

POWERNEXT SA

Société Anonyme au capital de 11470660 euros

Siège social : Palais de la Bourse, place de la Bourse 75002 Paris.

Siège Administratif : 25 rue Louis Le Grand, 75 002 Paris

**PROCES-VERBAL DU
CONSEIL D'ADMINISTRATION
DU 25 JANVIER 2007**

L'an deux mil sept, le 25 janvier à 10 heures, les Administrateurs de la Société Powernext SA se sont réunis en Conseil, dans les locaux de la société 25 rue Louis le Grand, Paris.

Sont présents et ont émarginé la feuille de présence :

- Monsieur Pierre BORNARD, Président,
- ATEL, administrateur, représentée par Monsieur Pascal HAMAMDJIAN,
- BNP PARIBAS, administrateur, représentée par Monsieur Christophe LHERMITTE,
- EDEV SA, administrateur, représentée par Monsieur Philippe HUET,
- ELECTRABEL SA, administrateur, représentée par Monsieur Bart PYCKE,
- ENDESA EUROPA, administrateur, représentée par Monsieur Antonio HAYA SEGOVIA,
- ENEL TRADE SpA, administrateur, représenté par Monsieur Ingmar WILHELM,
- EURONEXT PARIS SA, administrateur, représentée par Monsieur Amaury DAUGE,
- HGRT SAS, administrateur, représentée par Monsieur Frank VANDENBERGHE,
- SOCIETE GENERALE ENERGIE, administrateur, représentée par Monsieur Arnaud CRUIZIAT,
- Monsieur Roland BELLEGARDE, administrateur,
- Madame Marie-Claire PLAUD, administrateur,
- Monsieur Vincent REMAY, administrateur,
- Madame Edith ROSSI, administrateur,
- Monsieur Olivier LAVOINE, censeur permanent.

Les membres du Conseil d'administration suivant, excusés, avaient donné pouvoir :

- TOTAL GAZ ELECTRICITE HOLDINGS FRANCE, administrateur, représentée par Monsieur Arnaud CRUIZIAT.

Les membres du Conseil d'administration suivant étaient excusés :

- Monsieur Gerard MAAS, administrateur,
- Monsieur Alain CAVRET, censeur permanent.

En présence de Messieurs Jean-François CONIL-LACOSTE, Directeur Général, Thierry MORELLO, secrétaire du conseil et Philippe REDAELLI, Directeur Juridique et Financier.

Quorum

Le Président constate que le quorum est atteint. Il fait énoncer les pouvoirs par le secrétaire qui les vérifie.

Ordre du jour

Le conseil a été convoqué sur l'ordre du jour suivant.

Délibérations :

1. Approbation du procès verbal du précédent Conseil ;
2. Rapport du Comité de la stratégie relatif aux projets de coopération et au gaz ;
3. Présentation du budget 2007 et rapport du Comité d'audit ;
4. Projet d'introduction d'un marché infra-journalier sur l'électricité livrable en France ;
5. Modification des règles de marché de Powernext Futures relative à l'introduction d'une facilité de compensation des négociations réalisées en gré à gré ;

Le Conseil sera informé sur les points suivants :

6. Point d'étape du Comité des rémunérations sur l'évolution de la politique de rémunération de la société ;
7. Plan d'action relatif à la lettre de suite de la Commission Bancaire ;
8. Calendrier des Conseils en 2007 ;
9. Questions diverses.

1- Approbation du procès verbal du Conseil du 10/11/06

Monsieur Frank VANDENBERGHE précise qu'il n'a pas pris part au vote de la résolution n°4 autorisant le directeur général à signer les avenants au contrat de Services Agreement signé avec Belpex.

Le procès verbal sera amendé en ce sens.

Résolution n°1			
Le Conseil approuve le procès verbal de la séance du 10 novembre 2006 sous réserve de la modification ci-dessus.			
Absents au moment du vote :	Ont voté pour:	Ont voté contre:	Se sont abstenus:
	Unanimité		
Majorité requise	1/2	La résolution est :	Adoptée

2- Rapport du Comité de la stratégie relatif aux projets de coopération et au gaz

Le Président et le Directeur Général rapportent les travaux du Comité de la Stratégie.

Gaz

Le marché du gaz semble présenter désormais des opportunités pour Powernext, en témoigne, notamment, le fait que les gestionnaires d'infrastructures sont en recherche de partenaires pour monter des plateformes d'échange.

Ainsi, les deux gestionnaires d'infrastructure français ont souhaité activer ou réactiver une coopération avec Powernext.

En ce qui concerne la zone sud-ouest, TIGF (ex GSO) voudrait lancer une place de marché début 2008. En parallèle, TIGF entame en 2007 une réflexion sur l'évolution du système d'équilibrage journalier et le lien avec la future place de marché.

12 8

En ce qui concerne le reste de la France, GRT Gaz a retenu Powernext dans le cadre d'un appel d'offres lancé fin 2006 pour fournir une plate-forme *ad hoc* pour son équilibrage quotidien. Cette activité de prestation apportera 20 k€/mois de revenus fixes la première année couvrant notamment l'investissement et les frais d'exploitation. Les contrats liés à la gestion de cette plateforme de marché seront présentés au CA du 13 mars 2007 pour un lancement prévu le 2 avril 2007. Powernext a positionné techniquement et commercialement cette plateforme d'équilibrage comme l'embryon d'une future place de marché aux points d'échange notionnel de gaz de GRTgaz et qui pourrait être lancée d'ici la fin 2007.

Toutefois, l'actionnariat actuel de Powernext est perçu comme très « électrique » par GRTgaz même si certains actionnaires ont de forts intérêts dans le gaz. Avant de poursuivre avec Powernext, GRTgaz a donc exprimé le souhait d'être présent dans les instances de décision pour accompagner Powernext dans son développement dans le gaz.

Enfin, la société pourrait se déployer dans le domaine du gaz par le biais d'autres activités telles que :

- Développement de futures gaz France et autres produits (« spark spread »)
- Développement d'outils auxiliaires pour les marchés secondaires (de capacités de transport, de stockage ou de terminaux méthaniers ou de gas releases)
- Développement à l'international

Le Comité de la stratégie a considéré qu'il y a une opportunité pour Powernext d'aller sur le marché gaz. Les risques sur les deux projets en cours avec TIGF et GRTgaz sont limités par contrat et l'entreprise a tout intérêt à se préparer aux évolutions à venir dans ce secteur.

Une réflexion sur la gouvernance de la société doit cependant être menée dans un contexte plus global en vue du lancement d'un véritable marché gaz. Cette réflexion devra faire une place aux entreprises clefs du secteur du gaz afin qu'ils puissent être présents dans la gouvernance du marché, soit par une prise de participation de GRTgaz dans Powernext, soit par la création d'une joint venture.

Offre de compensation d'ECC

Les rencontres avec ECC ont permis de confirmer la qualité industrielle de leur solution de compensation. Un tel choix faciliterait certainement le lancement de nouveaux produits et le processus membership. Des synergies (cross-margining) avec d'autres produits d'EEX et d'Endex (pas tous liquides) seraient possibles.

Néanmoins, le projet de bascule serait lourd. Par ailleurs, la gouvernance d'ECC en l'état ne permet pas à Powernext d'être à l'abri d'un positionnement d'EEX (principal actionnaire d'ECC) sur son marché de base (Futures électricité France) ni d'avoir une grande liberté vis-à-vis d'EEX pour lancer de nouveaux produits. Enfin, les conditions d'entrée au capital d'ECC ne valorisent ni le risque pris par Powernext ni la crédibilité apportée à ECC.

Par ailleurs, LCH.Clearnet SA souhaite conserver la compensation de Powernext et l'entreprise a obtenu de LCH.Clearnet un changement organisationnel qui devrait permettre de réaliser les projets 2007 dans de meilleures conditions concurrentielles. Bien que des incertitudes demeurent sur la stratégie et les systèmes « Energie » de LCH.Clearnet, la priorité pour Powernext reste le redressement de la liquidité sur Powernext Futures et un changement de chambre de compensation ne paraît pas souhaitable en 2007.

Le Comité de la stratégie propose de poursuivre les discussions avec ECC sur les sujets de coopération possible mais ne recommande pas une bascule en 2007 qui serait un projet lourd et risqué.

Couplage multilatéral

Le couplage trilatéral de marché a été lancé en novembre 2006 avec succès. Les avantages attendus ont été observés. La convergence des prix augmente et l'utilisation des interconnexions est meilleure. Par ailleurs, le mécanisme a permis la création de Belpex. L'effet sur les volumes de Powernext Day-Ahead est difficile à estimer du fait que ce marché franchit chaque année des paliers mais le constat est que les volumes après le couplage de marché sont supérieurs à ceux d'avant. Enfin, la Commission européenne a reconnu que ce projet est un pas significatif dans la construction du marché européen.

Powernext doit donc être présent dans les projets d'extension du market coupling et de définition du market design au niveau européen. Toutefois, les projets de dimension locale impactent l'ensemble des partenaires et toute extension a des effets exponentiels en termes de gestion de projet. En particulier, la question de la participation au projet Norned doit être résolue de façon à éviter de consommer trop de ressources tout en participant au débat.

A ce stade, les administrateurs ont débattu de l'avancement de ce projet, du positionnement respectif de chacun des acteurs et du réalisme des positions affichées en termes de planning.

En ce qui concerne Powernext, l'intérêt stratégique de se positionner sur la zone allemande a également été évoqué. La majorité du Conseil s'accorde sur l'intérêt d'un couplage franco-allemand qui relierait les deux hubs les plus importants. Certains administrateurs ont indiqué que la situation allemande évoluerait lentement et que, pour l'instant le mécanisme implicite et les modifications de gouvernance qui lui sont liées, semblaient loin des esprits allemands. D'autres ont insisté sur le fait qu'il fallait participer au débat allemand et y défendre notre vision du couplage implicite et de son évolution.

Le rôle des gestionnaires de réseau de transport en matière de couplage a également été évoqué, notamment sur la question du contrôle que leurs régulateurs leur demandent de réaliser sur le mécanisme de marché qui alloue la capacité en plus de déterminer les prix. Un échange a lieu sur le lien entre ce contrôle et la propriété des bourses.

Compte tenu des ressources de l'entreprise, il est préconisé que Powernext concentre ses efforts sur le développement et la participation à une solution de long terme sur le market coupling.

Le conseil a constaté que le couplage multilatéral pose donc également une double question de gouvernance : comment organiser la coopération entre différentes bourses sur une même zone de couplage et comment garantir aux GRT un degré de contrôle satisfaisant sur le mécanisme ?

Carbone

Powernext est engagée dans deux dossiers de fond en matière de Carbone.

Le premier est une réflexion menée avec la Caisse des dépôts sur un partenariat qui permettra de consolider la position de la place de Paris sur le marché carbone. Cette réflexion rejoint la question de la gouvernance de Powernext précédemment abordée (gaz et couplage).

Le second est l'offre faite par la société Climate Exchange de racheter Powernext. L'attention des administrateur est attirée sur le fait que cette offre doit être traitée avec la plus grande confidentialité compte tenu du fait que l'offreur est une société cotée.

L'objet de cette offre est de construire une bourse qui deviendrait le leader mondial sur le CO₂ et bénéficierait d'une diversification intelligente sur l'énergie. Le groupe serait un véhicule coté qui permettrait de développer des marchés dans l'environnement.

Cette offre nécessite de réaliser une évaluation de la société offreuse, de clarifier le calendrier proposé et de voir si cette offre est compatible avec un renforcement de la coopération avec la Caisse des dépôts, ainsi qu'avec les intérêts à moyen/long termes des actionnaires de Powernext.

Gouvernance

Les sujets stratégiques évoqués posent tous séparément la question de la gouvernance de la société. Le management proposera au Conseil une réflexion sur ce thème présentant les différentes options d'évolution de la structure corporate en tenant compte du fait que la pluridisciplinarité des équipes est un atout pour l'entreprise. Ce point, comme l'offre de Climate Exchange, seront préalablement examinés en Comité de la Stratégie afin de préparer la discussion en Conseil d'Administration.

✓ 2 6

Résolution n°2			
Le Conseil approuve les orientations stratégiques exposées ci-dessus.			
Absents au moment du vote :	Ont voté pour:	Ont voté contre:	Se sont abstenus:
	Unanimité		
Majorité requise	1/2	La résolution est :	Adoptée

3- Présentation du budget 2007 et rapport du Comité d'audit ;

Le Comité d'audit a examiné le budget présenté par le management et ses remarques sont intégrées à la présentation faite au Conseil et diffusée aux administrateurs.

L'enjeu du budget est le ralentissement prévu sur le segment Powernext Futures et la nécessité ou pas de trouver des relais de croissance.

Les estimations de volumes pour 2007 sur les trois marchés sont :

- Day-ahead : 34 MWh obtenus par régression linéaire sur la base de chiffres à mi novembre 2006.
- Powernext Futures : 90 TWh en net recul par rapport aux prévisions du business plan.
- Carbon : 48 MT légèrement au dessus des prévisions du business plan. L'évaluation est prudente compte tenu de l'incertitude sur les prix dont le niveau pourrait s'approcher de zéro.

Le segment des Futures constituait le moteur essentiel de la rentabilité de Powernext telle qu'elle était prévue au business plan. Or ce segment patine. Malgré l'effort des animateurs de marché qui permettent de juguler la baisse des volumes traités, la position ouverte diminue mois après mois. Cette situation s'explique principalement par l'adoption du tarif de retour transitoire d'adaptation au marché.

Plusieurs scénarios sont envisageables pour sortir de cette situation. Le management en a proposé deux :

- le scénario S3 de référence, préconisé par le management
- le scénario S1 de consolidation avec moins d'efforts en développement mais qui constitue le socle du S3.

Ces scénarios se traduisent en termes budgétaires de la façon suivante :

En K€ POSTES	2006 EXT	S1		S3	
Fixed fees	(2 256)	(3 724)	65%	(3 774)	67%
Variable fees	(6 160)	(7 617)	24%	(7 731)	26%
Service Providing Income	(2 131)	(1 757)	-18%	(1 757)	-18%
Other income	(190)	(60)	-68%	(85)	-55%
Total income	(10 736)	(13 158)	23%	(13 347)	24%
Quotation Providers	741	675	-9%	675	-9%
License	987	1 121	14%	1 121	14%
Staff	3 498	3 840	10%	4 171	19%
Premises	285	352	23%	525	84%
IT services	515	583	13%	615	19%
VMR	279	294	5%	378	36%
Consulting	375	452	21%	997	166%
External services	287	157	-45%	167	-42%
Marketing	217	303	40%	364	68%
Operating Taxes	197	242	23%	242	23%
Total expenses	7 380	8 019	9%	9 256	25%
EBITDA	(3 356)	(5 140)	53%	(4 092)	22%
Adjustment/transfert	146	0	-100%	0	-100%
Amortisation, tangibles	160	170	7%	170	7%
Amortisation, intangibles	885	367	-59%	367	-59%
EBIT	(2 166)	(4 602)	112%	(3 554)	64%
Financial income	(236)	(450)	91%	(450)	91%
Corporate tax	209	1 738	732%	1 378	559%
Net Profit	(2 193)	(3 314)	51%	(2 627)	20%
Investment, intangibles	0	242		242	
Investment, tangibles	0	173		373	
Investment, financial	0	0		0	
Total investment	0	415		615	

NB. Les chiffres sont en k€; les revenus sont en négatif, les charges en positif.

Une explication des différents postes a ensuite été donnée au Conseil par le management.

Un administrateur observe que les ressources à consacrer au projet market coupling ne sont pas budgétées. Le Conseil convient donc de prévoir une hausse du poste consulting de 150 k€..

Il est noté que lorsque le résultat financier franchit le seuil de 5% du chiffre d'affaires, des conséquences en matière de prorata de TVA doivent être gérées. Ceci doit être pris en compte dans la politique de gestion de trésorerie de l'entreprise.

En synthèse, tenant compte des bons résultats de 2006 et de leur probable poursuite, le management recommande de continuer la politique de diversification qui permet de pallier à moyen terme la moindre croissance du segment des dérivés d'électricité et qui passe par un accroissement des moyens notamment des personnels dédiés aux projets/études et des locaux qui ne permettent plus d'accueillir de nouveaux collaborateurs.

Le Conseil observe que le scénario S3 est la conséquence directe des discussions stratégiques et que les engagements de l'entreprise sont maîtrisés.

Résolution n°3			
Le budget S3 est adopté sous réserve de l'augmentation du poste consulting de 150 k€ pour renforcer l'action de l'entreprise sur le couplage de marché. Un point sera effectué à mi-année.			
Absents au moment du vote :	Ont voté pour:	Ont voté contre:	Se sont abstenus:
	Unanimité		
Majorité requise	1/2	La résolution est :	Adoptée

4- Projet d'introduction d'un marché infra-journalier sur l'électricité livrable en France

L'approbation du Conseil est sollicitée pour valider le projet d'introduction d'un marché infra-journalier sur l'électricité livrable en France. Ce projet consiste à ajouter à Powernext Day-Ahead deux services complémentaires : la négociation en continu de blocs d'électricité avant et après le fixage et la négociation de produits horaires jusqu'à un terme d'une heure avant la livraison.

Ce complément de gamme est demandé par les membres et d'autres bourses continentales ont lancé un tel marché. Un courtier a également annoncé coter de tels produits dès le premier semestre 2007. Powernext est de ce point de vue dotée d'atouts non négligeables tels que la compensation, la nomination et l'ouverture le week-end.

L'infra-journalier se présente comme un passage obligé pour Powernext qui présentera ainsi une gamme de produit couvrant l'ensemble des horizons temporels jusqu'au temps réel (ajustement géré par RTE). Mais ce projet soulève des questions délicates : les heures d'ouverture du marché sont contraignantes (7h30 – 22h) et impliquent une réflexion pour gérer les parties extrêmes du marché en astreinte sans présence physique d'équipes. De même, le statut réglementaire des instruments est en discussion avec les régulateurs. Enfin, le lancement ne doit pas intervenir trop tard afin de préserver les chances de l'entreprise par rapport à la concurrence.

L'autre difficulté réside dans sa rentabilité, puisque les expériences étrangères montrent la faiblesse des volumes et, relativement, des commissions. Afin de limiter les charges d'exploitation, le projet proposé cherche à réutiliser au maximum l'infrastructure existante : utilisation de GV pour le marché continu, du dispositif de nomination existant avec RTE, intégration dans le segment de marché Day-ahead. De plus, le marché continu sur les blocs permet à la fois de renforcer le plan d'affaires de ce projet, de répondre à un besoin du marché et de tenter de prendre des parts de marché aux courtiers.

Les administrateurs ont ensuite débattu des questions suivantes :

- cannibalisation du Day-Ahead par ce nouveau marché : il est observé que l'effet est a priori faible compte tenu du peu de volumes observés sur les produits blocs ;
- si cependant tel était le cas, cela serait la résultante d'une évolution de la pratique vers un marché en continu et le segment infra-journalier est une opportunité pour Powernext de ne pas laisser s'échapper les volumes sur d'autres places ;
- des volumes du plan d'affaires qui semblent raisonnables à comparer avec l'expérience des producteurs sur le niveau de pannes affectant leur parc;

Un administrateur fait observer que le calcul du prix des écarts devra à terme être lié à l'infra-journalier et non au Day-Ahead afin d'assurer le succès du marché. Ceci n'est toutefois pas une décision qui relève de l'entreprise.

Un autre administrateur observe que, s'il faut d'abord le mettre en place avant de le faire évoluer, l'avenir de ce marché est certainement à l'interconnexion en couplage.

Résolution n°4			
Le Conseil approuve le projet de mise en place d'un marché infra-journalier.			
Absents au moment du vote :	Ont voté pour:	Ont voté contre:	Se sont abstenus: Frank Vandenberghe
	Unanimité		
Majorité requise	1/2	La résolution est :	Adoptée

5- Modification des règles de marché de Powernext Futures relative à l'introduction d'une facilité de compensation des négociations réalisées en gré à gré

Le lancement d'un service d'OTC Clearing est prévu le 1^{er} mars 2007. Ce service a longtemps été différé afin de préserver le marché organisé français et lui permettre de se développer. Toutefois, compte tenu du contexte et notamment de la mise en place du tarif de retour, les volumes globaux sur le marché français déclinent et le service d'OTC clearing permettrait à Powernext de compenser la baisse des volumes sur le marché organisé par une partie de ceux de l'OTC.

Ce projet nécessite l'approbation des textes suivants :

- Contrat de gestion de la compensation entre Powernext SA et LCH.Clearnet SA
- « Powernext Futures Brokers Agreement »
- Règles de Marché Powernext Futures®

Règles de Marché Powernext Futures®

Afin de prendre en compte ce nouveau service, les Règles de Marché introduisent la notion d' « Intérêts Hors-Carnet » (par opposition aux Ordres en carnet). Ces Intérêts Hors-Carnet comprennent deux catégories : les Intérêts de Gré à gré et les Intérêts Historiques (« legacy trades »).

Les intérêts de gré à gré sont négociés par les Membres de Powernext Futures en dehors du carnet d'ordres et sont ensuite enregistrés sur la plateforme électronique de Powernext Futures dédiée à ces enregistrements. La saisie de ces intérêts de gré à gré sera effectuée par le membre vendeur ou un courtier.

L'enregistrement des intérêts historiques est soumis à une procédure spéciale nécessitant l'accord de la chambre de compensation et des compensateurs généraux.

Lorsque les validations requises auront été effectuées, un nouveau contrat sera apporté dans le circuit de Powernext Futures : la transaction enregistrée rejoint alors le schéma habituel des transactions Powernext Futures et est transmise à LCH.Clearnet SA pour enregistrement puis compensation.

« Powernext Futures Brokers Agreement »

Il s'agit du contrat que doit signer un postulant souhaitant devenir courtier agréé pour enregistrement sur Powernext SA. Il est le prolongement logique du nouveau statut de courtier agréé pour enregistrement introduit dans les règles de marché Powernext Futures.

Cette convention permet aux courtiers un accès limité à la seule activité d'enregistrement des intérêts de gré à gré négociés par des membres de Powernext Futures. La signature de cette convention ne leur permet pas d'intervenir sur Powernext Futures pour compte propre ou pour compte de tiers et ils ne sont pas contrepartie des transactions qu'ils enregistrent.

S'agissant d'une activité régulée, Powernext SA demande aux courtiers agréés pour enregistrement d'être prestataire de services d'investissement ou de justifier d'une exemption au titre de l'article L.531-2-h du Code monétaire et financier.

Contrat de gestion de la compensation entre Powernext SA et LCH.Clearnet SA

Une légère modification du contrat de gestion de la compensation est rendue nécessaire par l'introduction de la notion d'intérêt hors-carnet.

Sont ainsi modifiés :

- la définition de Powernext Futures afin d'intégrer cette nouvelle modalité d'appariement ;
- le paragraphe relatif aux obligations de LCH.Clearnet SA afin de permettre à la chambre de compensation de prendre en compte tous les instruments financiers négociés ou enregistrés (dans le cas de l'OTC Clearing) sur Powernext Futures dans sa fonction de surveillance des compensateurs.

Résolution n°5			
Le Conseil approuve - les modifications apportées aux contrats - Contrat de gestion de la compensation entre Powernext SA et LCH.Clearnet SA - Règles de Marché Powernext Futures® - la création d'un « Powernext Futures Brokers Agreement » Ces textes sont approuvés dans leur version transmise au Conseil. Le management est autorisé à y apporter les corrections de forme qui seraient nécessaires pour leur finalisation.			
Absents au moment du vote :	Ont voté pour:	Ont voté contre:	Se sont abstenus:
	Unanimité		
Majorité requise	2/3	La résolution est :	Adoptée

6- Point d'étape du Comité de la rémunération sur l'évolution de la politique de rémunération de la société

Le président du Comité de la rémunération fait part de ses travaux sur la mise en place de l'intéressement au sein de l'entreprise.

Un cabinet de consultant spécialisé et reconnu a été mandaté pour analyser l'ensemble de la rémunération de l'équipe. Il en ressort que si la rémunération fixe est plutôt dans le marché, à quelques exceptions près qui sont sensiblement en-deçà des références, un écart négatif par rapport aux pratiques de marché existe en matière de rémunération variable. Jusqu'à présent, seul le comité de direction et les commerciaux bénéficient d'une part variable.

Pour cette raison, le comité de la rémunération préconise de mettre en place un plan d'intéressement dont les modalités et principes seront définis avec l'équipe de direction en relation avec le Comité de la rémunération. Un premier dossier d'analyse sera préparé pour fin mars avec comme objectif de mettre en place le plan dans les délais légaux soit avant le 30/6.

Résolution n°6

22 h

Le Conseil approuve le principe de la mise en place d'un plan d'intéressement de sorte que le management puisse en faire l'annonce au personnel.

Les modalités du plan devront inclure des objectifs de résultats financiers mais aussi opérationnels. Le plan devra recevoir préalablement l'accord du comité des rémunérations.

Absents au moment du vote :	Ont voté pour:	Ont voté contre:	Se sont abstenus:
	Unanimité		
Majorité requise	1/2	La résolution est :	Adoptée

7- Plan d'action relatif à la lettre de suite de la Commission Bancaire

La lettre de réponse à la Commission bancaire en suite de l'audit mené en 2006 a été transmise aux administrateurs.

Le président indique que le projet de lettre de réponse ainsi que le plan d'action a été examiné par le Comité d'audit. Celui-ci suivra régulièrement l'avancement des travaux et en tiendra le Conseil informé.

8- Calendrier des Conseils en 2007

Le calendrier des Conseils d'administration pour 2007 est le suivant :

DATE	HEURE
13/03/2007	15H
15/05/2007	15H
18/07/2007	15H
06/09/2007	15H
19/10/2007	15H
11/01/2008	15H

9- Questions diverses : options de souscription d'actions

Le Conseil est informé du fait que la promesse d'achat en dernier ressort consentie par la société aux titulaires d'options de souscription d'actions n'est pas valable. L'attention de l'entreprise sur ce point a été attirée par le commissaire aux comptes à l'occasion de l'étude de l'éventuelle comptabilisation en hors bilan de l'engagement de rachat.

Pour régulariser la situation, les titulaires d'options ont formellement renoncé au bénéfice de cette promesse, mais se trouvent dans une position moins favorable dans laquelle ils ne peuvent être assurés de trouver, le cas échéant, un acheteur pour leurs titres.

L'ordre du jour étant épuisé, le Président a levé la séance à 13H00. De tout ce que dessus, il a été dressé le présent procès-verbal, qui a été signé, après lecture, par le Président et par un administrateur.

Vincent RENAY

* * *