de la pertinence de l'investissement.

Tous les projets d'investissement doivent être présentés au Comité d'Investissement qui remet au Conseil d'Administration un avis favorable ou défavorable.

Le Conseil d'Administration reste seul décisionnaire et statue à la majorité qualifiée des trois quarts des membres, comme précisé in fine au paragraphe 14.1.1.2.

Le Comité d'Investissement se réunit à chaque fois que leur avis est requis. Il doit rendre un avis favorable ou défavorable sur toutes les décisions requérant leur intervention, et en particulier la politique d'investissement de la Société dans les SEPV.

14.1.2.1 Composition du Comité d'Investissement

Le Comité d'Investissement est composé de 7 membres nommés par le Conseil d'Administration pour une durée de 3 ans.

Les premiers membres et suppléants du Comité d'Investissement sont :

- **Sébastien NIBERON** : Membre du Conseil d'Administration de la Société tel que décrit au paragraphe 14.1.1.1

- **Baptiste AUFFRET** : Membre indépendant, Ingénieur Supelec, n'ayant aucun lien de subordination ou capitalistique avec la Société
Après un début de carrière dans le cabinet Ernst & Young, où il occupait un poste d'auditeur senior, chargé de mission d'audit auprès de la société Total et coordinateur des procédures Sarbanes-Oxley au sein du cabinet, Baptiste a rejoint la Société Générale en 2006. Tout d'abord chez Sogécap, filiale assurance vie de la banque, où il exerçait les fonctions de Directeur du département analyse financière & contrôle de gestion, puis au sein de la BRD en Roumanie. En tant que Directeur Financier de BRD Fonds de pension et BRD Assurance vie, Baptiste a créé l'un des tout premiers fonds de pension de la Société Générale et a mis en place, puis structuré et dirigé, le département des investissements. Au total, Baptiste capitalise plus de 8 ans d'expérience dans l'audit financier, le contrôle et la gestion des investissements.

- **Dominique MARIE** : Membre du Conseil d'Administration de la Société tel que décrit au paragraphe 14.1.1.1

- **Mario BERNARDO** : Membre indépendant. Instituto Superior Tecnico, Ecole Centrale Paris, Executive Master MBA ESCP – EAP, n'ayant aucun lien de subordination ou capitalistique avec la Société
Mario apporte une expérience de plus de 13 ans dans l'énergie : il a débuté sa carrière chez Cogetherm (groupe Dalkia depuis 2001) où il était en charge du développement de projets cogénération depuis 1996, avant de rejoindre EDF Energies Nouvelles, leader français des énergies renouvelables. De 2002 à 2009, en tant que Directeur de Projets, il a contribué au développement de la filière éolienne d'EDF Energies Nouvelles, et s'est concentré ces dernières années sur les projets internationaux, notamment au Canada et en Grèce. Depuis juin 2009, il a rejoint le groupe EDF où il développe les Partenariats Publics Privés dans le champ des économies d'énergie et de la performance énergétique.

- **Olivier ELMALEK** : Membre indépendant. Diplômé de l'Université de Dauphine, n'ayant aucun lien de subordination ou capitalistique avec la Société
Olivier a une expérience de plus de 10 ans dans la gestion d'entreprise. Après avoir débuté chez Deloitte et PriceWaterhouseCoopers dans les équipes de Corporate Finance, il a pris les rênes d'une société en difficulté dans le secteur textile, Spatz, qu'il a redressé avec succès. Il a ensuite créé et dirigé le département dédié aux entreprises en difficulté au sein du cabinet de conseil financier Accuracy (filiale du groupe Aon). Il est Associé au sein de Vermeer Capital Partners, fonds d'investissement de retournement.

- **Daniel CHEVILLON** : Membre du Conseil d'Administration de la Société tel que décrit au paragraphe 14.1.1.1

- **Jérémie IFRAH** : Membre indépendant. Diplômé du Magistère de Gestion de l'Université Paris IX Dauphine, n'ayant aucun lien de subordination ou capitalistique avec la Société
En 2002, Jérémie commence sa carrière chez General Electric où il participe au pilotage des investissements du Fond Général de la structure d'Assurance Vie du groupe. Il évolue ensuite au sein de différents Business Units dans le cadre du Financial Management Program de GE Capital. Il rejoint alors l'équipe de Leverage Finance à Londres puis participe au pricing de contrats de réassurance d'Aviation et de complexes immobiliers à Munich. Enfin, il participe à la refonte du système de trésorerie de GE Insurance en France et au Benelux.

A la suite du Programme FMP, en 2005, il rejoint l'équipe acquisition de GE Real Estate où il participe, en tant qu'Associate Director, à un très grands nombre d'opération d'acquisition d'immeubles et de sociétés immobilières pour près de €2 milliards d'investissements. Il a notamment participé à l'acquisition des premières promotions du groupe en Europe ainsi qu'au rachat de la Société d'Investissements Immobiliers Cotée IPBM.

Le Président Directeur Général ainsi qu'un tiers des membres du Conseil d'Administration, sont habilités à convoquer le Comité d'Investissement. La moitié des membres du Comité doit être présente ou représentée afin qu'un avis puisse être valablement entendu.

Le Comité statue à la majorité des membres présents ou représentés, au nombre desquels doivent figurer les membres indépendants du Comité.

Ainsi, le Comité se réunit valablement si quatre de ses membres (sur les sept le composant) sont présents.

Dans ce cas, le vote est acquis à la majorité de trois membres, étant précisé que toute décision est valablement arrêtée dès lors que figurent les voix de tous les membres indépendants présents.

14.1.2.2 Missions et compétences du Comité d'Investissement

Le Comité d'Investissement rendra un avis sur les opérations suivantes :

- Construction d'une centrale photovoltaïque dans une SEPV, conduisant à l'investissement de la Société dans la SEPV ;
- Modification de l'objet social d'une SEPV ;
- Opération de modification de capital d'une SEPV d'un montant supérieur à 100.000 € : augmentation ou diminution de capital, cession ; ...
- Cession d'actifs d'une SEPV d'un montant supérieur à 100.000 € ;
- Emprunt bancaire au sein d'une SEPV d'un montant supérieur à 400.000 €.

Concernant la décision d'investissement, fonction cardinale du Comité d'Investissement, il sera présenté au Comité d'Investissement par la société Photosol SAS un dossier d'investissement comprenant les éléments suivants :

i) la promesse de prise à bail du site :

- description de l'opération : centrale photovoltaïque au sol ou en toiture,
- promesse de bail valable 2 ans minimum avant construction de la centrale ou 3 ans en incluant la construction,
- le détail des termes et conditions du bail emphytéotique ou équivalent (bail à construction...),
- une durée de prise à bail de 20 ans minimum, idéalement renouvelable deux fois 10 ans.

ii) la proposition technique du projet :

- communication de la proposition commerciale, si disponible, fournie au bailleur,
- puissance et productible envisagés (en kWc et kWh),
- les conditions de raccordement estimées,
- la solution technique : technologie des modules, type d'onduleurs...

iii) la proposition économique du projet :

- le coût d'investissement projeté,
- le business plan du projet sur vingt ans : compte de résultats, bilan et prévisions de trésorerie,
- la rentabilité du projet,
- des analyses de sensibilités,
- le financement envisagé : durée, condition, organisme prêteur...

iv) le calendrier envisagé du projet :

- autorisations demandées, obtenues, à obtenir,
- planning de la réalisation : autorisations administratives, financement, chantier, raccordement...
- conditions de sortie de la Société.

14.1.3 La gouvernance de Photosol Invest Energie 2009 et de Photosol SAS

14.1.3.1 La gouvernance de la société Photosol Invest Energie 2009

Contrats entre les membres du Conseil d'Administration et la Société

Il n'existe pas, à la date de rédaction du Prospectus, de conventions établies entre les membres du Conseil d'Administration et la Société au sens des conventions réglementées de l'article L.225-38 et suivants du Code de commerce.

Comité d'audit et de rémunération

Il n'existe pas, à la date de rédaction du Prospectus, de comité d'audit ou de comité de rémunération au sein de la Société.

Gouvernement d'entreprise

La Société ne suit pas les recommandations du gouvernement d'entreprise des sociétés cotées, provenant des rapports Vienot et Bouton, à raison de la taille actuelle de la Société, celle-ci ne considère pas l'application de ces recommandations comme essentielles ni pertinentes à ce stade.

Toutefois, elle se conforme aux règles relatives à la présence d'administrateurs indépendants (Dominique Marie, Daniel Chevillon, Sébastien Niberon), répondant, ainsi que précisé ci-dessus (cf. paragraphe 14.1.1.1) aux critères des recommandations AFEP MEDEF.

Organisation générale de la gouvernance

Principes

Le contrôle interne de La Société vise à prévenir et maîtriser l'ensemble des risques, erreurs, et fraudes générés par son activité, et en particulier au sein de ses principales fonctions financières et comptables.

Toutefois, il ne peut exister aucun système de sécurité absolu qui permette d'obtenir une garantie totale : la sécurité reposera avant tout sur la responsabilisation des différents acteurs et la rigueur dans l'application des procédures.

Dans le cadre général de l'objet social de la Société, les membres du Conseil d'Administration et du Comité d'Investissement, principaux garants des règles d'investissement, doivent prendre les mesures appropriées de telle sorte que :

- les investissements de la Société soient réalisés avec toutes les informations requises ;
- ces investissements soient valorisés par la Société conformément aux règles établies ;
- la traduction comptable de ces opérations soit sincère et exhaustive,
- les actes de gestion ou la réalisation des opérations d'une façon générale s'effectuent en conformément aux dispositions législatives et réglementaires et dans l'esprit des normes, valeurs et règles internes de la Société, conformes aux intérêts des souscripteurs.

Application

La Société se réfère à cet effet à la recommandation AMF de novembre 2008 et le rapport spécial sur le contrôle interne comportera les dispositions suivantes :

- ◆ une présentation générale du contrôle, faisant état des personnes ou structures chargées de celui-ci, des supports de ces procédures, de l'organisation dans laquelle s'inscrit l'élaboration de l'information financière et comptable destinée aux actionnaires ;
- ◆ une présentation des procédures de contrôle elles-mêmes, mentionnant leur domaine d'application et les risques qu'elles couvrent eu égard notamment à la nature des activités de la Société ;
- ◆ les diligences ayant permis l'élaboration du rapport ainsi que, le cas échéant, le fait que le Commissaire aux Comptes a informé le Président d'une déficience majeure dans le contrôle interne.

Ces procédures de contrôle reposent sur les principes fondamentaux suivants :

- ◆ la reconnaissance de la pleine responsabilité des dirigeants de la Société ;
- ◆ un système de reporting commercial et financier régulier.

Les acteurs privilégiés du contrôle interne au niveau de la Société sont :

- ◆ le Conseil d'Administration de la Société et en particulier son Président ;
- ◆ le Commissaire aux Comptes de la Société.

Les données comptables et budgétaires sont régulièrement examinées et analysées ensemble par le Président du Conseil d'Administration et le Commissaire aux Comptes.

Le Conseil d'Administration, en collaboration avec ses avocats, assure le traitement des dossiers et/ou contentieux de la Société susceptibles de générer des risques significatifs.

Les prestataires externes

La Société se fait assister par plusieurs experts extérieurs garantissant à la fois l'expertise et l'indépendance indispensable à la maîtrise des risques:

- le cabinet CONSEILS ET ASSOCIES SA, commissaire aux comptes / expert comptable, est en charge de :
 - la tenue de la comptabilité de la Société,
 - la préparation des comptes,
 - l'établissement des comptes sociaux annuels,
 - l'établissement des obligations fiscales de la Société,
 - la vérification des opérations et le rapprochement bancaire.

Plus généralement, le commissaire aux comptes a une mission permanente et indépendante de vérification des valeurs et des états financiers de la Société. Il s'assure de la concordance avec les comptes annuels et la sincérité des informations données dans le rapport de gestion et dans la documentation adressée aux actionnaires sur la situation financière et les comptes de la Société ainsi que du contrôle de la conformité de la comptabilité aux règles comptables en vigueur.

Le commissaire aux comptes est à ce titre un maillon essentiel du dispositif du contrôle.

- des cabinets d'avocats assistent la Société dans la rédaction ou la révision de la documentation juridique liée, notamment, aux investissements et désinvestissements.

14.1.3.2 La gouvernance de la société Photosol SAS

Activité de Photosol SAS

Producteur d'énergie photovoltaïque, Photosol SAS est une société spécialisée dans la création d'installations photovoltaïques au sol ou en toiture qui propose une prestation clé en main couvrant l'obtention des autorisations administratives, le financement, la construction et l'exploitation des centrales, et en particulier :

- La réalisation des études de faisabilité des projets qui sont effectuées et financées par Photosol SAS.
- L'obtention des autorisations administratives et du contrat de rachat de l'électricité.
- L'optimisation du couple investissement / production en sélectionnant la technologie et les fournisseurs les plus adaptés.
- Le financement de l'investissement relatif à la construction de l'installation photovoltaïque.
- L'exploitation, la maintenance, la gestion des garanties et la vente d'électricité durant une période de vingt ans minimum.

Ainsi, Photosol SAS lève les différents obstacles que pourraient rencontrer des propriétaires fonciers non professionnels de l'énergie.

Photosol SAS se positionne, à l'égard de la Société, tout d'abord en tant qu'apporteur de projets photovoltaïques développés, prêts à financer, et répondant à son objet social, et ensuite en apportant son concours technique à la gestion des centrales photovoltaïques.

Identité des dirigeants et fondateurs de Photosol SAS

Photosol SAS a été fondée en juillet 2008 par trois associés :

- **Robin UCELLI**, Président de Photosol SAS : HEC, option Finance (Paris), CFA (Chartered Financial Analyst)
Administrateur de la Société, tel que décrit au paragraphe 14.1.1.1.
- **David GUINARD**, Directeur Général de Photosol SAS : HEC, option Entrepreneurs (Paris)
Administrateur de la Société, tel que décrit au paragraphe 14.1.1.1.
- **Ivan BENICHO**, Membre du Comité stratégique de Photosol SAS et Président Directeur Général de la Société, tel que décrit au paragraphe 14.1.1.1.

Le Comité d'Orientation Stratégique

L'équipe dirigeante de Photosol SAS a souhaité s'entourer de personnalités de haut niveau, du monde de l'entreprise et de l'administration publique, riches d'expérience variées et pertinente au regard des activités coeur de Photosol SAS, à savoir le développement, le financement et la réalisation de projets photovoltaïques majeurs en France.

Le Comité compte notamment en son sein les personnes suivantes :

- **Ivan Bénichou** : Fondateur de Photosol SAS, et Président Directeur Général de la Société, tel que décrit au paragraphe 14.1.1.1.
- **Bernadette Chaisemartin** : Membre du Conseil d'Administration de la Société, tel que décrit au paragraphe 14.1.1.1.
- **Daniel Chevillon** : Membre du Conseil d'Administration de la Société, tel que décrit au paragraphe 14.1.1.1.
- **Dominique Marie** : Membre du Conseil d'administration de la Société, tel que décrit au paragraphe 14.1.1.1.
- **Meka Brunel** : Ingénieure ETP, titulaire d'un Executive MBA du groupe HEC Paris et MRICS.

Meka Brunel possède quelques 30 années d'expérience dans le secteur de l'immobilier, où elle a occupé diverses fonctions qui lui ont permis de se bâtir une solide expertise dans l'ensemble des facettes de ce domaine d'activité auprès de sociétés comme SIMCO, GECINA et EUROSIC, où elle occupait le poste de Présidente du Directoire. Depuis janvier 2009, elle occupe le poste de Directeur Général Europe chez SITQ, responsable de superviser l'ensemble des activités immobilières de SITQ sur le marché européen. Elle est également membre du conseil d'administration de l'université de Cergy Pontoise, de la FSIF et de l'ORIE.

- **Jean-Louis Delvaux** :

Après un début de carrière à la Banque Mondiale à Washington (1970-75), Jean-Louis est chargé de mission à l'Institut de Développement Industriel (1975-80), puis Secrétaire Général de l'Institut de Développement des Industries Agricoles et Alimentaires. Depuis 1990, Jean-Louis travaille au sein de Natixis Private Equity dont il est aujourd'hui Directeur Général adjoint en charge de l'international.

- **Charles-Edouard Bouée** : Diplômé de l'École Centrale Paris, d'un MBA de la Harvard Business School et licencié en Droit.

Charles-Edouard Bouée a plus de 15 ans d'expérience dans la banque et le conseil en Stratégie. Senior Partner du bureau de Paris de Roland Berger Strategy Consultants, puis Managing Partner de la zone Asie depuis 2007, Charles-Edouard apporte à Photosol SAS une vision stratégique d'envergure internationale sur les problématiques industrielles et financières du photovoltaïque.

Le Comité est présidé par Monsieur Ivan BENICHOU.

Certains membres du Comité sont actionnaires de Photosol SAS.

Le Comité d'Orientation Stratégique ainsi constitué a pour objet d'apporter à Photosol SAS un regard indépendant sur les orientations stratégiques de Photosol SAS et le développement des projets (SEPV).

Les membres de ce Comité ne sont pas rémunérés.

Le Comité doit se tenir 2 à 4 fois par an, autour de réunions animées par Photosol SAS ; ces réunions se rajoutent aux multiples interactions régulières qu'entretiennent les dirigeants de Photosol SAS avec les membres du Comité.

14.2 Condamnation pour fraude, procédure de liquidation, sanctions à l'égard des membres des organes de direction

Aucun des membres du Conseil d'Administration de la Société ou du Comité d'Investissement n'a fait l'objet au cours des cinq dernières années de condamnation pour fraude ou de sanction quelconque pour mauvaise gestion ou faute.

Aucun des membres du Conseil d'Administration de la Société ou du Comité d'Investissement n'a été associé au cours des cinq dernières années à une faillite, une mise sous séquestre ou une liquidation d'une société.

Aucun des membres du Conseil d'Administration de la Société ou du Comité d'Investissement n'a été incriminé ou sanctionnés publiquement et de manière officielle par des autorités statutaires ou réglementaires.

Aucun des membres du Conseil d'Administration de la Société ou du Comité d'Investissement n'a été empêché par un Tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur au cours des cinq dernières années au moins.

14.3 Conflit d'intérêts au sein des organes d'administration, de direction et de la direction générale

Aucun conflit d'intérêts n'est à envisager entre les devoirs, à l'égard de l'émetteur, de l'une des personnes visées à la section 14.1, et leurs intérêts privés et/ou d'autres devoirs.

Néanmoins, puisqu'il existe un lien particulier entre la Société et Photosol SAS, il convient de souligner le lien qui unit les membres du Conseil d'Administration de la Société à Photosol SAS.

Ce lien ne saurait être vu comme une source potentielle de conflit d'intérêts pour les membres du Conseil d'Administration, dans la mesure où les intérêts de chacune des structures précitées (la Société, Photosol SAS) sont convergents. Ce lien est plutôt un gage de sérieux de la conduite de la Société.

- Comme précisé au paragraphe 15.4, Photosol SAS est rémunérée par les SEPV, au titre de sa prestation d'apport d'affaires (« frais de développement »). Photosol SAS perçoit ainsi une rémunération entre 0,15€/Wc (centrales au sol) et 0,25 €/Wc (centrales en toiture) développé, versée pour moitié à l'investissement, et pour l'autre moitié à la réalisation.
- Comme précisé au paragraphe 15.3, la Société est rémunérée chaque année par chacune des SEPV au titre de ses prestations de holding animatrice (assurer la stratégie et la gestion du groupe constitué par les SEPV), et en particulier : à concurrence de 2% (centrales au sol) à 4% (centrales en toiture) hors taxes du chiffre d'affaires au titre de ses prestations opérationnelles (sélection des fournisseurs, organisation de la maintenance,...), et à concurrence de 2% de l'investissement au titre de la prestation administrative (comptable, juridique et bancaire).

Ces rémunérations sont alignées sur les pratiques de marché, et en tout état de cause, la rentabilité des investissements de la Société dans les SEPV est calculée en prenant en compte ces charges, comme toutes les autres charges opérationnelles, de manière parfaitement transparente pour l'Investisseur.

Photosol SAS étant également actionnaire des SEPV, il est de son intérêt de sélectionner avec soin les SEPV dans lesquelles elle propose à la Société d'investir, ce qui garantit un alignement des intérêts avec les SEPV et donc de la Société et de ses actionnaires.

Par ailleurs, Photosol SAS est bénéficiaire de l'option d'achat conférée par la Société sur ses participations dans les SEPV : la valeur de cette option pour Photosol SAS réside avant tout dans la bonne gestion des SEPV et permet de maximiser la valeur de la Société.

Ainsi, tant la rémunération de Photosol SAS que l'octroi de l'option d'achat permettent d'assurer la convergence des intérêts de Photosol SAS et de la Société.

Les conventions précitées constituent, ainsi qu'il sera précisé au paragraphe 18, des conventions réglementées qui seront soumises à l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires.

En tout état de cause, le structure de décision mise en place en matière d'investissements et de désinvestissements permet de supprimer toute potentialité de conflit d'intérêts : les décisions sont en effet proposées par ce Comité d'Investissement composé de membres indépendants et sont soumises à la décision du Conseil d'Administration qui doit être acquise aux trois quarts de ses membres, en ce compris la décision unanime des membres indépendants du Conseil d'Administration.

15 REMUNERATIONS ET AVANTAGES

15.1 Rémunérations et avantages en nature des dirigeants

Aucun des membres du Conseil d'Administration et/ou du Comité d'Investissement ne perçoit de rémunération.

15.2 Rémunération versée par la Société à Photosol SAS

Aucune rémunération n'est versée par la Société à Photosol SAS, cette dernière étant rémunérée par les SEPV comme apporteur de projets développés, conformément au paragraphe 15.4.

Toutefois, Photosol SAS sera remboursée de toutes les dépenses et frais de toute nature qu'elle engage dans l'intérêt de la Société, et pourra recevoir une rémunération de la Société en contrepartie de certaines tâches de gestion qu'elle assure pour le compte des SEPV par délégation de la Société

15.3 Rémunération versée par les SEPV à la Société

15.3.1 Prestations en qualité d'holding animatrice

La Société étant holding animatrice, elle assure, pour l'ensemble des filiales une mission de détermination de la stratégie commune, comportant notamment :

- les prestations administratives : gestion des contrats de facturation EDF, de maintenance, d'assurance, la communication institutionnelle,...
- la coordination des interventions techniques sur les différents sites : maintenance, réparation, visites pédagogiques, surveillance...,
- le conseil technique en vue d'améliorer l'utilisation et la disponibilité de la centrale,

- la veille stratégique, à la fois concurrentielle et technologique afin de faire bénéficier au SEPV des meilleures conditions de réalisation (choix du fournisseur, économies d'échelle, efficacité opérationnelle...)
- la commercialisation commune de l'énergie photovoltaïque produite.

Ces prestations sont rémunérées par des commissions de gestion versées trimestriellement et égales à :

- 2% du chiffre d'affaires des 3 derniers mois de la SEPV pour les projets au sol,
- 4% du chiffre d'affaires des 3 derniers mois de la SEPV pour les projets en toiture.

Les frais directs de maintenance, réparation, surveillance, comptabilité, commissariat aux comptes ne sont pas couverts par ces commissions et seront payés directement par la SEPV.

15.3.2 Prestations juridiques, comptables, financières et bancaires

D'autre part, la Société assure des prestations juridiques, comptables, financières et bancaires au bénéfice des SEPV, telles que :

- reporting comptable des SEPV vers la Société,
- montage financier auprès des banques et co-investisseurs,
- documentation juridique liée à ces montages,
- articulation des audits comptables et missions de commissariats aux comptes des SEPV,
- sélection des investisseurs repreneurs des participations dans le cas où Photosol SAS ne pourrait exercer son option d'achat,
- sélection des projets en fonction de la qualité de l'emplacement, de la rentabilité...

A ce titre, elle sera rémunérée chaque année à concurrence de 2% de l'investissement effectué par la Société dans les SEPV, ladite rémunération versée semestriellement.

15.4 Rémunération de développement versée par les SEPV à Photosol SAS

Photosol SAS agit en tant que développeur de projets photovoltaïques dans la mesure où son rôle consiste à apporter à la Société des projets sécurisés par une promesse de bail et avec les autorisations administratives définies au paragraphe 6.3.

Cette prestation est rémunérée par des commissions de développement.

La commission est versée par la SEPV porteuse du projet, et s'élève à :

- 0,25 € / Wc installé pour les centrales en toiture bénéficiant de la prime d'intégration au bâti,
- 0,15 € / Wc installé pour les centrales ne bénéficiant pas de la prime d'intégration au bâti, soit essentiellement les centrales au sol.

Cette rémunération est versée en deux temps :

- 50% d'acompte lors de l'investissement des fonds de la Société dans la SEPV, suite à la validation du Comité d'Investissement et du Conseil d'Administration,
- 50% de solde au démarrage de la construction.

Les frais liés directement à la réalisation de la centrale photovoltaïque (assurances, frais financiers, maîtrise d'œuvre...) seront pris en charge par la SEPV directement et ne sont pas couverts par cette rémunération de développement.

Les frais engagés par Photosol SAS pour la signature de la promesse de bail ou pour l'obtention des autorisations administratives (études d'impact, géomètre, déplacements...) seront refacturés comptant à la SEPV au démarrage de la construction.

L'ensemble des rémunérations visées au présent paragraphe 15 sont conformes aux normes communément admises sur le marché des énergies renouvelables.

15.5 Sommes provisionnées ou constatées par la Société aux fins de versement de pensions, de retraites ou d'autres avantages au profit des dirigeants

Aucune provision n'a été constituée à ce titre.

16 SALARIES

16.1 Nombre de salariés

A la date du présent document, la Société ne compte aucun salarié.

16.2 Participation et stock options détenues par les dirigeants

Néant.

17 PRINCIPAUX ACTIONNAIRES

17.1 Répartition du capital et des droits de vote

Le tableau ci-après présente la liste des actionnaires de la Société, à la date d'enregistrement du présent Prospectus.

| <i>Actionnaires</i> | <i>Nombre d'actions</i> | <i>Nombre de droits de vote</i> |
|----------------------------|-------------------------|---------------------------------|
| Monsieur Raphaël BRIERE | 30 | 30 |
| Monsieur Bruno PACAUD | 150 | 150 |
| Monsieur Pierre PACAUD | 80 | 80 |
| Monsieur Robin UCELLI | 50 | 50 |
| Monsieur Ivan BENICHOU | 50 | 50 |
| Monsieur David GUINARD | 50 | 50 |
| Monsieur Sébastien NIBERON | 1 | 1 |
| Monsieur Antoine DUBOS | 1 | 1 |
| Monsieur Matthieu CRAPPIER | 80 | 80 |
| Monsieur Jacques FRADIN | 60 | 60 |

17.2 Droits de vote des principaux actionnaires

Chaque action de la Société donne droit à une voix au sein des Assemblées Générales d'actionnaires de la Société. En conséquence, les actionnaires dont la liste figure dans le tableau à la section 17.1 du présent Prospectus disposent tous d'un nombre de droits de vote proportionnels au nombre d'actions qu'ils détiennent.

17.3 Contrôle de la Société

Aucune personne morale ou physique ne contrôle directement ou indirectement la Société.

17.4 Accords pouvant entraîner un changement de contrôle

Il n'existe à la connaissance de la Société aucun accord dont la mise en œuvre pourrait, à une date ultérieure, entraîner un changement de son contrôle, à l'exception de l'exercice de l'option d'achat dont le bénéficiaire est la société Photosol SAS.

18 OPERATIONS AVEC DES APPARENTES : PREMIERES PARTICIPATIONS

La Société n'a réalisé, à la date d'enregistrement du présent document, aucune prise de participation.

La Société a contracté avec Photosol SAS une Convention aux termes de laquelle Photosol SAS dispose de la faculté d'exercer des options d'achat sur les titres détenus par la Société dans les SEPV à l'issue d'un délai de 5 ans, telles que décrites au paragraphe 5.2.3 ci-avant.

Par ailleurs, chaque SEPV signera :

- un contrat de développement en contrepartie de l'apport d'affaires selon les dispositions décrites au paragraphe 15.4 ;
- et un contrat de gestion donnant lieu à des « frais de gestion » rémunérant Photosol Invest Energie 2009 de ses fonctions de holding animatrice (prestations décrites au 15.3).

Ces contrats sont conclus pour une durée de 5 ans, sauf résiliation anticipée à raison de faute grave de l'une ou l'autre des parties, et feront l'objet de la procédure d'approbation telle que visée aux dispositions de l'article L.225-38 du Code de commerce : autorisation préalable du Conseil d'Administration et approbation par l'Assemblée Générale Ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice au cours duquel les conventions auront été signées.

19 INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS DE LA SOCIETE

La Société, immatriculée le 12 octobre 2009, ne dispose pas de comptes historiques.

Le bilan d'ouverture de la Société en date du 13 octobre 2009 présenté au paragraphe 3 du présent Prospectus ne reflète pas la situation financière, le patrimoine ou les résultats de la Société tels qu'ils seront.

Concernant le traitement comptable des participations :

- Comme le prévoit l'article L.233-19 du Code de commerce, une filiale ou une participation peut être laissée en dehors du périmètre de consolidation lorsque les actions des SEPV ne sont détenues qu'en vue de leur cession ultérieure. Compte tenu de l'objet de la Société cette situation ne se présentera que de manière exceptionnelle.
- Les droits et caractéristiques des titres de participation dans les SEPV d'une part et les caractéristiques de la Société d'autre part placent précisément les participations de la Société dans le cadre de l'article L.233-19 du Code de commerce :
 - Les titres de participation dont les droits et caractéristiques attachés figurent au paragraphe 5.1.2.2 seront assortis d'une option d'achat détenue par Photosol SAS, qui lui permettra de racheter des participations de la Société à partir de la 6e année.
 - La durée de vie de la Société étant limitée au 31 décembre 2017, si l'option d'achat n'est pas exercée, la Société devra céder l'ensemble de ses participations dans les SEPV.

La Société n'est pas tenue à ce jour d'établir de comptes consolidés.

Les comptes présentés ci-après sont donc établis selon les normes françaises en vigueur.

Les éléments comptables audités repris dans le présent Prospectus concernant la Société sont le bilan d'ouverture établi en date du 13 octobre 2009.

La Société précise qu'entre sa date de création et celle souhaitée pour l'obtention du visa de l'Autorité des Marchés Financiers sur le présent Prospectus, aucun événement suffisamment significatif ne nécessitera d'établir un arrêté comptable intermédiaire.

19.1 Informations financières historiques (normes françaises)

19.1.1 Bilan d'ouverture

| ACTIF au 13 octobre 2009 | | PASSIF au 13 octobre 2009 | |
|---|-----------------|----------------------------------|-----------------|
| Immobilisations incorporelles (frais d'établissement) | 45.000 € | Capital social | 55.200 € |
| Immobilisations corporelles | 0 | | |
| Immobilisations financières | 0 | | |
| ACTIF IMMOBILISE | 45.000 € | CAPITAUX PROPRES | 55.200 € |
| Autres créances (TVA à récupérer) | 8.820 € | | |
| Disponibilités | 55.200 € | Fournisseurs | 53.820 € |

19.1.2 Annexes

Annexe 1 : Règles et méthodes comptables

Les conventions générales comptables ont été appliquées, dans le respect du principe de prudence, selon les hypothèses suivantes : continuité de l'exploitation, permanence des méthodes comptables d'un exercice à l'autre, indépendance des exercices, et conformément aux règles générales, l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité est la méthode des coûts historiques.

Les méthodes d'évaluation utilisées concernant les valeurs mobilières de placement, les créances, les provisions, sont conformes aux recommandations du Conseil National de la Comptabilité et de l'Ordre National des Experts-Comptables et Comptables Agréés.

Les frais de constitution et les frais juridiques seront amortis sur une durée de 12 mois.

Annexe 2 : Autres éléments d'information

Composition du capital social : le capital social au 12 octobre 2009 est composé de 525 actions d'une valeur nominale de 100 €.

La prime d'émission versée par l'Investisseur lors de sa souscription, telle que décrite au paragraphe 5.2 financera la rémunération de l'intermédiaire (banque, conseiller...) ayant mis en relation l'Investisseur et la Société.

En complément des commissions d'intermédiation, la Société doit supporter les frais de constitution (comportant les honoraires d'avocats, de commissaires de comptes, frais d'impression de plaquettes d'information remises aux établissements placeurs) estimés à 60.000 €, puis payer chaque année des frais de fonctionnement notamment à la banque dépositaire, au commissaire aux comptes, au comptable et à la compagnie d'assurance, estimés à 25.000 € annuels.

La Société a été créée le 12 octobre 2009. La clôture du premier exercice a été fixée au 31 décembre 2010.

19.2 Etats financiers

La Société ne produit aucun état financier consolidé, car elle ne fait partie d'aucun groupe et ne dépasse aucun seuil lui imposant l'établissement de tels comptes.

19.3 Vérification des informations financières historiques : rapports des commissaires aux comptes

19.3.1 Rapport du commissaire aux comptes sur le bilan d'ouverture

(page suivante)

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LE BILAN D'OUVERTURE

Bilan d'ouverture en date du 13 octobre 2009

Mesdames, Messieurs,

*A la suite de la demande qui nous a été faite et en notre qualité de Commissaire aux Comptes de la société **PHOTOSOL INVEST ENERGIE 2009** nous avons effectué un audit du bilan d'ouverture, tel qu'il est joint au présent rapport. Ce bilan d'ouverture a été établi sous la responsabilité du Président. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ce bilan d'ouverture.*

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France : ces normes requièrent la mise en oeuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que le bilan d'ouverture ne comporte pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ce bilan d'ouverture. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté de ce bilan d'ouverture et à apprécier sa présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

A notre avis, le bilan d'ouverture présente sincèrement, dans tous ses aspects significatifs, la situation financière et le patrimoine de la société au 13 octobre 2009, conformément aux règles et principes comptables applicables en France.

A Paris, le 15 octobre 2009

*Le Commissaire aux Comptes
CONSEILS ASSOCIES S.A.
Bertrand de MONTS*

19.3.2 Rapport du commissaire chargé de vérifier l'actif et le passif

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En exécution de la mission prévue par l'article L. 225-131 du Code de commerce qui m'a été confiée par ordonnance de Monsieur le Président du tribunal de commerce de Paris en date du 19 octobre 2009, j'ai établi le présent rapport sur la vérification de l'actif et du passif de votre société, tels qu'ils résultent de l'état joint ci-après.

Cette mission s'inscrit dans le cadre de l'augmentation de capital qui vous est proposée :

Sous réserve de l'adoption par l'assemblée générale d'une résolution visant à la suppression du droit préférentiel de souscription, et de l'obtention préalable du visa de l'Autorité des Marchés Financiers sur le prospectus, émission de cent cinquante mille (150.000) bons de souscription d'action (BSA).

Ces bons seront émis et souscrits gratuitement et donneront droit, chacun, à une action de capital de la société au prix d'émission de cent cinq (105) euros.

L'état de l'actif et du passif de la société au 13 octobre 2009, ainsi que ses notes annexes, ont été établis par votre Président. Il m'appartient, sur la base de ma vérification, d'exprimer une conclusion au regard de cet actif et de ce passif déterminés conformément aux règles et principes comptables français.

J'ai conduit mon intervention sur la base des diligences que j'ai estimées nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission, destinées à apprécier si l'actif et le passif de la société, tels qu'ils figurent dans l'état établi, sont déterminés conformément aux règles et principes comptables français et font l'objet, dans les notes annexes qui accompagnent cet état, d'une information appropriée compte tenu notamment du contexte dans lequel l'émission d'actions est proposée à l'assemblée.

Une telle vérification s'analyse comme le contrôle des éléments constitutifs du patrimoine de la société, notamment au regard des assertions habituellement retenues pour l'établissement des comptes. Elle consiste également à apprécier l'incidence éventuelle, sur l'actif et le passif, des événements survenus entre la date à laquelle a été établi l'état correspondant et la date de mon rapport.

Je n'ai pas d'observation à formuler sur l'actif et le passif de la société, déterminés conformément aux règles et principes comptables français.

Courbevoie, le 26 octobre 2009.

Christophe KICA

Commissaire aux comptes

Membre de la Compagnie Régionale de Versailles

250 boulevard Saint-Denis – 92400 COURBEVOIE

19.4 Honoraires des commissaires aux comptes

Comme indiqué au paragraphe 2.1 du présent Prospectus, la société CONSEILS ASSOCIES SA a été nommée commissaire aux comptes titulaire de la Société à la constitution de celle-ci. Les honoraires du cabinet CONSEILS ASSOCIES SA au titre de sa mission de commissariat aux comptes pour l'exercice clos au 31 décembre 2010 sont estimés à 10.000 € HT.

19.5 Informations financières, intermédiaires et autres

La Société ayant été constituée le 12 octobre 2009, elle n'a pas publié à la date de rédaction du présent Prospectus d'autres informations financières que le bilan d'ouverture présenté au paragraphe 3.

19.6 Politique de distribution des dividendes

La Société ayant été créée le 12 octobre 2009, aucun dividende n'a encore été versé.

Etant en phase de constitution d'un portefeuille de participations, il n'est pas envisagé de distribution de dividendes au cours des cinq prochains exercices.

En effet, étant donné l'économie de l'opération, et notamment l'utilisation probable de l'amortissement dérogatoire au niveau des SEPV, permettant ainsi d'amortir l'investissement en une année, mais contraint fortement les distributions de dividendes les premières années, le Conseil d'Administration proposera chaque année à l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires d'affecter le résultat au report à nouveau pour garantir le bon fonctionnement de la Société.

19.7 Procédures judiciaires et d'arbitrage

Depuis la date de création de la Société le 12 octobre 2009, aucune procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage n'a été engagée à l'encontre de la Société.

A la connaissance de la Société, il n'existe pas de litige, arbitrage ou fait exceptionnel susceptible d'avoir un impact défavorable significatif sur l'activité, la situation financière ou les résultats de la Société à la date du présent Prospectus.

19.8 Changement significatif de la situation financière ou commerciale

Les informations financières et commerciales contenues dans le présent Prospectus n'ont connues aucun changement significatif depuis la date de constitution de la Société, le 12 octobre 2009.

Le contrôleur légal des comptes a vérifié les informations portant sur la situation financière au 13 octobre 2009.

20 INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

20.1 Capital social

20.1.1 Montant du capital social

A la date d'enregistrement du présent Prospectus, le capital social de la Société s'élève à 55.200 € divisé en 552 actions ordinaires de 100 € chacune, libérées en totalité.

20.1.2 Titres non représentatifs du capital

A la date d'enregistrement du présent Prospectus, il n'existe aucun titre non représentatif du capital.

20.1.3 Actions détenues par la Société ou pour son compte

A la date d'enregistrement du présent Prospectus, la Société ne détient aucune de ses actions et aucune action de la Société n'est détenue par un tiers pour son compte.

20.1.4 Valeurs mobilières convertibles, échangeable ou assorties de BSA

La Société émet gratuitement des BSA Investisseurs avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit d'Investisseurs assujettis à l'Impôt sur le Revenu souhaitant bénéficier de l'article 199 terdecies-0 A du Code Général des Impôts.

L'Assemblée Générale des actionnaires en date du 29 octobre 2009 a mis en place un plan d'attribution de BSA Investisseurs : 150.000 BSA Investisseurs ont été émis gratuitement, dont l'exercice permet la souscription d'une action de la société à un prix de 105 €, qui tient compte d'une prime d'émission de 5 €.

La période de souscription des BSA s'achève le 10 décembre 2009, les BSA n'étant exerçables qu'au terme suspensif de la fin de période de rétractation de 2 jours de bourse consécutifs à l'agrément du Conseil d'Administration, soit le 15 décembre 2009.

Dans l'hypothèse où tous les BSA émis seraient exercés, les capitaux propres de la Société s'élèveraient à 15.805.200 €.

20.1.5 Droits d'acquisition et/ou obligations attachés au capital émis mais non libéré et engagement d'augmentation du capital

L'Assemblée Générale des actionnaires en date du 29 octobre 2009 a délégué sa compétence au Conseil d'Administration, afin de réaliser l'augmentation de capital de la Société, aux termes des résolutions suivantes reproduites dans leur intégralité ci-après. Les résolutions qui suivent ont été approuvées par les associés, exception faite de la 7^è résolution, à l'issue de l'Assemblée Générale des actionnaires, conformément à l'article 27 des statuts de la Société.

PREMIERE RESOLUTION

L'Assemblée Générale, après avoir entendu la lecture du rapport du Conseil d'Administration, des rapports spéciaux du Commissaire aux Comptes ainsi que du Commissaire chargé de la vérification de l'actif et du passif, constatant que le capital est intégralement libéré et statuant conformément aux dispositions de l'article L.228-91 du Code de Commerce, décide d'émettre, sous réserve de l'adoption de la troisième résolution concernant la suppression du droit préférentiel de souscription et de l'obtention préalable du visa de l'Autorité des Marchés Financiers sur le Prospectus, objet de l'opération, 150.000 BSA dont l'exercice autorisera, pour chacun des BSA, la souscription à une action de capital de la Société.

DEUXIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale, après avoir entendu la lecture du rapport du Conseil d'Administration et des rapports spéciaux du Commissaire aux Comptes, décide que les conditions et modalités d'émission et de souscription des BSA seront les suivantes :

- les BSA seront émis sous la forme nominative,*
- ils seront émis et souscrits gratuitement,*
- l'exercice de ces BSA emportera renonciation automatique des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions à émettre en conséquence de l'exercice des droits y attachés par leurs titulaires, dans les conditions prévues aux présentes,*
- la souscription des BSA sera ouverte à compter du visa par l'Autorité des Marchés Financiers du Prospectus d'information et jusqu'au 10 décembre 2009, 18 heures,*
- les souscriptions des BSA seront reçues au siège social de la Société,*
- les BSA ne seront exerçables qu'au terme suspensif de la fin de période de rétractation de 2 jours de bourse consécutifs à l'agrément du Conseil d'Administration, soit le 15 décembre 2009.*

L'Assemblée Générale arrête les termes du contrat de souscription des BSA dont un modèle figure en annexe au présent procès-verbal.

Tant qu'il existera des bons de souscriptions, l'émission d'actions à souscrire contre numéraire, l'incorporation au capital de réserves, bénéfiques ou primes d'émission et la distribution de réserves en espèces ou en titres de portefeuilles ne seront autorisées qu'à la condition de réserver les droits des titulaires de bons.

A cet effet, la Société devra permettre aux titulaires de bons de souscrire à titre irréductible des actions ou d'obtenir des actions nouvelles à titre gratuit, ou de recevoir des titres semblables aux titres distribués dans les mêmes quantités ou proportions ainsi qu'aux mêmes conditions, sauf en ce qui concerne la jouissance, que s'ils avaient été actionnaires lors des dites émissions, incorporations ou distributions.

Dans les cas d'émissions d'obligations avec bons de souscription, d'obligations convertibles ou échangeables, la Société en informera les titulaires de bons dans les conditions des dispositions réglementaires et prendra toutes mesures pour que les droits de ceux-ci soient préservés, en permettant de souscrire, lors du remboursement, ou de se faire attribuer de nouvelles actions dans les mêmes conditions que s'ils avaient été actionnaires au moment de la nouvelle émission, en procédant aux ajustements.

Il en sera de même en cas d'émission d'actions à souscrire contre numéraire ou d'obligations convertibles ou échangeables si l'Assemblée Générale des actionnaires a supprimé le droit préférentiel de souscription.

A dater de l'émission des bons de souscription et tant qu'il existera de tels bons, l'absorption de la Société émettrice par une autre société ou la fusion avec une ou plusieurs autres sociétés dans une société nouvelle ou encore la scission au profit d'une ou plusieurs sociétés existantes ou nouvelles, les titulaires des bons de souscription pourront souscrire au profit des actions de la société absorbante ou nouvelle ou des sociétés bénéficiaires de la scission dans les mêmes conditions que celles prévues à l'origine, sauf à procéder aux ajustements rendus nécessaires par la fusion ou la scission.

TROISIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale, après avoir entendu la lecture du rapport du Conseil d'Administration et du rapport spécial du Commissaire aux Comptes, décide, en application de l'article L.228-91 et L.225-138 du Code de Commerce, de supprimer le droit préférentiel de souscription des BSA des actionnaires au profit de personnes physiques, non actionnaires de la Société, soumises à l'impôt sur le revenu et souhaitant bénéficier d'une réduction de cet impôt dans le cadre des dispositions de l'article d du 2è du I. de l'article 199 terdecies-0-A du Code Général des Impôts qui disposeront seuls de la capacité de souscrire aux BSA donnant droit à la souscription, par l'exercice des BSA, des actions de la Société à émettre en conséquence de l'adoption de la résolution précédente.

QUATRIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale décide, en conséquence de la première résolution et afin de permettre aux souscripteurs des BSA d'exercer leur droit de souscription aux actions, une augmentation de capital différée de la Société résultant de l'exercice des BSA pour un montant maximum de 15.000.000 €.

CINQUIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale, après avoir entendu la lecture du rapport du Conseil d'Administration et des rapports spéciaux du Commissaire aux Comptes décide que :

- *les actions seront souscrites au prix unitaire de CENT euros (100 €) assorti d'une prime d'émission de 5 €,*
- *les actions devront être souscrites en numéraire et devront être libérées en totalité lors de la souscription,*
- *les actions nouvelles seraient soumises à toutes les dispositions statutaires et jouiraient des droits spécifiques qui leurs sont réservés dans ce cadre,*
- *les souscriptions des actions seront reçues au siège social de la Société,*
- *les intentions d'exercice des BSA, exprimées par la remise d'un bulletin d'exercice, seront reçues jusqu'au 15 décembre 2009,*
- *les BSA souscrits mais non exercés le 15 décembre 2009 seront caducs à compter de cette date,*

- *les intentions d'exercice seront soumises à l'approbation du Conseil d'Administration de la Société qui les agréera dans la mesure où il constatera que le souscripteur est bien assujéti à l'IR et que la Société a bien capacité d'investir dans plusieurs sociétés d'exploitation photovoltaïque, lui permettant de réunir les critères de qualification de société holding animatrice,*
- *en cas de défaut d'agrément de l'intention d'Exercice des BSA, la Société notifiera ce refus par courriel ou par courrier recommandé avec avis de réception, au plus tard le 10 décembre 2009,*
- *en cas d'agrément de l'intention d'exercice des BSA, le souscripteur disposera d'un délai de 2 jours de bourse, commençant à courir à réception de l'information de son agrément, pour adresser par courriel à la Société sa rétractation de son intention d'exercice des BSA,*
- *en cas de défaut d'agrément ou de rétractation de l'intention d'exercice des BSA, les chèques représentatifs du montant de la souscription des actions seront restitués aux souscripteurs au plus tard le 15 décembre 2009.*

SIXIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale Extraordinaire donne tous pouvoirs au Conseil d'Administration à l'effet, dans un délai de 6 mois :

- *de fixer, dans la limite de l'autorisation de l'Assemblée, les modalités d'attributions des actions,*
- *de clore les souscriptions des BSA,*
- *constater l'exercice des BSA émis et les augmentations consécutives de capital,*
- *modifier corrélativement les Statuts et effectuer toutes formalités relatives à l'augmentation de capital, et - d'une manière générale, faire tout ce qui sera nécessaire en vue de l'émission desdits BSA et l'exercice du droit de souscription y attaché.*

Le Conseil d'Administration rendra compte aux actionnaires de l'utilisation qui aura été faite de cette délégation, dans les conditions prévues à l'article L.225-100 alinéa 4 du Code de Commerce.

SEPTIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale Extraordinaire, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'Administration et du rapport spécial du Commissaire aux Comptes, et agissant pour se conformer aux dispositions de l'article L.225-129-6 du Code du Commerce, autorise le Conseil d'Administration à augmenter le capital social en une ou plusieurs fois, et sur ses seules décisions, par émission d'actions souscrites en numéraire réservées aux salariés adhérents d'un plan d'épargne entreprise institué à l'initiative de la Société.

Le nombre total d'actions qui pourront être souscrites ne pourra pas dépasser 1% du capital social.

L'Assemblée décide de renoncer expressément au droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions nouvelles à émettre au bénéfice des salariés adhérent au plan d'épargne entreprise de la Société. Cette autorisation est valable 26 mois à compter de la présente Assemblée.

L'Assemblée donne tout pouvoir au Conseil d'Administration à l'effet d'arrêter l'ensemble des modalités de la ou des opérations à intervenir, et notamment déterminer le prix d'émission des actions nouvelles ; elle lui confère tout pouvoir à l'effet de constater l'augmentation ou les augmentations de capital réalisées en exécution de la présente autorisation, modifier les Statuts en conséquence, et généralement faire le nécessaire.

HUITIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale Extraordinaire confère tous les pouvoirs au porteur d'un original, d'une copie ou d'un extrait du présent procès-verbal à l'effet d'accomplir toutes les formalités légales.

20.1.6 Informations relatives au capital des sociétés du groupe faisant l'objet d'une option ou d'un accord conditionnel ou inconditionnel prévoyant de le placer sous option

A la connaissance de la Société, il n'existe pas d'autres options d'achat que l'option d'achat conférée par la Société à Photosol SAS sur ses titres de participation dans les SEPV, ou d'autres engagements au profit des actionnaires de la Société ou consentis par ces derniers portant sur les actions de la Société.

20.1.7 Evolution du capital social

La Société n'a procédé à aucune modification de son capital social depuis sa constitution, le 12 octobre 2009. Le capital social de la Société à la date d'enregistrement du présent Prospectus s'élève à 55.200 €, divisé en 552 actions ordinaires de 100 € chacune. L'Assemblée Générale des actionnaires en date du 29 octobre 2009 a délégué certaines compétences Conseil d'Administration, à l'effet d'augmenter le capital social aux termes des résolutions présentées à la section 20.1.5 du présent Prospectus.

20.2 Acte constitutif et Statuts

20.2.1 Objet social

Conformément à l'article 2 des Statuts, la Société a pour objet exclusif, en France et à l'étranger, la détention de participations dans des sociétés exerçant, notamment dans le domaine de l'énergie renouvelable, en conformité des dispositions du d du 2^e du I de l'article 199 terdecies-0 A du CGI, directement une activité commerciale, industrielle, artisanale, libérale, agricole ou financière, à l'exclusion des activités de gestion de leur propre patrimoine mobilier ou immobilier.

La société détermine la stratégie commune des sociétés dans lesquelles elle détiendra des participations et fournit toute prestation de nature comptable, financière et juridique.

La Société peut réaliser toutes les opérations qui sont compatibles avec cet objet, s'y rapportent et contribuent à sa réalisation, en ce compris la cession desdites participations.

20.2.2 Dispositions statutaires ou autres relatives aux membres des organes de surveillance et de direction

Les dispositions statutaires relatives aux membres des organes de direction de la Société sont présentées au paragraphe 14.1.3, intitulé 'Gouvernance'.

20.2.3 Droits, privilèges, restrictions rattachés aux actions de la Société

Chaque action donne droit à une voix au sein des Assemblées Générales d'actionnaires.

Le droit de vote appartient à l'usufruitier dans les Assemblées Générales Ordinaires et au nu-propriétaire dans les Assemblées Générales Extraordinaires ou spéciales.

Chaque action donne droit, dans l'actif social, dans le boni de liquidation et dans les bénéfices, à une part proportionnelle à la fraction du capital qu'elle représente.

A égalité de valeur nominale, toutes les actions sont entièrement assimilables entre elles à la seule exception du point de départ de leur jouissance.

La possession d'une action emporte de plein droit adhésion aux présents statuts et aux résolutions régulièrement prises par l'Assemblée Générale des actionnaires.

Les Actions ou les valeurs mobilières donnant accès au capital se transmettent librement entre Actionnaires, étant rappelé que les BSA dont l'émission a été décidé par l'AGE du 29 octobre 2009 sont incessibles.

Toute autre transmission ou cession d'Actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, exception faite des cas de dévolution successorale, liquidation de régime matrimonial ou de cession au conjoint, à un ascendant ou descendant, à titre gratuit ou onéreux, sous quelque forme que ce soit, alors même qu'elle ne porterait que sur la nue-propriété ou l'usufruit, est soumise à l'agrément préalable de la Société donné par le Conseil d'Administration.

La demande d'Agrément doit être notifiée par l'Actionnaire cédant par lettre recommandée avec accusé de réception à la Société. Elle indique d'une manière complète l'identité du cessionnaire, le nombre d'Actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital dont la cession est envisagée et le prix offert s'il s'agit d'une cession à titre onéreux ou l'estimation de la valeur des Actions ou des valeurs mobilières donnant accès au capital dans les autres cas.

L'Agrément résulte, soit de sa notification par lettre recommandée avec accusé de réception par l'Actionnaire cédant ou par courriel si l'Actionnaire en a préalablement accepté le principe, soit du défaut de réponse dans le délai de trois (3) mois à compter de la date portée sur l'accusé de réception de la demande.

Si le cessionnaire n'est pas agréé, la Société est tenue, dans un délai de trois (3) mois à compter de la date portée sur l'accusé de réception (postal ou email) de la notification du refus de faire acquérir les Actions soit par un Actionnaire, soit par un tiers, soit par elle-même.

A défaut d'accord entre les parties, le prix des Actions et/ou des valeurs mobilières donnant accès au capital est déterminé dans les conditions prévues à l'article 1843-4 du Code civil.

Le cédant a toujours la faculté, à tout moment, de faire connaître par lettre recommandée avec accusé de réception ou par courriel qu'il renonce à la cession.

Si, à l'expiration du délai de trois (3) mois à compter de la date portée sur l'accusé de réception (postal ou email) de la notification du refus d'Agrément l'achat n'est pas réalisé, la cession peut être régularisée par l'Actionnaire cédant au profit du cessionnaire initialement proposé. Toutefois, ce délai peut être prolongé par ordonnance du Président du Tribunal de Commerce statuant en la forme des référés, sans recours possible, l'Actionnaire cédant et le cessionnaire dûment appelés.

20.2.4 Modalités de modification des droits des actionnaires

Les droits des actionnaires figurant dans les statuts ne peuvent être modifiés que par l'Assemblée Générale des actionnaires.

20.2.5 Assemblées Générales d'actionnaires

Assemblées Générales : Convocations - Bureau - Procès-verbaux

Les Assemblées Générales sont convoquées par le Conseil d'Administration ou à défaut, par le Commissaire aux Comptes ou par toute personne habilitée à cet effet.

Les Assemblées Générales sont réunies au siège social ou en tout autre lieu indiqué dans la convocation.

Toutes les actions de la Société étant nominatives, la convocation est effectuée quinze (15) jours avant la date de l'Assemblée, soit par un avis publié dans un journal d'annonces légales du département du siège social, soit par lettre simple adressée à chaque actionnaire.

Cette insertion ou courrier postal peut être remplacé par un courrier électronique adressé à chaque actionnaire aux frais de la Société, après accord de l'actionnaire.

Lorsque l'Assemblée n'a pu valablement délibérer à défaut de réunir le quorum requis, la deuxième Assemblée et, le cas échéant, la deuxième Assemblée prorogée sont convoquées six (6) jours au moins à l'avance dans les mêmes formes que la première Assemblée.

Les avis et lettres de convocation doivent mentionner l'ordre du jour arrêté par l'auteur de la convocation, ainsi que l'adresse électronique de la Société, à laquelle les questions écrites des actionnaires peuvent être envoyées, par voie de courrier électronique dans les délais légaux, et, le cas échéant, la mention de l'obligation de recueillir l'avis ou l'approbation préalable de la masse des titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital.

L'Assemblée ne peut délibérer que sur les questions inscrites à l'ordre du jour. Elle peut, toutefois, en toute circonstance révoquer un ou plusieurs administrateurs.

Un ou plusieurs actionnaires représentant la quote-part du capital prévue par la loi, peuvent, dans les conditions et délais légaux, requérir l'inscription à l'ordre du jour de projets de résolutions.

Tout actionnaire, quel que soit le nombre d'actions qu'il possède, a le droit d'assister aux Assemblées Générales et de participer aux délibérations personnellement ou par mandataire ou en votant par correspondance ou à distance, par voie électronique, dans les conditions prévues par la loi et les Statuts, sur justification de l'inscription de ses actions dans les comptes de la Société conformément aux dispositions légales.

En cas de vote par correspondance, seuls les formulaires de vote reçus par la Société trois (3) jours avant la date de l'Assemblée seront pris en compte.

En cas de vote à distance au moyen d'un formulaire de vote électronique, ou d'un vote par procuration donné par signature électronique, celui-ci s'exerce dans les conditions prévues par la réglementation en vigueur, soit sous la forme d'une signature électronique sécurisée au sens du Décret 2001-272 du 30 mars 2001, soit sous la forme d'un procédé fiable d'identification garantissant son lien avec l'acte auquel elle se rattache.

Tout actionnaire peut également participer aux Assemblées Générales par visioconférence ou par tous moyens de télécommunication dans les conditions fixées par les lois et règlements et qui seront mentionnés dans l'avis de convocation de l'Assemblée.

Une feuille de présence contenant les indications prévues par la loi est établie lors de chaque Assemblée.

Les Assemblées sont présidées par le Président du Conseil d'Administration ou par l'administrateur le plus ancien présent à l'Assemblée. A défaut, l'Assemblée élit elle-même son Président.

Les fonctions de scrutateurs sont remplies par deux actionnaires présents et acceptants qui disposent par eux-mêmes ou comme mandataires du plus grand nombre de voix.

Le bureau ainsi constitué désigne le secrétaire qui peut être choisi en dehors des actionnaires.

Les procès-verbaux de délibérations sont dressés et leurs copies ou extraits sont délivrés et certifiés conformément à la loi.

Assemblées Générales : Quorum – Vote

Dans les Assemblées Générales Ordinaires et Extraordinaires, le quorum est calculé sur l'ensemble des actions composant le capital social, et ayant le droit de vote, et dans les Assemblées spéciales sur l'ensemble des actions de la catégorie intéressée, le tout après déduction des actions privées du droit de vote en application des dispositions légales.

En cas de vote par correspondance, seuls sont pris en compte pour le calcul du quorum les formulaires reçus par la Société selon les délais et conditions légales.

Le droit de vote attaché aux actions est proportionnel au capital qu'elles représentent. Chaque action donne droit à une voix.

En cas d'actions détenues par la Société, celle-ci ne peut valablement exercer le droit de vote attaché aux actions propres qu'elle pourrait détenir.

Il en est de même, dans le cas, des actions non libérées des versements exigibles, qui sont, de ce fait, privées du droit de vote conformément à l'article L.228-29 du Code de Commerce.

Assemblée Générale Ordinaire

L'Assemblée Générale Ordinaire est appelée à prendre toutes les décisions qui ne modifient pas les Statuts. Elle doit être réunie au moins une fois par an, dans les six mois de la clôture de chaque exercice, pour statuer sur les comptes de cet exercice.

L'Assemblée Générale Ordinaire ne délibère valablement sur première convocation que si les actionnaires présents ou représentés ou votant par correspondance possèdent au moins un cinquième des actions ayant droit de vote. Sur deuxième convocation, aucun quorum n'est requis.

L'Assemblée Générale Ordinaire statue à la majorité des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés.

Assemblée Générale Extraordinaire

L'Assemblée Générale Extraordinaire peut seule modifier les Statuts, sous réserve des éventuelles délégations consenties à cet effet, en application de la loi et des Statuts. Elle ne peut toutefois augmenter les engagements des actionnaires, sauf dans le cas des opérations résultant des groupements d'actions régulièrement effectuées, qu'à l'unanimité.

L'Assemblée Générale Extraordinaire est seule compétente pour décider la cession de tout titre de participation avant le 31/12/2014.

La décision doit être prise par l'Assemblée Générale Extraordinaire à l'unanimité.

L'autorisation par l'Assemblée Générale Extraordinaire n'est cependant pas nécessaire si la cession des titres ne remet pas, conformément aux dispositions de l'article 199 terdecies-0-A du Code Général des Impôts en cause l'avantage fiscal ; ainsi en est-il notamment si la cession des titres résulte d'une fusion ou d'une scission au sens de l'article 817 A du Code Général des Impôts, ou si les titres sont annulés pour cause de pertes ou de liquidation judiciaire.

Dans de tels cas, le Conseil d'Administration pourra seul prendre la décision de céder les titres.

L'Assemblée Générale Extraordinaire ne délibère valablement sur première convocation que si les actionnaires présents ou représentés ou votant par correspondance possèdent au moins un quart des actions ayant droit de vote et un cinquième des actions ayant le droit de vote sur deuxième convocation.

Elle statue à la majorité des deux tiers des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés.

Toutefois :

◆ les augmentations de capital par incorporation de réserves, bénéfiques et primes d'émission sont décidées aux conditions de quorum et de majorité des Assemblées Générales Ordinaires ;

◆ la transformation de la Société en Société en Nom Collectif et en Société par Actions Simplifiée, l'augmentation du capital par majoration du montant nominal des titres de capital autrement que par incorporation de réserves, bénéfiques ou primes d'émission, ainsi que le changement de nationalité de la Société sont décidés à l'unanimité des actionnaires.

Assemblées Spéciales

Les Assemblées spéciales réunissent les titulaires d'une catégorie d'actions déterminée. La décision d'une Assemblée Générale Extraordinaire de modifier les droits relatifs à une catégorie d'actions, n'est définitive qu'après approbation par l'Assemblée Générale des Actionnaires de cette catégorie.

Elles ne délibèrent valablement que si les actionnaires présents ou représentés ou votant par correspondance possèdent au moins sur première convocation un tiers et sur deuxième convocation un cinquième des actions ayant droit de vote et dont il est envisagé de modifier les droits.

Elles statuent à la majorité des deux tiers des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés ou votant par correspondance.

20.2.6 Conditions particulières régissant les modifications de capital

Les Statuts de la Société ne contiennent aucune disposition particulière régissant les modifications de capital, qui seront effectuées selon les dispositions législatives et réglementaires en vigueur.

20.3 Régime fiscal

Le régime fiscal décrit ci-après est celui applicable à la date d'enregistrement du présent Prospectus. Il est donc susceptible d'être amendé dans une mesure plus ou moins significative postérieurement à cette date.

20.3.1 Fiscalité applicable à la Société

La Société est une Société Anonyme soumise à l'impôt sur les sociétés.

20.3.2 Fiscalité applicable aux actionnaires

20.3.2.1 Cadre général

Les actionnaires peuvent bénéficier, à travers leur investissement dans la Société, d'une réduction d'impôts sur le revenu (IR) sous condition que les titres reçus de la Société soient conservés pour une durée minimale de 5 ans, à compter de la date d'investissement dans la Société et se terminant au 31 décembre 2014.

Cette réduction est égale à 25% du montant de la souscription, prime d'émission comprise.

20.3.2.2 Réduction d'IR

Les développements qui suivent ont pour objet de rappeler les conditions générales de l'avantage fiscal, mais ne sauraient suppléer une étude personnalisée de la situation de chaque Investisseur, au regard notamment de la règle de plafonnement des niches fiscales (25.000 € + 10% du revenu imposable).

Les versements effectués au cours d'une même année civile doivent être retenus dans la limite annuelle suivante :

- 20.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs ou divorcés ;
- 40.000 euros pour les contribuables soumis à une imposition commune.

Il est précisé que la fraction des versements qui excèdent le plafond annuel ci-dessus indiqué peut ouvrir droit à la réduction d'impôt sur le revenu au titre des 4 années suivantes, pour les versements effectués à compter du 1^{er} janvier 2007. Ainsi, la réduction d'impôt sur le revenu étalée sur 5 ans pourra bénéficier à des souscriptions maximales de 100.000 euros (20.000 € * 5 ans) ou 200.000 euros (40.000 * 5 ans).

Application pratique :

1) Un couple fiscalement domicilié en France est redevable d'un impôt sur le revenu 2009 de 10.000 €. En souscrivant pour 40.000 € d'actions de PHOTOSOL INVEST ÉNERGIE 2009, et sous réserve de conserver ses actions pendant 5 ans, le couple pourra bénéficier d'une réduction d'impôt de 10.000 € : $40.000 \text{ €} \times 25\% = 10.000 \text{ €}$ au titre de l'IR 2009 (payé en 2010).

2) Un couple fiscalement domicilié en France est redevable d'un impôt sur le revenu 2009 de 6.000 €. En souscrivant pour 40.000 € d'actions de PHOTOSOL INVEST ÉNERGIE 2009, et sous réserve de conserver ses actions pendant 5 ans, le couple pourra bénéficier d'une réduction d'impôt de :

- $24.000 \text{ €} \times 25\% = 6.000 \text{ €}$ au titre de l'IR 2009 (payé en 2010) ;
- $16.000 \text{ €} \times 25\% = 4.000 \text{ €}$ au titre de l'IR 2010 (payé en 2011).

3) Un contribuable marié effectuant en 2009 des versements pour un montant de 180.000 euros bénéficiera d'une réduction d'impôt sur le revenu au titre de l'année 2009 sur la base de 40.000 euros. La fraction excédentaire (140.000 €) fera l'objet d'un report sur les 4 années suivantes.

- 2009 : $40.000 \text{ €} * 25\% = 10.000 \text{ €}$ au titre de l'IR 2009 (payé en 2010) ;
- 2010 : $40.000 \text{ €} * 25\% = 10.000 \text{ €}$ au titre de l'IR 2010 ;
- 2011 : $40.000 \text{ €} * 25\% = 10.000 \text{ €}$ au titre de l'IR 2011 ;
- 2012 : $40.000 \text{ €} * 25\% = 10.000 \text{ €}$ au titre de l'IR 2012 ;
- 2013 : $20.000 \text{ €} * 25\% = 5.000 \text{ €}$ au titre de l'IR 2013.

Il est précisé qu'en 2013 le contribuable pourra bénéficier d'une nouvelle réduction d'impôt sur le revenu au titre d'un nouveau versement dans la limite du solde non utilisé, soit 20.000 € (40.000 € - 20.000 €).

Régime spécial :

Les limites du plafond annuel sont portées respectivement à 50.000 euros pour un contribuable célibataire, divorcé ou veuf et à 100.000 euros pour les contribuables soumis à imposition commune en cas d'investissement à compter du 1^{er} janvier 2009 dans des petites entreprises en phase d'amorçage, de démarrage ou d'expansion.

La société doit respecter des conditions plus strictes :

- Employer moins de 50 salariés ;
- Réaliser un chiffre d'affaires annuel ou avoir un total de bilan inférieur à 10 millions d'euros ;
- Etre créée depuis moins de 5 ans et être en phase d'amorçage, de démarrage ou d'expansion...

Ce régime permet donc une réduction d'impôt maximale de 12.500 euros ($50.000 \text{ €} * 25\%$) pour un contribuable célibataire ou 25.000 € ($100.000 \text{ €} * 25\%$) pour un couple marié. En revanche, le mécanisme du report sur les 4 années suivantes n'est pas applicable, lorsque les versements excèdent le plafond.

Au cas considéré, la Société respectera, pour l'ensemble des SEPV, un chiffre d'affaires cumulé n'excédant pas 10.000.000 €.

En effet :

Le chiffre d'affaires des SEPV est constitué intégralement par la recette de la revente de l'électricité à EDF, à un tarif connu et garanti, égal à :

- 0,33€ / kwh pour les centrales au sol,
- 0,60€ / kwh pour les centrales en toiture intégrée au bâti.

En moyenne, en France métropolitaine, la production électrique est égale à 1000kwh par kwc, autrement dit 1MWc devrait générer 330.000 € de chiffre d'affaires annuel dans le cas d'une centrale au sol et 600.000 € dans le cas d'une centrale en toiture.

D'autre part, afin de construire 1MWc, il faut compter un investissement en fonds propre d'environ 1.000.000 € : ainsi, étant donné l'objectif de levée de fonds de 15.000.000 € de la Société, la puissance maximale à construire serait de 15MWc.

Dans l'hypothèse extrême où la Société n'investirait que dans des projets en toiture, le chiffre d'affaires cumulé des SEPV serait alors égal à 9.000.000 € ($15 * 600.000 \text{ €}$) ; inversement, dans l'hypothèse où la société n'investirait que dans des projets au sol, le chiffre d'affaires cumulé serait d'environ 4.950.000 €.

De façon plus réaliste, la Société prévoit d'investir dans un portefeuille diversifié de projets en toiture et de projets au sol, permettant ainsi de générer un chiffre d'affaires cumulé compris entre 5 et 9 millions d'euros.

En complément de ces considérations chiffrées, il s'agit également de tenir compte:

- d'un chiffre d'affaires cumulé nul au cours de l'année 2009,
- d'un délai significatif de construction entre l'investissement et la revente d'électricité, pouvant aller jusqu'à 9 mois pour les centrales au sol de taille significative: le chiffre d'affaires de l'année 2010 sera au mieux égal à 25% des montants envisagés ci dessus.

Ainsi, le chiffre d'affaires ne pourra donc pas excéder 10 millions d'euros par an.

20.3.2.3 Exonération d'ISF

L'article 885 I ter du CGI, stipule que les titres reçus suite à la souscription au capital de la Société pourront bénéficier pour les contribuables assujettis à l'ISF d'une exonération d'ISF dans la limite de la valeur réelle des actions détenues au 1er janvier de chaque année suivant leur souscription.

Le régime fiscal décrit ci-avant est celui applicable à la date d'enregistrement du présent document. Il est donc susceptible d'être amendé dans une mesure plus ou moins significative postérieurement à cette date.

21 Contrats importants

A la date d'enregistrement du présent Prospectus, la Société n'a signé aucun contrat la liant à un tiers, autre que ceux déjà visés au paragraphe 15 et la convention conclue avec Photosol SAS, qui pour objet d'assurer une potentielle réalisation des investissements dans les SEPV.

Cette convention offre à Photosol SAS la faculté de se porter acquéreur des participations détenues par la Société dans les SEPV selon un prix déterminé, et visé au paragraphe 5.2.3 du présent Prospectus.

22 Informations provenant de tiers, déclarations d'experts, déclarations d'intérêts

22.1 Opinion fiscale

*PHOTOSOL INVEST ENERGIE 2009
Monsieur Ivan BENICHOU*

Paris, le 6 novembre 2009

Objet: *Opinion fiscale*

Eligibilité du dispositif de l'article 199 terdecies 0 A du Code Général des Impôts

Cher Monsieur,

Dans le cadre de la mise en œuvre du dispositif de l'article 199 terdecies 0 A du Code Général des Impôts (ci-après « le Dispositif ») envisagée par la société PHOTOSOL INVEST ENERGIE 2009 (ci-après « la Société ») nous vous prions de bien vouloir trouver ci-joint notre opinion fiscale sur l'éligibilité dudit dispositif au regard de la société PHOTOSOL INVEST ENERGIE 2009 destinée à informer les opérateurs suivants :

- *Les actionnaires actuels et potentiels de la société PHOTOSOL INVEST ENERGIE 2009 ;*
- *Les partenaires financiers de la société PHOTOSOL INVEST ENERGIE 2009 dans ses placements d'actions (Conseils en investissements financiers, banques, prestataires en services d'investissement) ;*
- *Les conseils de la société PHOTOSOL INVEST ENERGIE 2009 ;*
- *Les autorités administratives telles que l'Autorité des Marchés Financiers et la Direction de la Législation Fiscale.*

En effet, la société PHOTOSOL INVEST ENERGIE 2009 souhaite mettre en place un schéma de souscription au capital de la société PHOTOSOL INVEST ENERGIE 2009 (ci-après « le Schéma ») tel qu'il ressort des informations contenues dans le Prospectus soumis au visa de l'Autorité des Marchés Financiers.

La présente opinion a été établie :

- *Sur la base de l'examen du Prospectus, que nous présumons sincère et exact dans tous ses aspects et exhaustif quant à la description des modalités du Schéma ;*
- *Sur la base des statuts de la société ;*
- *Au regard des textes suivants formant à la date des présentes le droit positif du Dispositif :*
 - *Article 199 terdecies 0 A (ci-après « la Loi ») issu de l'article 13 de la loi pour l'initiative économique (loi n°2003-721 du 1^{er} août 2003), des articles 13 et 91 de la loi de finances pour 2004 (loi n°2003-1311 du 30 décembre 2003), de l'article 59 de la loi de finances pour 2007 (loi n°2006-1666 du 21 décembre 2006) et de la loi de finances rectificative pour 2008 (loi n°2008-1443 du 30 décembre 2008);*
 - *Décision de la Commission européenne du 11 mars 2008 ;*
 - *Instruction administrative 5 B-12-08 du 5 mars 2008 (ci-après « l'Instruction »).*

Le Schéma consiste en des souscriptions en numéraire au capital d'une société holding dénommée PHOTOSOL INVEST ENERGIE 2009 qui a pour objet d'investir dans des Petites et Moyennes Entreprises éligibles (ci-après « les Entreprises »).

La loi permet notamment aux Redevables de l'Impôt sur le Revenu (IR), résidents fiscaux français, d'obtenir une réduction de leur impôt, dans la limite de 20.000 €, pour les contribuables célibataires, veufs ou divorcés et de 40.000 € pour les contribuables soumis à une imposition commune¹, égale à 25% des versements effectués au titre de souscription en numéraire aux augmentations de capital de sociétés holding, pour autant que celles-ci aient réinvesti dans un délai requis au capital de PME.

Conformément aux prévisions de la loi, nous examinerons successivement, au regard des informations contenues dans le Prospectus, les conditions du Dispositif applicables:

¹Et dans la limite de 50.000 €, pour les contribuables célibataires, veufs ou divorcés et de 100.000 € pour les contribuables soumis à une imposition commune lorsque les contribuables investissent, à compter du 1^{er} janvier 2009 et jusqu'au 31 décembre 2010, en faveur des PME en phase de démarrage ou d'expansion. Il s'agit d'un régime spécial accordé aux souscriptions au capital de PME opérationnelles non cotées qui remplissent des conditions supplémentaires tenant à leur taille, leur date de création et le stade de leur développement.

Ainsi, la société doit :

- Employer moins de 50 salariés ;
- Réaliser un chiffre d'affaires annuel ou avoir un total de bilan inférieur à 10 millions d'euros au cours de l'exercice ;
- Avoir été créée depuis moins de 5 ans ;
- Etre en phase d'amorçage, de démarrage ou d'expansion au sens des lignes directrices communautaires...

- Aux souscriptions,
- A la Société,
- Aux Redevables.

I. CONDITIONS RELATIVES AUX SOUSCRIPTIONS

Conformément aux exigences de la loi, les Redevables obtiendront en contrepartie de leurs souscriptions en numéraire au capital de la Société des actions nouvellement émises à cette occasion.

Il est prévu que cette souscription s'opère par la souscription gratuite de Bons de Souscription d'Actions ; un Bon de Souscription d'Action permettant d'acquérir une action de 105 € (cent cinq euros), dont 5 € (cinq euros) de prime d'émission.

Il sera émis 150.000 Bons de Souscription d'Actions.

La réduction d'impôt dont bénéficiera l'investisseur sera égale à 25% du montant de l'investissement, soit 25% de 105 euros (prime d'émission incluse). En effet, la jurisprudence de la Cour de Cassation analyse la prime d'émission comme « un complément d'apport laissé à la libre disposition de la société » et non comme un bénéfice ou une réserve (Cass., 9 juillet 1952, JPC 1953 II n° 7742).

Bien entendu, la réduction d'impôt sur le revenu ne sera acquise que sous condition de conservation des titres jusqu'au 31 décembre de la cinquième année suivant celle de la souscription.

Au vu des informations communiquées, ces modalités sont compatibles avec les prévisions de la loi.

II. CONDITIONS APPRECIÉES AU NIVEAU DE LA SOCIÉTÉ

Sont éligibles à la réduction d'impôt sur le revenu les souscriptions en capital de sociétés opérationnelles y compris celles ayant une activité financière ou bancaire et de sociétés holding animatrices de leur groupe.

Les souscriptions par l'intermédiaire d'une société holding animatrice de leur groupe sont considérées comme des souscriptions directes au capital de sociétés opérationnelles et doivent répondre aux mêmes conditions que ces dernières.

2.1 Eléments caractérisant une holding « animatrice » :

Pour qu'une société holding soit considérée comme holding « animatrice de son groupe », elle doit exercer une activité commerciale² et participer activement à la conduite de la politique du groupe et au contrôle des filiales qui rendent, le cas échéant, et à titre purement interne, des services spécifiques administratifs, juridiques, comptables, financiers ou immobiliers (cf. instruction n°21).

Il convient, dès lors, de déterminer si la société PHOTOSOL INVEST ENERGIE 2009 peut être caractérisée de holding animatrice de son groupe.

Selon la jurisprudence, l'« animation » de la société peut être établie par les circonstances suivantes :

² Les activités commerciales doivent normalement s'entendre de celles revêtant ce caractère en droit civil. Toutefois, il y a lieu également de prendre en considération les activités qui sont regardées comme telles au sens du droit commercial et notamment les activités visées à l'article 35 du Code Général des Impôts, sauf lorsque les activités consistent en la gestion du propre patrimoine mobilier ou immobilier de la société (instruction n°21).

- *Rôle essentiel du dirigeant de la holding auprès des filiales du groupe (démontré notamment par les comptes rendus des conseils d'administration et les rapports des commissaires aux comptes ...)* ;
- *Prestations de services rendus aux filiales consistant à étudier et conseiller les investissements assurant la croissance externe du groupe ou les réorientations stratégiques* ;
- *Participation du holding au contrôle et à la direction des filiales* ;

En revanche, une société holding ne peut être reconnue comme animatrice si elle ne fait partie d'aucun groupe, nonobstant la circonstance que la société ait fonctionné pour chercher des participations dans diverses sociétés³. Il est donc essentiel que le groupe soit composé de plusieurs sociétés et que la société holding soit l'animatrice de plusieurs sociétés du groupe.

Ainsi, la reconnaissance du rôle de la société holding dépend des circonstances de fait et implique que la société PHOTOSOL INVEST ENERGIE 2009 fournisse des éléments concrets permettant clairement d'établir qu'elle gère et anime ses filiales de façon effective.

En l'espèce, au vu des éléments fournis par ladite société, la société PHOTOSOL INVEST ENERGIE 2009 déterminer la stratégie commune des sociétés dans lesquelles elle détendra des participations et fournir toute prestation de nature comptable, financière et juridique.

La société PHOTOSOL INVEST ENERGIE 2009 peut être caractérisée de holding animatrice et assimilée à une société opérationnelle.

Il est important de noter que la qualification de holding animatrice ne résulte pas d'une disposition législative, mais d'éléments factuels retenus par la jurisprudence. Aussi, une évolution de la jurisprudence ou une définition législative, faisant perdre à la Société la qualification d'« animatrice », pourraient entraîner une remise en cause de l'avantage fiscal.

Par ailleurs, pour l'application de l'article 885 O ter du Code Général des Impôts, les liquidités et titres de placement figurant au bilan de la holding animatrice sont présumés constituer des actifs nécessaires à son activité professionnelle (cf. BOI 7 S-1-05 ; Cass, Com. 8 février 2005 ; Cour d'Appel de Paris, arrêt du 28 novembre 2002 ; TGI de Paris, jugement du 27 février 2001). Dès lors, sous réserve de l'appréciation souveraine des tribunaux, les excédents éventuels de souscriptions figurant à l'actif de la société holding bénéficient de cette présomption.

Ainsi, selon la présomption énoncée, les souscriptions doivent bénéficier de l'avantage fiscal dès lors que plusieurs investissements auront été effectivement réalisés dans des SEPV au 31 décembre 2009, le solde pouvant être réalisé postérieurement.

En tant que société opérationnelle, la société PHOTOSOL INVEST ENERGIE 2009 doit respecter les conditions suivantes pour être éligible au dispositif de l'article 199 terdecies 0 A du Code Général des Impôts et permettre aux souscripteurs de bénéficier de la réduction d'impôt:

2.2 Ne pas avoir ses titres admis aux négociations sur un marché réglementé français ou étranger :

S'agissant des valeurs mobilières émises ou à émettre par la Société, il est indiqué au 25 du Prospectus que « Les actions n'ont pas fait et ne feront pas l'objet d'une demande d'admission à la négociation sur un marché réglementé ou sur des marchés équivalents ».

Ces modalités sont compatibles avec les prévisions de la loi.

³ (Cass. Com. 16-6-1992).

2.3 Exercer une activité commerciale, industrielle, artisanale, libérale, agricole ou financière à l'exception de la gestion de son propre patrimoine mobilier ou immobilier¹ :

L'article 2 des statuts dispose que la société PHOTOSOL INVEST ENERGIE 2009 « a pour objet exclusif, en France et à l'étranger, la détention de participations dans des sociétés exerçant, notamment dans le domaine de l'énergie renouvelable, en conformité des dispositions du d du 2^e du I de l'article 199 terdecies 0 A du CGI, directement une activité commerciale, industrielle, artisanale, libérale, agricole ou financière, à l'exclusion des activités de gestion de leur propre patrimoine mobilier ou immobilier. La société détermine la stratégie commune des sociétés dans lesquelles elle détiendra des participations et fournit toute prestation de nature comptable, financière et juridique.

La Société peut réaliser toutes les opérations qui sont compatibles avec cet objet, s'y rapportent et contribuent à sa réalisation, en ce compris la cession desdites participations ».

L'objet figurant à l'article 2 des statuts est effectivement rédigé en ce sens puisque la société a pour objet la prise de participations dans des sociétés non cotées porteuses de projets de centrales photovoltaïques répondant aux critères définis par la politique d'investissement décrite au 5.1.2 et 5.1.2.3 du prospectus.

Ces modalités sont compatibles avec les prévisions de la loi.

2.4 Avoir son siège social en France ou dans un autre Etat Membre de la communauté européenne ou dans un autre Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen (EEE) ayant conclu avec la France une convention fiscale qui contient une clause d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude ou l'évasion fiscale :

À cet égard, nous pouvons constater que le siège social statutaire de la société est situé au 66 Avenue des Champs-Élysées à Paris 8^{ème}.

Ces modalités sont compatibles avec les prévisions de la loi.

2.5 Être soumise à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun ou y être soumise dans les mêmes conditions si l'activité était exercée en France :

Tel est nécessairement le cas dès lors que la Société PHOTOSOL INVEST ENERGIE 2009 est une Société Anonyme à Conseil d'administration assujettie impérativement à l'Impôt sur les sociétés en vertu du Code général des impôts.

2.6 Répondre à la définition des PME communautaires figurant à l'Annexe I au règlement (CE) n°70-2001 de la Commission du 12 janvier 2001, modifié par le règlement (CE n°364/2004 du 25 février 2004 :

Les PME au sens communautaires sont définies comme des entreprises :

- *Qui emploient moins de 250 salariés ;*
- *Qui soit réalisent un chiffre d'affaires annuel n'excédant pas 50 millions d'euros soit ont un total de bilan annuel n'excédant pas 43 millions d'euros.*

Il est important de préciser que pour apprécier si la société est une PME au sens communautaire, son effectif, son chiffre d'affaires et son total de bilan doivent être déterminés en incluant les données des entreprises partenaires⁴ de cette société et des entreprises liées⁵ à celle-ci (instruction n°40).

⁴ Sont des entreprises « partenaires » toutes les entreprises qui sont qualifiées comme entreprises liées et entre lesquelles existe la relation suivante : une entreprise (en amont) détient, seule ou conjointement avec une ou plusieurs entreprises liées 25% ou plus du capital ou des droits de vote d'une autre entreprise (entreprise en aval).

⁵ Sont des entreprises « liées » les entreprises qui entretiennent entre elles l'une ou l'autre des relations suivantes :

- Une entreprise a la majorité des droits de vote des actionnaires ou associés d'une autre entreprise ;

Les conditions sus énoncées sont donc prises en compte cumulativement tant au niveau des entreprises opérationnelles d'exploitation qu'au niveau de la société holding animatrice, PHOTOSOL INVEST ENERGIE 2009 dès lors qu'elles seront dites « partenaires » ou « liées ».

Au vu des éléments communiqués et des informations figurant au 9 et 16 du prospectus, les données financières et l'effectif visés par l'instruction ne seront pas atteints.

2.7 Conserver les titres des Entreprises jusqu'à l'expiration de la cinquième année suivant celle au cours de laquelle la souscription a été réalisée par le contribuable :

En effet, le bénéfice de la réduction d'Impôt sur le Revenu est définitivement acquis si les titres souscrits sont conservés jusqu'à l'expiration de la cinquième année suivant celle au cours de laquelle la souscription a été réalisée par le contribuable.

La Société s'engage à conserver les actions souscrites au capital des Entreprises jusqu'au 31 décembre de la cinquième année suivant celle de la souscription.

A ce titre, il convient de noter qu'il est prévu à l'article 27.5 des statuts (voir au paragraphe 20.2.5 du Prospectus à l'alinéa « Assemblée Générale Extraordinaire ») que « Doivent être prises à l'unanimité des Actionnaires disposant du droit de vote ... toute cession de titres avant le 31/12/2014, sauf dispositions particulières soumises à l'Assemblée ; toutefois, l'autorisation par l'assemblée générale extraordinaire n'est pas nécessaire si la cession des titres résulte d'une fusion ou d'une cession au sens de l'article 817 A du Code Général des Impôts, ou si les titres sont annulés pour cause de pertes ou de liquidation judiciaire ou si la cession des titres entre dans l'un des cas prévus par l'article 195 terdecies O A du Code Général des Impôts dans lesquels ladite cession ne remet pas en cause la réduction d'impôt sur le revenu dont ont bénéficié les Actionnaires de la Société. Dans de tels cas, le Conseil d'Administration pourra seul prendre la décision de céder les titres ».

S'agissant des souscriptions réalisées au plus tard le 31 décembre 2009, les actions correspondantes devront être conservées par la Société jusqu'au 31 décembre 2014 (sauf exceptions prévues par la Loi).

On peut observer à cet égard que le Prospectus ne mentionne l'organisation d'aucune liquidité de ses investissements dans les Entreprises.

III. CONDITIONS APPRECIÉES AU NIVEAU DES REDEVABLES

Le bénéfice de la réduction d'IR est subordonné au respect des conditions suivantes par le Redevable.

3.1 Obligation de conservation des actions de la Société :

Les Redevables sont tenus de conserver les actions de la Société jusqu'à l'expiration de la cinquième année suivant celle au cours de laquelle la souscription a été réalisée.

S'agissant des souscriptions réalisées au plus tard le 31 décembre 2009, les actions correspondantes devront être conservées jusqu'au 31 décembre 2014. Lorsque le délai n'est pas respecté, la réduction d'impôt sur le revenu fait l'objet d'une reprise (sauf exceptions prévues par l'instruction n°91 et suivant).

-
- Une entreprise a le droit de nommer ou de révoquer la majorité des membres de l'organe d'administration, de direction ou de surveillance d'une autre entreprise ;
 - Une entreprise a le droit d'exercer une influence dominante sur une autre entreprise en vertu d'un contrat conclu avec celle-ci ou en vertu d'une clause des statuts de celle-ci ;
 - Une entreprise actionnaire ou associée d'une autre entreprise contrôle seule, en vertu d'un accord conclu avec d'autres actionnaires ou associés de cette autre entreprise, la majorité des droits de vote des actionnaires ou associés de celle-ci.

Il est important de signaler que :

- *Le Prospectus ne mentionne aucune assurance ou garantie sur la liquidité de ses investissements dans les SEPV au profit des Redevables (cf. Prospectus 5.2.3); il est simplement envisagé que la Société consente à PHOTOSOL SAS une option d'achat sur l'intégralité de ses titres de participations dans les SEPV, exerçable entre le 1^{er} janvier 2015 et le 30 Juin 2015 sur demande de PHOTOSOL SAS, sans que la Société soit en mesure de refuser (cf. Prospectus 5.2.3.1) ;*
- *Il est prévu par les statuts que la Société est constituée pour une durée de 8 ans et qu'elle sera automatiquement dissoute le 31 décembre 2017.*

Cette exposition au risque d'investissement en capital supporté par les Redevables est conforme à l'esprit de la Loi.

3.2 Production d'un état individuel joint à la déclaration d'IR :

L'état individuel devra mentionner les renseignements suivants :

- *L'objet pour lequel il est établi ;*
- *La raison sociale, l'objet social et le siège social ;*
- *L'identité et l'adresse du souscripteur ;*
- *Le nombre de titres souscrits, le montant et la date de leur souscription ;*
- *Le montant et la date des versements effectués au titre de la souscription au capital initial ou aux augmentations de capital.*

Cet état devra être fourni par la Société, ainsi qu'elle s'y engage dans le rappel des Modalités pratiques formulé dans le Résumé du Prospectus.

On peut relever incidemment que compte tenu du dispositif d'approbation préalable des souscriptions au capital de la Société (cf. 5.2.1 du Prospectus), l'ensemble des actions de la Société effectivement souscrites par des Redevables au 31 décembre 2009 auront en principe nécessairement donné lieu à cette date :

- *au versement intégral par les Redevables des fonds correspondants aux dites souscriptions ;*
- *à des investissements éligibles.*

Dès lors, la société devrait être en mesure de délivrer aux redevables des états individuels leur permettant d'obtenir le complet ratio de réduction d'IR annoncé par le Prospectus.

IV. MODALITES D'APPLICATION DE LA REDUCTION D'IMPOT

4.1 Base de la réduction d'impôt :

La base de la réduction d'impôt sur le revenu est constituée par le total des versements effectués au cours d'une même année civile au titre des souscriptions qui répondent aux conditions énoncées précédemment.

4.2 Plafonds annuels de la réduction d'impôt sur le revenu :

Les versements effectués au cours d'une même année civile sont retenues dans la limite annuelle de :

- *20.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs ou divorcés ;*
- *40.000 euros pour les contribuables soumis à imposition commune.*

Ces limites sont globales et ne concernent que les versements au cours d'une même année d'imposition de l'ensemble des souscriptions au capital initial ou augmentations de capital des sociétés remplissant les conditions sus énoncées quel que soit le nombre de sociétés concernées (instruction n°64).

Ces limites sont toutefois portées à 50.000 €, pour les contribuables célibataires, veufs ou divorcés et à 100.000 € pour les contribuables soumis à une imposition commune lorsque les contribuables investissent, à compter du 1^{er} janvier 2009 et jusqu'au 31 décembre 2010, en faveur des PME en phase de démarrage ou d'expansion (cf. note de bas de page 1).

4.3 Report de la fraction excédentaire :

La fraction des versements annuels qui excède 20.000 euros ou 40.000 euros, selon la situation du contribuable, ouvre droit à la réduction d'impôt sur le revenu au titre des quatre années suivantes.

Le contribuable qui a effectué au titre d'une année des versements excédant le plafond annuel peut bénéficier de la réduction d'IR à hauteur de l'excédent et dans la limite du plafond légal au titre de l'année suivante puis le cas échéant et selon la date de versement de la deuxième, troisième et quatrième année suivante.

Si le contribuable procède au titre des années suivantes à de nouveaux versements éligibles les excédents non encore utilisés et reportés ouvriront droit à la réduction d'impôt avant les versements de l'année considérée. Les années suivantes, le report s'effectuera en utilisant d'abord les excédents non utilisés les plus anciens (instruction n°67).

En ce qui concerne le régime spécial, la fraction excédentaire des plafonds de 50.000 euros et 100.000 euros est exclue du mécanisme du report sur les quatre années suivantes.

4.4 Combinaison du dispositif spécial avec le dispositif de droit commun :

L'article 199 terdecies 0 A du Code Général des Impôts précise que le contribuable ne peut pas pour une même fraction d'investissement, bénéficier cumulativement des deux dispositifs. En revanche, il pourra combiner les avantages fiscaux respectifs de chacun des deux dispositifs.

4.5 Réduction d'impôt sur le revenu et plafonnement global des niches fiscales :

La réduction d'impôt est limitée par le mécanisme du plafonnement global des niches fiscales institué par la loi de finances pour 2009 (article 91) codifiée à l'article 200-0 A du Code Général des Impôts qui dispose que « le total des avantages fiscaux ne peut pas procurer une réduction du montant dû supérieure à la somme d'un montant de 25.000 euros et d'un montant égal à 10% du revenu imposable servant de base au calcul de l'impôt sur le revenu ... ».

Ainsi, il est important de noter que le contribuable ne pourra bénéficier d'une réduction globale annuelle supérieure à 25.000 euros et 10% du revenu imposable en y incluant la réduction d'IR au titre de l'investissement au sein de la société PHOTOSOL INVEST ENERGIE 2009.

** * **

Sous le bénéfice des observations qui précèdent, et sous réserve bien entendu du respect par la société PHOTOSOL INVEST ENERGIE 2009 des conditions sus-énoncées et de la mise en œuvre effective et dans les délais requis par la Loi du Schéma décrit dans le Prospectus, notre opinion est que le Schéma envisagé est éligible au dispositif de réduction d'Impôt sur le Revenu institué par l'article 199 terdecies 0 A du Code Général des Impôts.

Il est important de préciser que ledit Schéma vise à favoriser la croissance et le développement de PME compatibles avec les conditions posées par la loi et respecte ainsi l'esprit du législateur tel que rappelé par le Ministre de l'économie, de l'industrie et de l'emploi dans sa réponse publiée au Journal Officiel (Sénat, 17 juillet 2008 p 1459).

*Manuel CASTRO (Avocat Associé)
Cabinet CASTRO et Associé – 6, rue de Lisbonne – 75008 Paris*

23 Documents accessibles au public

Des exemplaires du présent Prospectus sont disponibles sans frais auprès de la société et sur le site internet de l'Autorité des Marchés Financiers (www.Amf-France.org).

L'ensemble des documents juridiques et financiers relatifs à la Société et devant être mis à disposition des actionnaires conformément à la réglementation en vigueur peut être consulté au siège social de la Société.

La société publiera sur son site www.photosol-invest.fr les informations suivantes :

- Comptes et bilans annuels de la Société arrêtés au 31 décembre de chaque année,
- Projet de réduction de capital,
- Communiqués sur les faits nouveaux importants de nature à influencer significativement la valeur des actions de la société.

24 Informations sur les participations

A la date d'enregistrement du présent document, la Société n'a réalisé aucun investissement.

II. ANNEXE XII DU REGLEMENT EUROPEEN N° 809/2004

25 Note relative aux valeurs mobilières (BSA et actions)

25.1 Personnes responsables

Comme expliqué à l'article 1 du présent Prospectus, Monsieur Ivan Bénichou, Président Directeur Général de la Société, est responsable des informations contenues dans le Prospectus. Une déclaration est disponible à l'article 1 du Prospectus.

25.2 Facteurs de risque

Les facteurs de risque pesant sur les BSA émis par la Société sont exposés à l'article 6 du présent Prospectus.

25.3 Information de base

a) *Intérêt des personnes physiques et morales participant à l'émission proposée par la Société*

- L'intérêt pour Photosol SAS, dont les liens avec la Société sont explicités à l'article 5.1, a été expliqué au paragraphe 14.3 du présent Prospectus.

- L'intérêt pour les tiers (Prestataires de services d'investissements chargés du placement) est patent : la Société leur permet de proposer à leurs clients assujettis à l'Impôt sur le Revenu de bénéficier des dispositions de l'article 199 terdecies-0-A du Code Général des Impôts.

- Dans le cadre de leur prestation de service de placement, les PSI reçoivent de la Société une rémunération égale à 4,5% du montant des capitaux placés dont 3% seront reversés par le PSI à ses réseaux de commercialisation.

- L'intérêt pour l'Investisseur est clair. En investissant dans des entreprises répondant à la définition européenne de la PME telle que définie dans le règlement CE n° 70/2001 de la Commission Européenne, la Société permet à ses actionnaires, contribuables soumis à l'Impôt sur le Revenu, tout en s'inscrivant dans le dispositif fiscal prévu par l'article 199 terdecies-0-A du Code Général des Impôts, de procéder à des investissements dans le secteur, porteur d'avenir, de l'énergie renouvelable.

Ainsi, l'actionnaire peut imputer sur son impôt au maximum 25% du montant de sa souscription (en ce compris le montant de la prime d'émission) au capital de la Société. Le montant de l'avantage fiscal est plafonné par la loi à 50.000 € (contribuable célibataire) et à 100.000 € (contribuable faisant l'objet d'une imposition commune), montants constitutifs du régime dérogatoire applicable comme mentionné au paragraphe 20.3.2 du présent Prospectus.

D'autre part, il convient de souligner qu'en souscrivant au capital de la Société et non directement au capital d'une Petite ou Moyenne Entreprise, l'actionnaire diversifie le risque de son investissement et donc augmente son espérance de récupération de sa mise initiale de fonds.

b) Raison de l'offre et utilisation du produit

Il se décompose en :

La raison de l'offre est de recueillir des capitaux destinés à être investis dans des sociétés exploitant des sites permettant la production d'électricité photovoltaïque, l'Investisseur bénéficiant d'une réduction d'impôt sur le revenu.

Le produit total de l'émission s'élève à 15.750.000 € (émission de 150.000 BSA dont l'exercice emporte souscription de 150.000 actions de 100 euros (100 €) de valeur nominale) et se décompose comme suit :

- Un montant égal à la valeur nominale des actions de la Société multipliée par le nombre d'actions souscrites. Ce montant sera intégralement réinvesti dans les SEPV, au travers de la souscription directe à l'augmentation de capital de l'entreprise ou de l'exercice des bons de souscription d'actions émis par les entreprises et préalablement souscrits par la Société ; en effet, dans l'hypothèse où la Société ne disposerait pas immédiatement des fonds nécessaires à la souscription à l'augmentation de capital, elle se verrait consentir des bons de souscription d'actions émis par l'entreprise dans l'attente de la réception des fonds permettant l'exercice desdits bons de souscription.
- Une prime d'émission d'un montant de 5 € multipliée par le nombre d'actions souscrites. Ce montant servira à constituer le fonds de roulement de la Société et à couvrir les frais qui correspondent aux prestations suivantes :
 - l'émission par les contrôleurs légaux des différents rapports mentionnés dans le Prospectus ;
 - la mise en place d'une convention avec le cabinet d'expertise comptable, chargé de la tenue du registre des titres de la Société ;
 - frais juridiques liés à l'élaboration et à la mise en place de l'opération ;
 - frais liés aux investissements (due diligence, audit...) ;
 - financement les premières années des frais d'assistance et de suivi du portefeuille ;
 - versement à concurrence d'un montant de 4,5% de la souscription en rémunération du service de placement.

25.4 Informations sur les BSA devant être offerts

a) Informations concernant les BSA (ci-après BSA Investisseurs)

- *Nature et catégorie des BSA*

Le lendemain du visa par l'AMF du présent Prospectus, la Société propose aux Investisseurs de souscrire des bons de souscriptions d'actions émis par elle. Ces BSA Investisseurs, dont l'exercice permet de souscrire à des actions ordinaires de la Société, doivent être souscrits par les Investisseurs au plus tard le 10 décembre 2009.

- *Impact de la valeur des BSA Investisseurs sur la valeur de l'investissement*

La valeur des BSA Investisseurs (émis gratuitement par la Société) n'impacte en rien la valeur de l'investissement : chaque BSA Investisseur permet de souscrire une action de la Société au prix de CENT euros (100 €) de valeur nominale assorti d'une prime d'émission de 5 €.

- *Législation en vertu de laquelle les BSA ont été créées*

Les BSA émis par la Société sont régis exclusivement par le droit français.

- *Forme des BSA*

Les BSA ont été émis sous la forme de titres nominatifs dématérialisés. Le registre des BSA Investisseurs sera tenu par la Société. La Société tiendra également le registre des actions de la Société résultant de l'exercice des BSA Investisseurs et confiera la tenu du registre à :

*Cabinet DEXTER
Cabinet d'Expertise Comptable
Représenté par Monsieur Philippe Gay
21, rue du Midi
92200 NEUILLY SUR SEINE*

- *Monnaie dans laquelle l'émission a lieu*

La monnaie utilisée est l'Euro.

- *Rang des BSA offerts*

Les titres auxquels donnent accès les BSA Investisseurs émis par la Société sont des actions ordinaires ayant rang de capital.

- *Droits attachés aux BSA*

Les droits et caractéristiques attachés aux BSA sont définis comme suit:

- L'exercice de chaque BSA Investisseur, souscrit gratuitement par l'Investisseur, emporte souscription d'une (1) action de la Société à émettre au prix unitaire de CENT euros (100 €) assorti d'une prime d'émission de 5 €.

- Conformément aux dispositions de l'article L.225-132, alinéa 5 du Code de Commerce et à la décision de l'Assemblée Générale Extraordinaire, l'exercice de ces BSA Investisseurs emporte de plein droit renonciation des actionnaires de la Société émettrice des titres de capital nouveaux à leur droit préférentiel de souscription afférent auxdits titres.

- Les Actions nouvelles souscrites au moyen de l'exercice de ces BSA Investisseurs devront l'être en numéraire et devront être intégralement libérées lors de la souscription. Ces Actions nouvelles seront soumises à toutes les dispositions statutaires et jouiront des droits spécifiques qui leur sont réservés dans ce cadre.

- Les Actions obtenues par l'exercice des BSA Investisseurs donneront droit aux dividendes versés au titre de l'exercice au cours duquel ils ont été émis.

- Les souscriptions des BSA Investisseurs, subordonnées à l'obtention du visa de l'AMF, seront reçues jusqu'au 10 décembre 2009, les BSA n'étant exerçables qu'au terme suspensif de la fin de période de rétractation de 2 jours de bourse consécutifs à l'agrément du Conseil d'Administration, soit le 15 décembre 2009.

- Les bons de souscription d'actions sont émis et souscrits gratuitement, l'ouverture de la période de souscription étant subordonnée à l'obtention du visa par l'AMF du Prospectus d'information, étant précisé que chaque souscription doit porter au minimum sur 10 BSA. La période de souscription des BSA s'achèvera le 10 décembre 2009 à 18 heures.
- Les intentions d'exercice des bons de souscription d'actions sont soumises à l'agrément du Conseil d'Administration de la Société, permettant de s'assurer que l'Investisseur est effectivement assujéti à l'impôt sur le revenu et que la Société a capacité d'investir dans les SEPV des projets dont les autorisations administratives ont été définitivement validées (cette dernière restriction n'a pas vocation en théorie à fonder à elle seule le refus d'agrément, la Société étant une société holding animatrice dès lors qu'elle aura effectivement procédé à des investissements dans plusieurs SEPV). Le Conseil d'Administration donnera la priorité aux Investisseurs selon l'ordre d'arrivée des demandes de souscription des BSA au siège de la Société.
- A l'issue de la période de souscription, un Conseil d'Administration constatera le nombre de BSA souscrits et le nombre d'intentions d'exercice des BSA emportant souscription des actions constitutives de l'augmentation de capital.

Si la valorisation du nombre d'intentions d'exercice est inférieure à 1.000.000 €, le Conseil d'Administration déclarera la renonciation de la Société à poursuivre l'opération.

Si la valorisation du nombre d'intentions d'exercice des BSA est égale ou supérieure à 1.000.000 €, le Conseil d'Administration, en application des critères ci-dessus définis, agréera les intentions d'exercice des BSA, et s'ouvrira alors une période de rétractation de deux jours de bourse (11 et 14 décembre 2009) autorisant les souscripteurs de BSA à renoncer à leur intention d'exercice.

Les souscripteurs seront avisés de l'agrément ou du refus d'agrément par courriel adressé à l'adresse email figurant sur le bulletin de souscription.

A l'issue de cette période de rétractation, un Conseil d'Administration, tenu le 15 décembre 2009, constatera si l'exercice effectif (à défaut de rétractation) des BSA emporte souscription à l'augmentation de capital pour un montant supérieur ou inférieur à 1.000.000 € ; si l'exercice effectif des BSA représente une contrevaieur inférieure à 1.000.000 €, la Société renoncera à l'opération.

- Si l'exercice effectif des BSA représente une contrevaieur égale ou supérieure à 1.000.000 €, l'exercice de chaque bon de souscription d'actions permettra de souscrire à une action de la Société au prix de CENT euros (100 €), assorti d'une prime d'émission égale à 5 €.
- Les BSA Investisseurs émis sont destinés à être souscrits par des personnes physiques résidents fiscaux français, soumis à l'IR au titre de l'année 2009 et souhaitant bénéficier d'une réduction de cet impôt dans le cadre des dispositions de l'article 199 terdecies-0-A du Code Général des Impôts.

- Les BSA Investisseurs souscrits seront incessibles.

- La Société s'interdit, conformément aux dispositions des articles L.228-98 et L.228-100 du Code de Commerce, aussi longtemps qu'il existera des droits attachés aux BSA Investisseurs qui n'auront pas été exercés, de procéder aux opérations suivantes sans l'autorisation préalable de l'Assemblée Générale des porteurs de BSA dans les conditions ci-dessus indiquées :

- modifier sa forme ou son objet ;
- modifier les règles de répartition de ses bénéfices ;
- amortir son capital.

- Dans le cas où il serait décidé de procéder, avant que tous les droits attachés aux BSA Investisseurs aient été exercés :

- à l'émission, sous quelque forme que ce soit, de nouveaux titres de capital avec droit préférentiel de souscription,
- à une distribution de réserves, en espèces ou en nature, ou de primes d'émission, d'apport ou de fusion,
- à une modification de la répartition de ses bénéfices par la création d'actions nouvelles,

la Société émettrice s'oblige :

- soit à ouvrir une période exceptionnelle, si la période pendant laquelle les droits attachés aux BSA Investisseurs peuvent être exercés n'est pas encore ouverte, pour permettre aux titulaires de ces droits qui les exerceraient de souscrire des titres nouveaux et participer aux opérations ci-dessus mentionnées ou en bénéficier, soit à prendre les dispositions nécessaires pour permettre aux titulaires des BSA Investisseurs qui exerceraient leurs droits, si ceux-ci peuvent être exercés à tout moment ou si la période d'exercice des droits est déjà ouverte, de souscrire des titres nouveaux ;
- à prendre les dispositions nécessaires, en cas d'attribution gratuite de titres, afin de permettre aux titulaires des BSA Investisseurs qui exerceraient leurs droits ultérieurement, de bénéficier d'une attribution gratuite de titres égale à celle qu'ils auraient reçue s'ils avaient été actionnaires lors de l'attribution principale, en virant à un compte de réserve indisponible les sommes nécessaires pour procéder à une telle attribution ;
- à prendre les dispositions nécessaires, en cas de distribution de réserves ou de primes d'émission, d'apport ou de fusion, en espèces ou en nature, afin de permettre aux titulaires des BSA Investisseurs qui exerceraient leurs droits ultérieurement, de recevoir des espèces ou des biens semblables à ceux qui auront été distribués, dans les mêmes quantités ou proportions et aux mêmes conditions (sauf en ce qui concerne la jouissance) que s'ils avaient été actionnaires lors de la réalisation de ces opérations, en virant à un compte de réserve indisponible les sommes adéquates ou en conservant les biens en nature concernés.

Les titulaires des BSA Investisseurs seront informés de la réalisation de l'une ou l'autre des opérations visées au présent Article et des mesures de protection de leurs intérêts adoptées par la Société au moyen d'un avis adressé par lettre recommandée avec demande d'avis de réception 14 jours au moins avant la date prévue pour la clôture des souscriptions en cas d'émission de titres et dans les 15 jours suivant la décision relative à l'opération envisagée dans les autres cas.

- En cas de réduction de capital motivée par des pertes, alors que les droits des titulaires des BSA Investisseurs n'ont pas été exercés, réalisée par diminution de la valeur nominale des titres composant le capital social ou du nombre de titres, les droits des titulaires des BSA Investisseurs seront réduits en conséquence comme s'ils les avaient exercés avant la date à laquelle la réduction de capital est devenue définitive.

- En cas de réduction de capital non motivée par des pertes préalablement à l'exercice des droits attachés aux BSA Investisseurs, la Société prendra les mesures nécessaires afin de permettre aux titulaires des BSA Investisseurs qui exerceraient leurs droits ultérieurement de se trouver dans la même situation que s'ils avaient été actionnaires lors de la réalisation de la réduction de capital.

- En cas de rachat par la Société de ses propres titres préalablement à l'exercice des droits attachés aux BSA Investisseurs, il sera procédé à un ajustement des conditions de souscription, conformément aux conditions légales et réglementaires applicables.

- En cas de fusion ou de scission de la Société, les titulaires des BSA Investisseurs exerceront leurs droits dans la Société bénéficiaire des apports, après correction du nombre de titres à souscrire initialement prévu pour tenir compte du nombre d'actions à créer par la Société bénéficiaire des apports, sur avis du Commissaire aux Apports sur le nombre de titres à créer.

L'approbation du projet de fusion ou de scission par les actionnaires de la Société bénéficiaire des apports emportera renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription au profit des titulaires de BSA Investisseurs.

La Société bénéficiaire des apports sera de plein droit substituée à la Société émettrice dans ses obligations envers les titulaires de BSA Investisseurs.

- En cas de redressement judiciaire de la Société émettrice, le délai prévu pour l'exercice des droits attachés aux BSA Investisseurs sera ouvert dès le jugement arrêtant le plan de continuation, au gré de chaque titulaire de BSA Investisseurs et dans les conditions prévues par ce plan.

Ces droits et caractéristiques sont contenus dans le contrat d'émission des BSA Investisseurs.

Cette émission de BSA Investisseur peut être limitée à tout montant, et il n'y a pas de conditions de pourcentage d'exercice qui conditionne la bonne fin de l'exercice de chaque BSA Investisseur, sous réserve que la Société renoncera à l'opération si le montant des souscriptions recueillies est inférieur à 1.000.000 €. Ainsi, l'article L 225-149 du Code de Commerce dispose que : « l'augmentation de capital est définitivement réalisée du seul fait de l'exercice des droits et le cas échéant des versements correspondant ».

Aucune autre émission n'est prévue à ce jour.

• *Date d'émission*

L'Assemblée Générale des actionnaires au cours de laquelle ont été émises les BSA s'est tenue le 29 octobre 2009.

• *Restriction imposée à la libre négociabilité des BSA*

Les BSA Investisseurs souscrits sont incessibles.

• *Date d'expiration des BSA et date finale de référence*

Dans la mesure où le Prospectus d'information doit être visé avant le placement par offre au public, la date d'ouverture de la période de souscription des BSA Investisseurs coïncidera avec la date d'obtention du visa de l'AMF.

Les BSA Investisseurs doivent dans tous les cas être souscrits au plus tard 10 décembre 2009, les BSA n'étant exerçables qu'au terme suspensif de la fin de période de rétractation de 2 jours de bourse consécutifs à l'agrément du Conseil d'Administration, soit le 15 décembre 2009. Une fois cette date passée, les BSA Investisseurs seront caducs.

• *Procédure de règlement des instruments dérivés*

Les BSA étant émis gratuitement par la Société, il n'existe pas de procédures de règlement.

• *Modalités relatives au produit des instruments dérivés*

Les BSA Investisseurs sont émis gratuitement par la Société, ils ne donnent droit à aucun produit mais au seul droit de souscrire, par leur exercice, des actions de la Société, sous réserve de l'agrément du Conseil d'Administration de la Société.

- *Retenue à la source*

Il n'existe aucune retenue à la source applicable au revenu des BSA.

b) Informations concernant les actions

- *Prix d'exercice des actions*

Un BSA Investisseur permet de souscrire à une action de la Société au prix de CENT euros (100 €) assorti d'une prime d'émission de 5 €.

- *Déclaration indiquant le type d'action*

L'exercice des bons de souscriptions d'actions souscrits par les Investisseurs permettra de souscrire à des actions ordinaires de la Société Photosol Invest Energie 2009, inscrite au Registre du Commerce et des Sociétés sous le numéro 517 405 510.

- *Perturbation de marché ou de règlement ayant une incidence sur les actions*

Aucune perturbation de marché ou de règlement n'aura d'incidence sur les actions émises par la Société.

- *Règles d'ajustement applicables en cas d'évènement ayant une incidence sur le sous-jacent*

Les règles d'ajustement applicables en cas d'évènement ayant une incidence sur les BSA Investisseurs sont décrites à l'alinéa 'Droits attachés aux BSA' du présent paragraphe.

25.5 Conditions de l'offre

a) Conditions de l'offre

- *Conditions auxquelles l'offre est soumise*

Les BSA Investisseurs sont souscrits gratuitement par les Investisseurs, et donnent droit par leur exercice à souscrire à une action de la Société, au prix de CENT euros (100 €) par action, montant de la valeur nominale de l'action, assorti d'une prime d'émission de 5 €.

Les actionnaires fondateurs ont renoncé à leur droit préférentiel de souscription sur les BSA Investisseurs. Ils n'ont par ailleurs pas l'intention de souscrire des BSA Investisseurs.

L'Investisseur pourra imputer sur son impôt à payer 25% du montant obtenu en multipliant le nombre d'actions souscrites par la valeur nominale de chaque action (et de la prime d'émission), dans la limite de 50.000 € (contribuable célibataire) et de 100.000 € (contribuable faisant l'objet d'une imposition commune), montants constitutifs du régime dérogatoire applicable comme mentionné au paragraphe 20.3.2 du présent Prospectus, étant précisé que le montant faisant l'objet d'investissements dans les SEPV est limité au montant de la valeur nominale.

L'avantage fiscal pour l'Investisseur s'élève ainsi à 25% du montant de l'investissement et de la prime d'émission.

Les BSA doivent être souscrits au plus tard le 10 décembre 2009 et ne sont exerçables qu'au terme suspensif de la fin de période de rétractation de 2 jours de bourse consécutifs à l'agrément du Conseil d'Administration, soit le 15 décembre 2009.

- *Montant total de l'émission*

Un nombre de 150.000 BSA Investisseurs ont été émis gratuitement lors de l'Assemblée générale du 29 octobre 2009.

L'exercice d'un BSA Investisseur emporte souscription d'une action de la Société au prix de CENT euros (100 €), valeur nominale de l'action, assorti d'une prime d'émission de 5 €.

Ainsi, dans l'hypothèse où tous les BSA Investisseur proposés à la souscription seraient exercés, les capitaux propres de la Société augmenteront de 15.750.000 €.

• *Procédures de souscription*

La procédure de souscription est la suivante :

- Remise à l'Investisseur du bulletin de souscription des BSA Investisseurs et du bulletin d'exercice des BSA Investisseurs, auxquels est attaché le contrat d'émission des BSA Investisseurs.
- Signature par l'Investisseur du bulletin de souscription au plus tard le 10 décembre 2009.
- Le souscripteur fait parvenir son dossier (comportant un chèque équivalent au montant de son investissement (assorti de la prime d'émission), son intention d'exercice des BSA souscrits, un récépissé du Prospectus, un justificatif de domicile et de son imposition à l'IR, ainsi qu'une copie de pièce d'identité) à l'établissement placeur, lequel l'adressera à Claude MERKIN, avocat domicilié au 6, rue de Lisbonne, 75008 Paris (le "Séquestre") avec lequel la Société aura passé une convention de séquestre.
- Le Séquestre place sous séquestre le chèque et adresse au siège social de la Société la photocopie du chèque accompagnée de l'intention d'exercice des BSA souscrits, du récépissé du Prospectus, du justificatif de domicile et de son imposition à l'IR, ainsi que de la copie de la pièce d'identité de l'Investisseur.
- A l'issue de la période de souscription des BSA, le Conseil d'Administration agréé ou non les souscripteurs de BSA ayant manifesté leur intention de les exercer, et avisent ces derniers par courriel.
- L'Investisseur dispose d'un délai de 2 jours de bourse (11 et 14 décembre 2009) pour se rétracter en adressant au séquestre et à la Société un courriel par lequel il déclare ne pas vouloir exercer les bons de souscription d'action qu'il détient.
- A défaut de réception d'une décision de rétractation et après constatation par le Conseil d'Administration que l'exercice correspond à une augmentation de capital égale ou supérieure à 1.000.000 €, le séquestre adresse les chèques au siège social de la Société, qui l'encaisse.
- La Société adresse à l'Investisseur, avant le 31 décembre 2009, le certificat fiscal qu'il devra joindre à sa déclaration d'Impôt sur le revenu afin de bénéficier des dispositions de l'article 199 terdecies-0-A du Code Général des Impôts.
- Le Séquestre restituera au plus tard le 15 décembre 2009 aux Investisseurs les chèques remis si à cette date l'exercice des BSA Investisseurs n'a pas été agréé par le Conseil d'Administration ou a fait l'objet d'une rétractation.
- Le *Cabinet d'Expertise Comptable DEXTER* inscrit les titres dans le registre d'actionnaire nominatif.

L'intérêt principal de la souscription au capital de la Société réside dans son éligibilité à l'article 199 terdecies-0-A du Code Général des Impôts, le Conseil d'Administration s'assurera lors de la souscription des BSA Investisseurs par l'Investisseur que celui-ci est effectivement soumis à l'Impôt sur le Revenu : le bulletin de souscription intègre une déclaration par laquelle l'Investisseur certifie être effectivement assujéti à l'Impôt sur le Revenu. Dans le cas contraire, le Conseil d'Administration refusera la souscription des BSA Investisseurs.

• *Montant minimum / maximum d'une souscription*

Un montant minimum de 1.000 € (hors prime d'émission) correspondant à l'exercice de 10 BSA, est requis à la souscription des BSA et il n'existe pas de montant maximum.

Cependant, l'avantage fiscal, dans le cadre du régime dérogatoire, comme mentionné au paragraphe 20.3.2 du présent Prospectus, étant plafonné à :

- 12.500€ pour un contribuable célibataire, le montant de souscription au capital de la Société permettant d'atteindre le plafond de déduction fiscale s'élève à 50.000 € permettant de déduire au titre de l'IR $25\% * 50.000 = 12.500€$.
- 25.000€ pour un contribuable faisant l'objet d'une imposition commune, le montant de souscription au capital de la Société permettant d'atteindre le plafond de déduction fiscale s'élève à 100.000€ permettant de déduire au titre de l'IR $25\% * 100.000 = 25.000 €$.

Par conséquent, il est déconseillé à chaque Investisseur de souscrire au-delà de 476 actions de la Société, donc à plus de 476 BSA Investisseurs, s'il est célibataire et au-delà de 952 actions de la Société, donc à plus de 952 BSA Investisseurs, s'il fait l'objet d'une imposition commune.

• *Méthode de libération et de livraison des valeurs mobilières*

La libération des actions souscrites par l'exercice des BSA Investisseurs se fait par chèque bancaire émis à l'ordre de la société Photosol Invest Energie 2009.

Les BSA Investisseurs et les actions souscrites sont livrés par l'inscription en registre nominatif tenu par la Société pour les BSA Investisseurs, et par délégation par le Cabinet DEXTER pour les actions (cf. ANNEXE XII DU REGLEMENT EUROPEEN N° 809, paragraphe *CONDITIONS DE L'OFFRE - Placement et prise ferme*).

• *Modalité de publication des résultats de l'offre et date de la publication*

La Société publiera les résultats de l'offre sur son site internet (<http://www.photosol-invest.fr>) le 16 décembre 2009 au plus tard ainsi que les dispositions arrêtées par les Conseils d'Administration des 11 et 15 décembre 2009.

D'autre part, le montant total de souscription des actions par exercice des BSA augmentera d'autant le montant du capital de la Société, dont les Statuts seront par conséquent modifiés, publiés par un journal d'annonces légales et déposés au greffe du Tribunal de Commerce de Paris, selon la législation en vigueur.

b) Plan de distribution et allocation des BSA

• *Diverses catégories d'Investisseurs auxquelles les BSA sont offerts*

Les BSA sont destinés aux contribuables assujettis à l'Impôt sur le Revenu souhaitant bénéficier du dispositif fiscal prévu par l'article 199 terdecies-0-A du Code Général des Impôts.

• *Procédure de notification aux souscripteurs*

L'agrément par le Conseil d'Administration des intentions d'exercice des BSA Investisseurs s'effectue par l'envoi, par courriel, à l'Investisseur d'une copie du procès-verbal du Conseil d'Administration s'étant prononcé sur cet agrément.

La Société adresse ensuite à l'Investisseur dont la souscription a été réinvestie dans une ou plusieurs entreprises un certificat fiscal que l'Investisseur devra joindre à sa déclaration IR.

• *Procédure d'allocation en cas de sursouscription*

Dans le cas où les BSA Investisseurs seraient sur-souscrits, c'est à dire que l'offre de BSA Investisseurs serait insuffisante pour satisfaire la demande de BSA Investisseurs par les Investisseurs potentiels, les Investisseurs seront servis en fonction de l'arrivée des bulletins de souscription au siège social, selon la règle 'Premier arrivé, premier servi'.

De même, s'il arrivait que la Société, compte tenu des dispositions législatives nouvellement applicables aux sociétés holding animatrices, soit dans l'obligation de ne pouvoir agréer que les souscriptions correspondant aux capacités d'investissement pour 2009, les intentions d'exercices des BSA Investisseurs seront agréées selon l'ordre chronologique d'arrivée des bulletins de souscriptions au siège social.

Il est toutefois précisé que la Société étant une holding animatrice, la législation applicable à la date du présent Prospectus l'autorise à agréer l'ensemble des intentions d'exercice reçues dès lors qu'elle aurait réalisé plusieurs investissements en 2009.

Au cas où une disposition législative viendrait à subordonner l'avantage fiscal à un investissement effectif dans une SEPV en 2009, le Conseil d'Administration cesserait d'agréer l'exercice des BSA qui ne permettraient pas d'investissement dans les SEPV disponibles au titre de 2009.

c) Fixation du Prix

• *Prix des BSA*

Les BSA Investisseurs sont émis gratuitement par la Société, et donc souscrits gratuitement par les Investisseurs.

• *Publication du prix de l'offre*

Il n'existe pas de procédure de publication du prix de l'offre, la gratuité des BSA Investisseurs étant mentionnée dans le bulletin de souscription des BSA Investisseurs.

• *Droit préférentiel de souscription des actionnaires de l'émetteur*

Les actionnaires de l'émetteur ne jouissent d'aucun droit préférentiel de souscription.

• *Disparité entre le prix de l'offre au public et le coût supporté par les actionnaires de la Société*

Comme le mentionnent les Statuts de la Société, les actionnaires de la Société ont souscrit à des actions de la Société à un prix égal à leur valeur nominale, c'est-à-dire 100 €.

L'exercice de BSA Investisseurs donne le droit de souscrire à une action de la Société au prix de 100 €, valeur nominale, assorti d'une prime d'émission de 5 €.

d) Placement et prise ferme

• *Nom et adresse du coordinateur de l'ensemble de l'offre*

Le coordinateur de l'opération est la Société (Photosol Invest Energie 2009 – 66, avenue des Champs-Élysées, 75008 Paris).

• *Noms et adresses des intermédiaires chargés du service financier*

Cabinet DEXTER
Cabinet d'Expertise Comptable
21, rue du Midi
92200 NEUILLY SUR SEINE

Le Cabinet d'Expertise Comptable DEXTER assure les prestations suivantes :

- Gestion comptable et administrative des actions de la Société détenus par les Investisseurs ayant exercé leurs BSA Investisseurs, inscrits au nominatif ;
- Centralisation du service financier des titres ;
- Centralisation des opérations sur titres.

• *Entités de placement*

A la date de rédaction du présent document, aucune convention de prise ferme n'a été signée et les entités suivantes ont convenu de placer les valeurs mobilières en vertu d'une convention (sans prise ferme) :

- Invest Securities (126 rue Réaumur, 75002 PARIS)
- Financière Meeschaert (12 rond point des Champs Elysées, 75008 PARIS)
- Financière Hottinger (43 rue Taitbout, 75009 PARIS)

• *Date à laquelle la convention de prise ferme sera honorée*

Aucune convention de prise ferme n'a été signée.

• *Nom et adresse d'un agent de calcul*

Aucun agent de calcul n'a été retenu pour l'opération.

25.6 Admission à la négociation et modalité de négociation

Les actions n'ont pas fait et ne feront pas l'objet d'une demande d'admission à la négociation, en vue de leur admission sur un marché réglementé ou sur des marchés équivalents.

25.7 Informations complémentaires

a) Information sur les conseillers

La société PHOTOSOL SAS agit en tant que conseiller auprès de la Société pour la sélection des projets, l'analyse financière, la gestion des participations, la maintenance technique opérationnelle des sites et la cession des SEPV.

b) Rapports émis par les contrôleurs légaux

Le cabinet CONSEILS ASSOCIES SA, Commissaire aux Comptes de la Société, a émis un rapport relatif à l'émission des BSA Investisseurs par la Société. Une copie de ce rapport est disponible en annexe.

III. ANNEXE XIV DU REGLEMENT EUROPEEN N° 809/2004

26 Note relative aux actions émises

L'offre au public s'appliquant à des BSA, il ne sera émis aucune note relative aux actions souscrites par exercice des BSA Investisseurs.

26.1 Nature et catégorie des actions

Les actions sous-jacentes aux BSA Investisseurs souscrits par les Investisseurs sont des Actions Ordinaires, étant rappelé qu'il n'existe pas de classe d'actions.

26.2 Législation en vertu de laquelle les actions seront créés

Les actions qui seront émises par la Société sont régies exclusivement par le droit français.

26.3 Forme des actions

Les actions seront émises sous la forme de titres nominatifs dématérialisés.

Le Cabinet DEXTER est chargée de la tenue du registre des actions de la Société.

26.4 Monnaie dans laquelle l'émission a lieu

La monnaie utilisée est l'Euro.

26.5 Droits attachés aux actions

Les actions souscrites au moyen de l'exercice des BSA Investisseurs seront soumises à toutes les dispositions prévues par les Statuts de la Société disponible en annexe et jouiront des droits spécifiques qui leur sont réservés dans ce cadre.

Les actions obtenues par l'exercice des BSA Investisseurs donneront droit aux dividendes versés au titre de l'exercice au cours duquel ils ont été émis.

26.6 Nouvelle émission

Aucune émission n'est prévue à ce jour.

26.7 Admission des actions à la négociation

Les actions ne feront pas l'objet d'une demande d'admission à la négociation sur un marché réglementé ou sur des marchés équivalents.

26.8 Restriction imposée à la négociabilité des actions

Les actions ne sont cessibles qu'après agrément du cessionnaire par le Conseil d'Administration, selon une procédure telle que décrite au paragraphe 20.2.3 du présent Prospectus.

Il convient cependant de souligner que l'Investisseur doit détenir les actions de la Société jusqu'au 1^{er} janvier 2015 s'il ne veut pas voir être remis en cause l'avantage fiscal dont il a bénéficié au titre de l'article 199 terdecies-0-A du Code Général des Impôts.

26.9 Offre publique d'achat obligatoire, retrait ou rachat obligatoire

Il n'existe à ce jour aucune règle relative aux offres publiques d'achat obligatoires ou au retrait obligatoire et au rachat obligatoire applicable aux valeurs mobilières.

26.10 Offres publiques d'achat lancées par des tiers sur le capital de la Société

Aucune offre publique d'achat n'a été lancée sur le capital de la Société depuis la date de sa constitution.

26.11 Effet de la dilution potentielle pour les actionnaires

Dans l'hypothèse où l'intégralité des 150.000 BSA Investisseurs proposés à la souscription serait souscrite et exercée, les capitaux propres de la Société seraient portés à 15.805.200 €, l'actionnariat existant étant dilué comme suit :

| Actionnaire | Nombre d'actions détenues | Nombre d'actions créées par conversion des BSA | Pourcentage de répartition du capital après exercice des BSA |
|--------------------|----------------------------------|---|---|
| Raphaël BRIERE | 30 | | 0,02% |
| Bruno PACAUD | 150 | | 0,10% |
| Pierre PACAUD | 80 | | 0,05% |
| Robin UCELLI | 50 | | 0,03% |
| Ivan BENICHO | 50 | | 0,03% |
| David GUINARD | 50 | | 0,03% |
| Sébastien NIBERON | 1 | | 0,00% |
| Antoine DUBOS | 1 | | 0,00% |
| Matthieu CRAPPIER | 80 | | 0,05% |
| Jacques FRADIN | 60 | | 0,04% |
| Autres | | 150.000 | 99,65% |

IV. ANNEXES AU PROSPECTUS

27 RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR L'EMISSION DES BSA INVESTISSEURS

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR L'EMISSION DE BONS DE SOUSCRIPTION D' ACTIONS

Assemblée Générale Extraordinaire du 29 octobre 2009

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de commissaire aux comptes de votre société, et en exécution de la mission prévue par l'article L. 228-92 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le projet d'émission, avec suppression du droit préférentiel de souscription, de 150 000 bons de souscription d'actions donnant droit à souscrire des actions ordinaires de la société, réservée aux personnes physiques, non actionnaires de la Société, soumises à l'impôt sur le revenu et souhaitant bénéficier d'une réduction de cet impôt dans le cadre des dispositions de l'article d du 2^e du I. de l'article 199 terdecies-0-A du Code Général des Impôts, opération sur laquelle vous êtes appelés à vous prononcer.

Il appartient au conseil d'administration d'établir un rapport conformément aux articles R. 225-113, R. 225-114 et R. 225-115 du Code de commerce. Il nous appartient de donner notre avis sur la sincérité des informations chiffrées tirées des comptes, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription et sur certaines autres informations concernant l'émission, données dans ce rapport.

Nous avons mis en oeuvre les diligences que nous avons estimées nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier :

- les informations fournies dans le rapport du conseil d'administration sur les motifs de la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription et sur la justification du choix des éléments de calcul du prix d'émission des titres de capital à émettre et sur son montant,

- la sincérité des informations chiffrées tirées des comptes.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur :

- la sincérité des informations chiffrées tirées des comptes de la société et données dans le rapport du conseil d'administration

- la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription qui vous est faite ainsi que le choix des éléments de calcul du prix d'émission des titres de capital à émettre et son montant

- la présentation de l'incidence de l'opération sur la situation des titulaires de titres de capital appréciée par rapport aux capitaux propres.

A Paris, le 21 octobre 2009

*Le Commissaire aux Comptes
CONSEILS ASSOCIES S.A.
Bertrand de MONTS*

| | |
|--|---|
| 28. <u>Tableau de concordance</u> | Prospectus PHOTOSOL INVEST ENERGIE 2009 |
| | Résumé |
| | Préambule |
| <i>Annexe I. du Règlement (CE) n° 809/2004</i> | <i>I. Annexe I. du Règlement (CE) n° 809/2004</i> |
| 1. PERSONNES RESPONSABLES | 1 |
| | 1.1 Personnes responsables des informations contenues dans le Prospectus |
| | 1.2 Attestation de la personne responsable des informations contenues dans le Prospectus |
| | 1.3 Attestation d'un prestataire de services d'investissement (PSI) chargé du placement |
| 2. CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES | 2 |
| 3. INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES | 3 |
| 4. FACTEURS DE RISQUE | 6 |
| | 6.1 Risques financiers |
| | 6.2 Risques organisationnels liés à la pérennité de Photosol SAS |
| | 6.3 Risques de développement |
| | 6.4 Risques de construction |
| | 6.5 Risques d'exploitation |
| 5. INFORMATIONS CONCERNANT L'EMETTEUR | 4 |
| | 4.1 Histoire et évolution de la société |
| | 4.2 Investissements |
| 6. APERCU DES ACTIVITES | 5 |
| | 5.1 Principales activités |
| | 5.2 L'investissement de la Société : le mécanisme de l'investissement |
| | 5.3 Le développement des centrales photovoltaïques en France |
| 7. ORGANIGRAMME | 7 |
| 8. PROPRIETES IMMOBILIERES, USINES ET EQUIPEMENTS | 8 |
| 9. EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIERE ET DU RESULTAT | 9 |
| | 9.1 Valorisation et évaluation des titres des SEPV |
| 10. TRESORERIE ET CAPITAUX | 10 |
| | 10.1 Capitaux de la Société |
| | 10.2 Source et montant des flux de trésorerie de la Société |
| | 10.3 Information concernant les conditions d'emprunt et la structure de financement de l'émetteur |
| | 10.4 Restriction à l'utilisation des capitaux ayant influé sensiblement ou pouvant influencer sensiblement sur les opérations de la Société |
| | 10.5 Sources de financement attendues nécessaires pour honorer les principaux investissements futurs et les immobilisations corporelles importantes planifiées |
| 11. RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES | 11 |

| | |
|--|---|
| 12. INFORMATION SUR LES TENDANCES | 12 |
| | 12.1 Principales tendances depuis la fin du dernier exercice |
| | 12.2 Existence de toute tendance connue, incertitude, ou tout engagement ou événement susceptible d'influer sensiblement sur les perspectives de la Société |
| 13. PREVISION OU ESTIMATION DU BENEFICE | 13 |
| 14. ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DIRECTION GENERALE | 14 |
| | 14.1 Composition et identité |
| | 14.2 Condamnation pour fraude, procédure de liquidation, sanctions à l'égard des membres des organes de direction |
| | 14.3 Conflit d'intérêts au sein des organes d'administration, de direction et de la direction générale |
| 15. REMUNERATIONS ET AVANTAGES | 15 |
| | 15.1 Rémunérations et avantages en nature des dirigeants |
| | 15.2 Rémunération versée par la Société à Photosol SAS |
| | 15.3 Rémunération versée par les SEPV à la Société |
| | 15.4 Rémunération de développement versée par les SEPV à Photosol SAS |
| | 15.5 Sommes provisionnées ou constatées par la Société aux fins de versement de pensions, de retraites ou d'autres avantages au profit des dirigeants |
| 16. SALARIES | 16 |
| | 16.1 Nombre de salariés |
| | 16.2 Participation et stock options détenues par les dirigeants |
| 17. PRINCIPAUX ACTIONNAIRES | 17 |
| | 17.1 Répartition du capital et des droits de vote |
| | 17.2 Droits de vote des principaux actionnaires |
| | 17.3 Contrôle de la Société |
| | 17.4 Accords pouvant entraîner un changement de contrôle |
| 18. OPERATIONS AVEC DES APPARENTES : PREMIERES PARTICIPATIONS | 18 |
| 19. INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS DE LA SOCIETE | 19 |
| | 19.1 Informations financières historiques (normes françaises) |
| | 19.2 Etats financiers |
| | 19.3 Vérification des informations financières historiques : rapports des commissaires aux comptes |
| | 19.4 Honoraires des commissaires aux comptes |
| | 19.5 Informations financières, intermédiaires et autres |

| | |
|--|--|
| | 19.6 Politique de distribution des dividendes |
| | 19.7 Procédures judiciaires et d'arbitrage |
| | 19.8 Changement significatif de la situation financière ou commerciale |
| 20. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES | 20 |
| | 20.1 Capital social |
| | 20.2 Acte constitutif et Statuts |
| | 20.3 Régime fiscal |
| 21. CONTRATS IMPORTANTS | 21 |
| 22. INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DECLARATIONS D'EXPERTS ET DECLARATIONS D'INTERET | 22 |
| | 22.1 Opinion fiscale |
| 23. DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC | 23 |
| 24. INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS | 24 |
| <i>Annexe XII. du Règlement (CE) n° 809/2004</i> | <i>II. Annexe XII. du Règlement (CE) n° 809/2004</i> |
| 25. NOTE RELATIVE AUX VALEURS MOBILIERES (BSA ET ACTIONS) | 25 |
| | 25.1 Personnes responsables |
| | 25.2 Facteurs de risque |
| | 25.3 Information de base |
| | 25.4 Informations sur les BSA devant être offerts |
| | 25.5 Conditions de l'offre |
| | 25.6 Admission à la négociation et modalité de négociation |
| | 25.7 Informations complémentaires |
| <i>Annexe XII. du Règlement (CE) n° 809/2004</i> | <i>III. Annexe XII. du Règlement (CE) n° 809/2004</i> |
| 26. NOTE RELATIVE AUX ACTIONS EMISES | 26 |
| | 26.1 Nature et catégorie des actions |
| | 26.2 Législation en vertu de laquelle les actions seront créées |
| | 26.3 Forme des actions |
| | 26.4 Monnaie dans laquelle l'émission a lieu |
| | 26.5 Droits attachés aux actions |
| | 26.6 Nouvelle émission |
| | 26.7 Admission des actions à la négociation |
| | 26.8 Restriction imposée à la négociabilité des actions |
| | 26.9 Offre publique d'achat obligatoire, retrait ou rachat obligatoire |
| | 26.10 Offres publique d'achat lancées par des tiers sur le capital de la Société |
| | 26.11 Effet de la dilution potentielle pour les actionnaires |
| <i>Annexes au Prospectus</i> | <i>IV. Annexes au Prospectus</i> |
| | 27. RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR L'EMISSION DES BSA INVESTISSEURS |
| | 28 TABLEAU DE CONCORDANCE |

PHOTOSOL INVEST ENERGIE 2009
Société Anonyme au capital de 55.200 €
siège social : 66 Avenue des Champs-Elysées
75008 Paris
RCS Paris n° 517 405 510

NOTE COMPLEMENTAIRE EN DATE DU
26 NOVEMBRE 2009
AU PROSPECTUS N° 09-322 DU 6 NOVEMBRE 2009

En application des articles L.412-1 et L.621-8 du Code Monétaire et Financier et de son règlement général, notamment de ses articles 211-1 à 216-1, l'Autorité des Marchés Financiers a apposé le visa n° 09-354 en date du 26 novembre 2009 sur la présente note complémentaire. Cette note complémentaire a été établie par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires. Le visa, conformément aux dispositions de l'article L.621-8-1-I du Code Monétaire et Financier, a été attribué après que l'AMF a vérifié "si le document est complet et compréhensible, et si les informations qu'il contient sont cohérentes". Il n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération, ni authentification des éléments comptables et financiers présentés.

PREAMBULE

Cette note complémentaire (ci-après « la Note Complémentaire ») complète et doit être lue conjointement avec le Prospectus du 6 novembre 2009 (ci-après « le Prospectus ») relatif à l'émission par offre au public par la société PHOTOSOL INVEST ENERGIE 2009 (« ci-après la Société ») de 150.000 bons de souscription d'actions, l'exercice de chacun des bons emportant souscription à une action de 100 € de valeur nominale de la Société, assortie d'une prime d'émission de 5 €, pour un montant global maximum de 15.750.000 € (prime d'émission incluse) en cas d'exercice des 150.000 bons de souscription d'actions (ci-après « BSA »).

Cette émission a été décidée par l'Assemblée Générale de la Société tenue le 29 octobre 2009, ladite Assemblée ayant dans sa sixième résolution donné tout pouvoir au Conseil d'Administration de la Société à l'effet notamment de fixer les modalités d'attribution des actions et de clore les souscriptions de BSA.

Faisant usage de cette délégation, un Conseil d'Administration tenu le 30 octobre 2009 a déterminé la procédure de souscription au capital de la Société en suite des déclarations d'intention d'exercice des BSA soumises à l'agrément du Conseil d'Administration et susceptibles de faire l'objet d'une rétractation dans les deux jours de bourse qui suivent l'agrément par le Conseil d'Administration, étant précisé que les souscriptions des BSA devront intervenir au plus tard le 10 décembre 2009.

Le 6 novembre 2009, l'Autorité des Marchés Financiers (ci-après « l'AMF ») a apposé le visa n° 09-322 sur le Prospectus, prospectus au sens de l'article 212-6 du Règlement général de l'AMF.

Ce Prospectus mentionnait les prestataires de services d'investissement en charge du placement des BSA, au nombre desquels figurait la Financière Hottinger - 43, rue Taitbout - 75009 Paris.

La présente Note Complémentaire constitue une note complémentaire au sens de l'article 212-25 du Règlement général de l'AMF.

La présente Note Complémentaire incorpore par référence le Prospectus.

Les termes définis utilisés dans la présente Note Complémentaire auront le sens qui leur est attribué dans le Prospectus, à moins qu'une autre signification ne leur soit expressément attribuée dans la Note Complémentaire.

Hormis ce qui est mentionné dans la présente Note Complémentaire il n'existe pas d'autres nouveaux éléments significatifs, d'erreurs manifestes ou d'inexactitudes relatives aux informations incluses dans la Prospectus depuis sa publication.

Conformément au II. de l'article 212-25 du Règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers, les investisseurs, qui ont déjà accepté de souscrire des BSA et de les exercer avant que la présente Note Complémentaire ne soit publiée, ont le droit de retirer leur acceptation pendant au moins 2 jours de bourse après la publication de la présente Note Complémentaire.

La période de retrait des ordres de souscription courra du 27 novembre 2009 inclus au 30 novembre 2009 inclus.

Des copies de la présente Note Complémentaire et du Prospectus sont disponibles sans frais au siège de la société PHOTOSOL INVEST ENERGIE 2009 – 66, avenue des Champs-Élysées, 75008 Paris (France) - et sur le site internet de la Société (<http://www.photosol-invest.fr>) ainsi que sur le site de l'Autorité des Marchés Financiers (<http://www.amf-France.org>).

Par ailleurs, un communiqué relatif à la présente Note Complémentaire est en ligne sur le site internet précité de la Société.

L'objet de la présente Note Complémentaire est d'incorporer, dans le Prospectus, la décision du Conseil d'Administration du 20 novembre 2009 de proroger la période de souscription du 10 décembre 2009 au 15 décembre 2009 à 12 heures, et de supprimer la référence à la Financière Hottinger en tant qu'établissement placeur figurant dans le Prospectus en suite d'une erreur matérielle.

En conséquence, la présente Note complémentaire met à jour les sections du Prospectus en considération de la prorogation de la période de souscription et de la suppression de la Financière Hottinger en tant qu'établissement placeur.

RESUME DU PROSPECTUS

MODALITES PRATIQUES

- La période de souscription des 150.000 BSA dont l'exercice emporte souscription à 150.000 actions de 100 € de valeur nominale assortie d'une prime d'émission de 5 € par action, court depuis le 7 novembre 2009 et expirera le 15 décembre 2009 à 12 heures en suite de la décision du Conseil d'Administration de la Société en date du 20 novembre 2009 de proroger la période de souscription des BSA du 10 décembre 2009 au 15 décembre 2009 à 12 heures.

En conséquence, l'Investisseur doit souscrire au minimum 10 BSA au plus tard le 15 décembre 2009 à 12 heures, les BSA n'étant exerçables qu'au terme suspensif de la fin de la période de rétractation de deux jours de bourse (15 décembre à 12 heures au 17 décembre 2009 à 12 heures) consécutifs à l'agrément du Conseil d'Administration, soit le 17 décembre 2009 à 12 heures.

- La Financière Hottinger a été visée par erreur comme établissement placeur ; les seuls prestataires de services d'investissement habilités à effectuer le placement des BSA sont les suivants :

- Invest Securities - 126 rue Réaumur, 75002 PARIS,
- Financière Meeschaert - 12 rond point des Champs Elysées, 75008 PARIS.

CALENDRIER

Clôture des souscriptions : 15 décembre 2009 à 12 heures.

ANNEXE I. DU REGLEMENT EUROPEEN N° 809/2004

1 PERSONNES RESPONSABLES

1.1 PERSONNES RESPONSABLES DES INFORMATIONS CONTENUES DANS LA PRESENTE NOTE COMPLEMENTAIRE

Monsieur Ivan BENICHOU, Président Directeur Général de la société PHOTOSOL INVEST ENERGIE 2009.

1.2 ATTESTATION DE LA PERSONNE RESPONSABLE DES INFORMATIONS CONTENUES DANS LA PRESENTE NOTE COMPLEMENTAIRE

« J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans la présente Note Complémentaire, au sens de l'article 212-25 du Règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers, sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. J'ai obtenu du contrôleur légal des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle il indique avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes données dans la présente Note Complémentaire ainsi qu'à la lecture d'ensemble de la présente Note Complémentaire.»

Monsieur Ivan BENICHOU, Président Directeur Général de la société PHOTOSOL INVEST ENERGIE 2009.

Fait à Paris, le 26 novembre 2009

1.3 ATTESTATION D'UN PRESTATAIRE DE SERVICES D'INVESTISSEMENT (PSI) CHARGE DU PLACEMENT

| |
|---|
| <p style="text-align: center;">OFFRE PUBLIQUE DE BONS DE SOUCRITION D' ACTIONS DE LA SOCIETE PHOTOSOL INVEST ENERGIE 2009 ATTESTATION DU PRESTATAIRE DE SERVICES D' INVESTISSEMENT</p> |
|---|

INVEST SECURITIES confirme avoir effectué les diligences professionnelles d'usage en vue de la prorogation de la date de clôture de souscription des bons de souscriptions d'actions de la société PHOTOSOL INVEST ENERGIE 2009 ayant déjà fait l'objet du prospectus visé par l'Autorité des Marchés Financiers en date du 6 novembre 2009 sous le numéro 09-322.

Ces diligences ont notamment pris la forme de la vérification des documents produits par la Société PHOTOSOL INVEST ENERGIE 2009 ainsi que des entretiens avec des membres de la direction et du personnel de la Société PHOTOSOL INVEST ENERGIE 2009, conformément au code professionnel élaboré conjointement par la Fédération Bancaire Française et l'Association Française des Entreprises d'Investissement.

INVEST SECURITIES atteste, conformément à l'article 212-16 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers, que les diligences ainsi accomplies n'ont révélé dans le contenu du prospectus aucune inexactitude ni aucune omission significative de nature à induire l'investisseur en erreur ou à fausser son jugement.

Cette attestation est délivrée sur la base des documents et renseignements fournis par la Société PHOTOSOL INVEST ENERGIE 2009 à INVEST SECURITIES, ce dernier les ayant présumés exhaustifs, véridiques et sincères.

Cette attestation ne constitue pas une recommandation de INVEST SECURITIES d'acheter des bons de souscription d'actions de la Société PHOTOSOL INVEST ENERGIE 2009, ni ne saurait se substituer aux autres attestations ou documents délivrés par la Société PHOTOSOL INVEST ENERGIE 2009 et/ou ses Commissaires aux Comptes.

Fait à Paris le 26 novembre 2009

*Jean-Emmanuel Vernay
Directeur Général Délégué*

ANNEXE XII DU REGLEMENT EUROPEEN N° 809/2004

25.4 – INFORMATIONS SUR LES BSA DEVANT ETRE OFFERTS

Droits attachés aux BSA

La période de souscription et d'exercice des BSA a été prorogée par le Conseil d'Administration de la Société en date du 20 novembre 2009 aux termes de la décision ci-après reproduite :

« Prorogation du délai de souscription de 150.000 BSA dont l'exercice emporte souscription à 150.000 actions de 100 € de valeur nominale assortie d'une prime d'émission de 5 € par action.

Le président rappelle que dans le cadre de la délégation qui lui a été donnée par l'Assemblée Générale Extraordinaire de la Société en date du 29 octobre 2009, le Conseil d'Administration du 30 octobre 2009 a fixé les modalités d'attribution des actions, et notamment le délai de souscription des BSA devant expirer le 10 décembre 2009, lesdits BSA n'étant exerçables qu'au terme suspensif de la période de rétractation de deux jours de bourse consécutifs à l'agrément du Conseil d'Administration, soit le 15 décembre 2009.

Le Président expose la nécessité de proroger le délai de clôture de souscription des BSA au 15 décembre 2009 à 12 heures, lesdits BSA n'étant exerçables qu'au terme suspensif de la période de rétractation de deux jours de bourse consécutifs à l'agrément du Conseil d'Administration, soit le 17 décembre 2009 à 12 heures.

En effet, il ressort, compte tenu notamment des informations recueillies auprès des prestataires de services d'investissement chargés du placement d'holdings IR, que la majorité des souscriptions sera recueillie dans les derniers jours de la première quinzaine de décembre 2009.

Il propose en conséquence de proroger le délai de clôture de souscription, actuellement fixé au 10 décembre 2009, au 15 décembre 2009 à 12 heures, la date d'exercice des BSA, en suite de la période de rétractation de deux jours de bourse consécutifs à l'agrément du Conseil d'Administration, étant fixé au 17 décembre 2009, 12 heures.

Après en avoir délibéré, le Conseil décide à l'unanimité de proroger la date de clôture de la souscription des BSA au 15 décembre 2009 à 12 heures, la date d'exercice des BSA étant fixée au 17 décembre 2009 à 12 heures. »

25.5 - CONDITIONS DE L'OFFRE

* L'alinéa « *procédures de souscription* » du paragraphe 25.5 (Conditions de l'Offre) est désormais libellé comme suit :

- Remise à l'Investisseur du bulletin de souscription des BSA Investisseurs et du bulletin d'exercice des BSA Investisseurs, auxquels est attaché le contrat d'émission des BSA Investisseurs.
- Signature par l'Investisseur du bulletin de souscription au plus tard le 15 décembre 2009 à 12 heures.
- Le souscripteur fait parvenir son dossier (comportant un chèque équivalent au montant de son investissement (assorti de la prime d'émission), son intention d'exercice des BSA souscrits, un récépissé du Prospectus, un justificatif de domicile et de son imposition à l'IR, ainsi qu'une copie de pièce d'identité) à l'établissement placeur, lequel l'adressera à Claude MERKIN, avocat domicilié au 6, rue de Lisbonne, 75008 Paris (le "Séquestre") avec lequel la Société aura passé une convention de séquestre.
- Le Séquestre place sous séquestre le chèque et adresse au siège social de la Société la photocopie du chèque accompagnée de l'intention d'exercice des BSA souscrits, du récépissé du Prospectus, du justificatif de domicile et de son imposition à l'IR, ainsi que de la copie de la pièce d'identité de l'Investisseur.
- A l'issue de la période de souscription des BSA, le Conseil d'Administration agréé ou non les souscripteurs de BSA ayant manifesté leur intention de les exercer, et avisent ces derniers par courriel.
- L'Investisseur dispose d'un délai de 2 jours de bourse (du 15 décembre 2009 à 12 heures au 17 décembre 2009 à 12 heures) pour se rétracter en adressant au Séquestre et à la Société un courriel par lequel il déclare ne pas vouloir exercer les bons de souscription d'action qu'il détient.
- A défaut de réception d'une décision de rétractation et après constatation par le Conseil d'Administration que l'exercice correspond à une augmentation de capital égale ou supérieure à 1.000.000 €, le séquestre adresse les chèques au siège social de la Société, qui l'encaisse.

- La Société adresse à l'Investisseur, avant le 31 décembre 2009, le certificat fiscal qu'il devra joindre à sa déclaration d'Impôt sur le revenu afin de bénéficier des dispositions de l'article 199 terdecies-0-A du Code Général des Impôts.
- Le Séquestre restituera au plus tard le 17 décembre 2009 aux Investisseurs les chèques remis si à cette date l'exercice des BSA Investisseurs n'a pas été agréé par le Conseil d'Administration ou a fait l'objet d'une rétractation.
- Le *Cabinet d'Expertise Comptable DEXTER* inscrit les titres dans le registre d'actionnaire nominatif.

Le Conseil d'Administration précité en date du 20 novembre 2009 a pris acte de l'erreur matérielle figurant dans le Prospectus relativement aux prestataires de services d'investissement en charge du placement aux termes de la décision ci-après reproduite :

« PSI en charge du placement

Le président expose que par suite d'une erreur matérielle, le Prospectus a visé la Financière Hottinger en qualité d'établissement placeur, et que les seuls prestataires de services d'investissement en charge du placement sont :

- Invest Securities - 126 rue Réaumur, 75002 PARIS,
- Financière Meeschaert - 12 rond point des Champs Elysées, 75008 PARIS.

Après en avoir délibéré, le Conseil confirme à l'unanimité que les seuls prestataires de services d'investissement en charge du placement sont :

- Invest Securities - 126 rue Réaumur, 75002 PARIS,
- Financière Meeschaert - 12 rond point des Champs Elysées, 75008 PARIS. »

* L'alinéa « entités de placement » du paragraphe 25.5 (conditions de l'offre) est en conséquence désormais libellé comme suit :

Entités de placement

A la date de rédaction du présent document, aucune convention de prise ferme n'a été signée et les entités suivantes ont convenu de placer les valeurs mobilières en vertu d'une convention (sans prise ferme) :

- Invest Securities (126 rue Réaumur, 75002 PARIS)
- Financière Meeschaert (12 rond point des Champs Elysées, 75008 PARIS)

* Le paragraphe « Conditions de l'offre » est complété in fine par les dispositions suivantes :

Retrait d'une demande de souscription

Conformément au II. de l'article 212-25 du Règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers, les investisseurs qui ont déjà accepté de souscrire et d'exercer les BSA avant que la présente Note Complémentaire ne soit publiée, ont le droit de retirer leurs souscriptions pendant au moins 2 jours de bourse après la publication de la présente Note Complémentaire.

La période de retrait des ordres de souscription courra du 27 novembre 2009 inclus au 30 novembre 2009 inclus.

ELEMENTS SIGNIFICATIFS RECENTS

A la date de la présente note complémentaire, la Société n'a procédé à l'agrément d'aucune intention d'exercice des BSA, de telle sorte qu'aucun bon de souscription n'a été exercé.

La Société a commencé à prendre des participations minoritaires dans le capital de 4 sociétés d'exploitation photovoltaïque (SEPV) déjà constituées et devrait accroître sa participation dans ces SEPV au moyen des fonds recueillis.

Il s'agit des sites n° 4 (SAS Peudry), n° 5 (SAS Maransin), n° 6 (SAS Sarrazac) et n° 7 (SAS Bordezac) visés au paragraphe 4.2.3 du Prospectus.