

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 21 SEPTEMBRE 2007**

L'an deux mil sept, le 21 septembre à 15 heures, les Administrateurs de la Société Powernext SA se sont réunis en Conseil, à ATEAC.

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 Philippe DEVREUX,
- ENDESA EUROPA, administrateur, représentée par Monsieur Antonio HAYA,
- 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 Vincent REMAY, administrateur,
- Madame Edith ROSSI, administrateur,
- Monsieur Olivier LAVOINE, censeur permanent.

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

- Monsieur Gerard MAAS, administrateur, représenté par Monsieur Frank VANDENBERGHE,
- Monsieur Roland BELLEGARDE, représenté par Monsieur Vincent REMAY,
- Madame Marie-Claire PLAUD, administrateur, représentée par Monsieur Amaury DAUGE.

Le membre du Conseil d'administration suivant est excusé :

- TOTAL GAZ ELECTRICITE HOLDINGS FRANCE, administrateur, représentée par Monsieur Philippe CHAUVAIN.

En présence de Messieurs Jean-François CONIL-LACOSTE, Directeur Général, Thierry MORELLO, Directeur Général Adjoint, 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 délibérera sur les points suivants :

1. Approbation du procès verbal du précédent Conseil ;
2. Adaptation des règles de marché du Carbon en vue du lancement d'un contrat CER

3. Examen du plan d'affaires actualisé

Le Conseil sera informé des points suivants :

4. Etat d'avancement du projet Beethoven
5. Questions diverses.

Le Président et le Conseil souhaitent la bienvenue à Monsieur Philippe Devreux.

1- Approbation du procès verbal du Conseil du 26 juillet 2007

Le secrétaire du Conseil indique qu'une version antérieure a été diffusée par erreur et mentionne les corrections suivantes à lui apporter :

- p.2, 1^{er} § après l'ordre du jour, la phrase suivante est ajoutée : Il rappelle le rôle éminent joué par Bart Pycke dans les orientations passées de la Société, et souligne sa contribution au développement de Powernext.
- p.2, 2^{ème} § la rédaction de ce § est ainsi modifiée : Un administrateur demande une modification de forme dans la transcription de la résolution 5, qui est donc rédigée comme suit : « Il demande donc au Directeur général de gérer au mieux la sortie du projet Norned qui sera repris dans le cadre d'une solution de couplage étendue, postérieurement aux travaux sur CWE. ».
- p.3, 8^{ème} §, la première phrase est modifiée ainsi : Le Président du Conseil indique que le projet Beethoven a été examiné avec beaucoup d'intérêt par le Comité de la stratégie. »

D'autre part, un administrateur signale une erreur dans la personne représentant Société Générale Energie où il faut lire M.Arnaud CRUIZIAT.

Résolution n°1			
Le Conseil approuve le procès verbal de la séance du 29 mai 2007 sous réserve des modifications 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- Adaptation des règles de marché de Powernext Carbon en vue du lancement d'un contrat CER

Les administrateurs n'expriment pas de remarques de fond. Le Président demande que les administrateurs qui auraient des remarques de forme ou de détail les transmettent directement au management.

Résolution n°2			
Le Conseil approuve les modifications aux Règles de marché et à la Convention d'Accès de Powernext Carbon ainsi qu'au Contrat opérationnel Powernext Caisse des Dépôts dans la version qui leur a été soumise.			
Absents au moment du vote :	Ont voté pour:	Ont voté contre:	Se sont abstenus:
	Unanimité		
Majorité requise	2/3	La résolution est :	Adoptée

3- Examen du plan d'affaires actualisé

Compte tenu des discussions stratégiques en cours et des questions posées par le Comité d'audit sur la méthode d'élaboration du plan d'affaires, le Président propose de considérer le plan d'affaires actualisé préparé par le management comme de simples éléments d'information sans qu'il ne fasse l'objet d'une approbation formelle.

Le Président et le Secrétaire du Conseil précisent que le plan d'affaire présenté consiste en une actualisation du plan d'affaires validé par le Conseil d'administration en janvier 2007. Le Directeur Général Adjoint en commente les éléments.

Les volumes du DAM ont été ré-haussés pour tenir compte des bons résultats du 1^{er} semestre 2007, les prévisions pour l'année 2007 (42TWh) dépassant largement le budget (32TWh).

Sur Powernext Futures, les volumes ont pris l'équivalent d'une année de retard compte tenu de l'effet du TRTAM. Des effets positifs tels que l'augmentation du nombre de membres se font néanmoins sentir et permettent de penser que les acteurs du marché français se positionnent pour l'après TaRTAM. Par ailleurs certains administrateurs qualifient de pessimiste la tendance retenue pour les années 2008/2009. EDF pense en particulier que les prix du marché à terme vont servir de référence aux prix de commercialisation en sortie de TRTAM, laquelle devrait se préfigurer dès 2008-2009.

Sur Powernext Carbon, le plan d'affaires est identique à celui qui a été présenté en janvier 2007 à deux modifications près : recalage à la baisse des volumes sur 2007 et ajout des produits CER. L'atonie de 2007 tenant aux prix des crédits carbone de la phase 1 ne devrait pas se propager à 2008 puisque les fondamentaux du marché des crédits carbone de la phase 2 sont différents.

Sur Powernext Intraday, si les volumes ne répondent pas aux attentes du fait des niveaux de commissions adoptés qui sont plus élevées que celles des brokers, des signaux positifs se font également sentir : les volumes augmentent sur le segment fixing et le nombre de recrutements de membres est en progression.

Sur les autres revenus, les revenus ont été revus à la baisse du fait de l'abandon des projets sur les VPP espagnoles et de la correction d'une erreur dans le plan d'affaires sur le poste consulting.

Les éléments financiers sur 2006 seront diffusés au Conseil afin de mieux permettre l'analyse du plan d'affaires.

4- Etat d'avancement du projet Beethoven

Le Président rappelle que le Conseil avait constaté lors de sa précédente réunion que le projet Beethoven marque un tournant dans la vie de la société. La dimension européenne conférée au marché spot par ce projet renforce son rôle dans l'intégration du marché européen et amène les actionnaires à s'interroger sur leur positionnement par rapport aux différentes activités de la société. Le calendrier du projet fait que les décisions devront être prises au prochain Conseil le 19 octobre. Les actionnaires d'EEX se réuniront également à cette date en vue de prendre une décision définitive. D'autre part, des fuites dans la presse incitent à prendre des décisions rapides afin de pouvoir corriger les rumeurs et donner des informations précises aux membres. A cet égard, le Directeur Général précise qu'avec EEX, il a été décidé de ne pas commenter les articles de presse sur l'opération. Il expose ensuite aux administrateurs les derniers développements du projet.

Sur le spot et l'intraday, les questions ouvertes, essentiellement de nature technique, ont été résolues. Les contrats sont pratiquement finalisés sans que leur contenu n'ait changé sur le fond.

La lettre d'intention avec Belpex et APX est toujours en cours de discussion. Un accord de principe semble avoir été trouvé avec Belpex et les discussions continuent avec APX mais sans que leur aboutissement soit certain.

Concernant EEX, les relations restent très bonnes avec le management. Certains actionnaires d'EEX, en particulier Nord Pool et Eurex se sont néanmoins montrés très insistants sur les futures France pour lesquels ils souhaitent un engagement simultané au spot (« package deal »). Il est donc prévu que les futures France seraient transférés au 1^{er} janvier 2009 à EEX qui aura entre-temps filialisé l'ensemble de son activité sur les dérivés (futures électricité, gaz, charbon et peut-être CO2) dans une structure ad hoc, dans une société dénommée EDM (European Derivatives Market). Powernext prendrait alors une participation de 15% dans cette structure, ce niveau ayant été déterminé en fonction des revenus respectifs et pourra être révisé au 1^{er} janvier 2011, à la hausse ou à la baisse, en fonction de la contribution des futures France sur les années 2009-2010. Powernext aurait un siège au Conseil d'EDM dès 2008 et une action nominale. La participation capitalistique sera accompagnée d'un rôle dans la gouvernance de la structure : Powernext détiendra l'un des trois sièges au conseil d'administration et interviendra dans un schéma de gouvernance adapté pour les FEF, notamment en disposant d'un droit de veto

concernant les décisions concernant les futures France. Un scénario alternatif a été envisagé où Powernext ne prend une participation qu'en 2010 en fonction des volumes réalisés en 2008 et 2009. Compte tenu des perspectives de développement respectives des marchés français et allemand, ce deuxième scénario n'est pas jugé plus avantageux pour l'entreprise. Le Directeur Général rappelle que l'absence d'alliance avec EEX placerait l'entreprise dans une situation délicate et isolée ; il vaut mieux participer à la consolidation avec « une longueur d'avance » que subir un mouvement initié par d'autres. Powernext serait alors contraint de participer au mouvement de concentration des bourses de l'énergie en Europe sans plus pouvoir le faire avec le partenaire le plus avantageux.

Par ailleurs, il reste toujours prévu que la compensation des marchés spot, futures et gaz bascule vers ECC dans laquelle Powernext aura le droit d'entrer au capital et disposera d'un siège au Conseil d'administration.

La présence de deux administrateurs supplémentaires représentant les « utilities » au conseil d'administration de la société européenne (SE) gérant les marchés spot n'est pas prévue dans la mesure où les utilities et les gestionnaires de réseaux feront partie d'un « advisory board » ou « exchange council » leur permettant de s'exprimer sur les questions industrielles, le conseil d'administration, de dimension resserrée, étant focalisé sur les questions de gestion de la société. De plus, Powernext SA (SA) gardera un Conseil d'administration dont les principes de composition devraient rester similaires et qui devra examiner les principales options stratégiques de la SE.

Les activités restant dans la SA consisteront :

- à opérer les futures pendant la période de transition et, éventuellement, ultérieurement rendre en France des services à EDM pour le développement des futures,
- sur le CO2 et les CER gérer opérationnellement le marché en prestations de service,
- gérer le marché du gaz,
- assurer les prestations VPP. De ce point de vue, il n'est pas forcément pertinent d'envisager des filialisations d'autres activités (gaz, futures) compte tenu des effets de déséconomies d'échelle entraînés par de tels mouvements.

A la demande du Président, les administrateurs ont ensuite présenté la position des actionnaires qu'ils représentent.

Euronext Paris SA indique que le projet Beethoven et en particulier les récents développements sur les futures, font de NYSE Euronext un partenaire financier et non industriel ce qui ne l'intéresse pas. NYSE Euronext n'est donc pas favorable à ce projet qui se fera sans lui. Néanmoins, NYSE Euronext indique pouvoir approuver le projet à condition de récupérer le marché carbone. A défaut, NYSE Euronext s'opposera au projet Beethoven.

A la demande d'un administrateur, NYSE Euronext précise qu'il n'a pris aucune décision sur le marché du gaz. L'objectif poursuivi par NYSE Euronext est de proposer un marché efficient sur le carbone.

HGRT est favorable au mouvement de consolidation européenne mais dans le respect de certaines conditions. La consolidation doit tout d'abord s'inscrire dans le cadre d'une initiative européenne plus large que l'axe franco- allemand. Le second point de vigilance tient aux activités régulées des gestionnaires de réseau dans le couplage des marchés et aux interactions naturelles entre les marchés spot et l'allocation de capacités aux interconnexions. Pour éviter difficultés et conflits d'intérêts, il faut rapprocher les gestionnaires de réseau des marchés spot d'électricité et donc exercer un certain contrôle sur les sociétés qui sont chargées de leur gestion. Dans cette optique, HGRT souhaitera reprendre les parts de NYSE Euronext, sous réserve de conclusion positive sur les questions juridiques et de valorisation en suspens.

EDEV indique ensuite la perspective dans laquelle se place le groupe EDF. L'intérêt porté par EDF à la démarche de Powernext est double. Il tient tout d'abord à l'émergence d'un lieu sur le marché français qui génère des prix spot et à terme directeurs pour le marché. Il tient ensuite à l'émergence d'un marché européen. EDF considère que le projet Beethoven s'inscrit dans la bonne stratégie mais EDF souhaite pouvoir examiner le détail des engagements auxquels souscrit l'entreprise. Il n'est pas acceptable qu'à l'occasion d'un virage stratégique soit perdue toute voix au chapitre sur évolution du produit fondamental que sont les produits à terme et d'autres produits qui pourraient se développer sur leur base. EDF souhaite donc que la participation de Powernext dans une entreprise contrôlée par EEX en échange de l'apport des marchés de futures soit assortie d'une garantie qui permet à Powernext, en proportion du poids qu'elle représente, d'avoir voix au chapitre dans la gouvernance et la communication de cette entreprise sur le devenir des futures France. Le signal prix France va en effet se développer de façon autonome pendant un certain temps. La plateforme de marché qui permet l'émergence du prix doit continuer à exister même si sa nature et sa localisation se transforment. Les futures France ne doivent donc pas être considérés comme un simple appendice des futures allemands. A cet égard, la

possibilité de rééquilibrer la participation capitalistique à hauteur de la contribution des marchés français, le fait d'avoir un siège au conseil de surveillance d'ECC et le droit de veto sur les questions touchant aux futures France sont des éléments positifs.

Le Directeur Général rappelle que la gouvernance de l'entreprise de marché qui gèrera les marchés de futures reflète le poids respectif de chaque pays avec pour l'instant un poids allemand prépondérant, surtout si l'on inclut dans les volumes le clearing de l'OTC.

En ce qui concerne le spot, EDF approuve la répartition envisagée du capital de la société européenne mais attire l'attention du management sur le fait que les arguments fiscaux qui amènent à maintenir une filiale allemande pendant un certain temps ne doivent pas constituer un prétexte pour ne pas transférer l'activité spot allemande dans le giron de la société européenne.

En ce qui concerne le gaz, EDF indique être intéressée à son développement au premier plan et souhaite être au tour de table de la société qui l'exploitera.

Enfin, concernant les opérations capitalistiques envisagées au niveau de Powernext SA, EDF comprend l'intérêt des gestionnaires de réseau pour spot mais cet intérêt ne signifie pas l'exclusion des acteurs dans le développement des marchés spot et doit être accompagné d'un certain désengagement des TSO sur les marchés à terme dont les problématiques leur sont plus éloignées.

Enfin, pour se prononcer, EDF souhaiterait avoir plus de détails sur la proposition de NYSE Euronext de rachat de l'activité carbone. D'autre part, sur le plan matériel, le représentant d'EDF doit disposer suffisamment à l'avance de toutes les informations pour obtenir des organes décisionnaires internes leur aval. Ce point a souvent été repris par les autres administrateurs et ne sera pas répété dans ce compte rendu.

Enel Trade s'est ensuite exprimée. En tant qu'actionnaire, Enel Trade souhaite conserver sa participation de 5% dans chaque activité indépendamment du lieu où elle est exercée et de l'actionnaire principal. La participation s'entend tant du point de vue patrimonial que des droits qui sont attachés aux actions, en particulier la participation aux conseils d'administration.

En tant qu'utility, Enel Trade préfère que le rassemblement des places de marché continentales soit fait par des opérateurs adéquatement qualifiés tant en terme d'expertise et de présence que d'indépendance. A cet égard, le meilleur choix est celui de s'allier avec EEX. En ce qui concerne le marché spot, il semble raisonnable que les gestionnaires de réseau acquièrent un certain contrôle, et volonté de sortie de NYSE Euronext apparaît compréhensible. En termes de gouvernance, le modèle envisagé consistant en des joint ventures est acceptable si Enel Trade maintient sa présence au conseil d'administration de Powernext SA et que celui-ci dispose d'informations suffisantes sur l'activité de ses filiales. En ce qui concerne le marché des futures, il faut faire attention à ce que le marché européen ne devienne pas un simple marché allemand élargi. De ce point de vue, le droit de veto dont devrait disposer Powernext doit être précisé par un catalogue de décisions qui nécessitent l'accord de l'actionnaire Powernext. En ce qui concerne le marché carbone, Enel Trade souhaite pouvoir être actionnaire de la société à laquelle il sera apporté.

Société Générale Energie n'a pas à ce stade arrêté sa position quant au projet Beethoven, en particulier car manquent des éléments portant sur la valorisation des compartiments spot et les modalités de rapprochement envisagées sur le marché des futures. En tant que banque et établissement financier actif sur les matières premières, Société Générale Energie est favorable aux rapprochements des marchés européens dans la mesure où ils en simplifient l'accès et la liquidité. Néanmoins, du point de vue de Powernext, l'intérêt de l'entreprise est également de proposer sur une même plateforme un panel de produits le plus large possible (qui autorise le cross-margining par exemple et facilitent l'optimisation entre énergies). A cet égard, Société Générale Energie est intéressée au développement d'un marché du gaz. En revanche, le transfert du CO2 sur une autre plate-forme n'est pas nécessairement une bonne chose. Sur le plan financier, Société Générale Energie sera attentive au niveau de prix proposé en échange des segments de marché qui seront transférés. D'autre part, la complexité des opérations à venir doit être considérée au regard de leur valeur-ajoutée.

Endesa Europa s'exprime ensuite en précisant que la position exposée n'engage pas à ce stade l'entreprise qui est en cours d'OPA. Le représentant permanent d'Endesa Europa indique qu'il est à titre personnel favorable au développement du projet Beethoven mais fait part d'une difficulté méthodologique. Faute de pouvoir réaliser toutes les opérations d'ici au 19 octobre 2007, il est fondamental pour prendre position à cette date de disposer d'une vue d'ensemble des différents projets associés et ayant des implications sur le périmètre de Powernext SA (« photo finish »). Faute de vue d'ensemble, il indique être prêt à aller jusqu'à s'opposer au projet Beethoven. Sur le fond, le représentant permanent d'Endesa Europa estime que le rôle des gestionnaires de réseau de transport sur le marché spot est légitime. Il partage l'intérêt exprimé par d'autres administrateurs quant au

développement des futures France. A cet égard, le droit de veto accordé à Powernext dans la structure contrôlée par EEX qui gèrerait les futures France est satisfaisant. Sur le marché carbone, l'intérêt de Nyse-Euronext est légitime compte tenu du potentiel de ce marché et Endesa traitera ce transfert en fonction du prix proposé par l'acquéreur. Par ailleurs, pour ce qui concerne le développement du gaz, Endesa souhaitera participer au développement de ce marché national.

A la suite de cette intervention, le Président indique qu'il lui semble difficile d'avoir figé tous les éléments de ces différents dossiers pour le 19/10. Il faudra, en ayant un accord sur les grands axes, que chacun prenne sa décision en acceptant une part d'incertitude, contrebalancée par le fait que les actionnaires se connaissent, peuvent travailler en confiance, ont souvent des intérêts convergents et doivent préserver de bonnes relations durables.

Electrabel s'exprime ensuite en précisant, dans le contexte de la fusion Suez – Gaz de France, ne représenter la position que d'Electrabel. Electrabel est favorable à l'intégration des marchés européens. Electrabel s'inquiète toutefois de voir se rompre l'équilibre actionnarial dans Powernext SA entre acteurs du marché d'une part et gestionnaires de réseau et NYSE Euronext d'autre part et souhaite pouvoir participer à la gouvernance de la société européenne qui sera en charge de gérer le marché spot, comme de toutes les sociétés qui exploiteront les marchés du gaz, des futures et du CO2. Une brève discussion s'en est suivie d'où il ressort que les actionnaires A ont toujours été respectueux des acteurs du marché qui représentent 49 % du capital de Powernext et qui sont indispensables à leur développement. Par ailleurs les acteurs du marché pourraient prendre un rôle plus important sur les marchés de futures, ce qu'un pacte d'actionnaires de la SA refondu pourrait déterminer.

ATEL est favorable au projet Beethoven. ATEL souhaite peser sur le devenir de la société mais fait preuve de souplesse quant aux modalités. Dès lors qu'une remontée d'information satisfaisante est organisée, il n'est pas nécessaire à ATEL d'être présent à tous les niveaux. ATEL fait remarquer que si l'intérêt des gestionnaires de réseau pour le marché spot d'une part et celui de NYSE Euronext pour le carbone d'autre part sont compréhensibles, il n'en faut pas moins un marché de futures France avec des prix qui font référence. Si le marché de gros France se déconnectait du marché physique car il était un appendice du marché allemand, cela serait facteur de risque tant sur le plan économique que politique. ATEL attire également l'attention sur le fait que la gestion d'une société à 50/50 avec un autre partenaire n'est pas une chose aisée.

BNP Paribas s'exprime ensuite en tant qu'acteur sur tous les marchés (électricité, gaz, carbone). A ce stade, l'intérêt de BNP Paribas est de continuer de participer à la gouvernance de ces marchés. En tant qu'actionnaire, BNP Paribas s'interroge sur l'avenir de Powernext SA qui doit continuer d'être financièrement viable, ne pas perdre sa spécificité ni ses équipes dont on sent que la motivation repose en partie sur le caractère innovant des marchés qu'elle exploite. De ce point de vue, sa transformation en un simple gestionnaire, prestataire de service, peut amoindrir l'intérêt des équipes postérieure aux transactions Beethoven et vente du CO2. Par ailleurs, BNP Paribas sera également attentive aux questions de valorisation.

Enfin, le Président indique avoir, avec le Directeur Général, rencontré Francois PEROL, secrétaire général adjoint de l'Elysée, qui s'est montré favorable au projet. A cet égard, le Président et le Directeur Général ont été attentifs à ce que le pouvoir politique saisisse bien les conséquences du projet qui lui ont été exposées clairement, notamment concernant le marché de futures et son transfert vers un opérateur allemand.

NYSE Euronext indique avoir aussi que Monsieur Jean-François THEODORE a rencontré Monsieur François PEROL qui se serait exprimé favorablement au sujet des projets de développement Carbon de NYSE Euronext.

Une discussion s'est ensuite ouverte. Il en ressort ce qui suit.

Si les opérations annoncées se réalisent, HGRT acquerrait de NYSE Euronext 29% du capital de Powernext SA de sorte que, conformément au pacte d'actionnaires actuel, NYSE Euronext continue de détenir 5% du capital. Une modification ultérieure du pacte d'actionnaires qui permettrait à NYSE Euronext de se retirer complètement est donc envisagée. Les gestionnaires de réseau deviendraient majoritaires, ce qui rend nécessaire de définir dès à présent la répartition des pouvoirs dans l'entreprise Powernext SA recomposée.

En ce qui concerne le marché carbone, un certain nombre d'actionnaires B ont manifesté l'intention de devenir actionnaires de la structure d'accueil de ce marché. NYSE Euronext indique pouvoir envisager de leur faire une proposition à condition de bien en comprendre les motivations, sachant que le carbone sera mis dans une structure où NYSE Euronext sera majoritaire avec un autre actionnaire mais prêt à ouvrir le capital à des actionnaires minoritaires. NYSE Euronext s'interroge néanmoins sur l'intérêt stratégique de ces actionnaires B d'être au capital et envisage d'autres façons de les faire participer à la gouvernance du marché, notamment par le

biais de la participation à un comité de marché. En termes de valorisation, un actionnaire B fait remarquer qu'il peut y avoir différence d'appréciation entre actionnaires sur le potentiel du marché carbone. NYSE Euronext rappelle alors que faute d'accord des actionnaires B, NYSE Euronext s'opposera au projet Beethoven.

Les administrateurs ont ensuite discuté de la meilleure façon de rédiger un document qui permettrait d'acter comment seront combinés leurs intérêts respectifs et donnerait une vision d'ensemble du devenir de l'entreprise.

Le Directeur Général a ensuite posé la question d'une participation capitalistique de Powernext SA dans la structure qui sera en charge du marché du carbone. Une telle participation, même modeste, faciliterait la représentation des actionnaires B qui constituent le noyau dur de la liquidité du CO2, permettrait de gérer la transition sociale et assurerait une certaine continuité vis-à-vis de l'extérieur (autorités, clients, prescripteurs...) dans le sillage du partenariat signé à l'origine. NYSE Euronext indique cependant ne pas y être favorable.

Le Président résume la situation :

- Euronext souhaite quitter le capital de la société tout en acquérant l'activité Carbone,
- HGRT souhaite racheter les parts d'Euronext dans Powernext SA,
- HGRT et les autres actionnaires réviseraient le pacte d'actionnaires afin, notamment, d'organiser une gouvernance qui permette à HGRT d'avoir la majorité de la SE et aux actionnaires « utilities » d'avoir un rôle prépondérant sur les futures.

Le Président conclut en constatant que les conditions d'un accord au 19 octobre semblent réunies dès lors qu'un certain nombre de points en suspens sont traités : valorisation de l'activité carbone de Powernext SA dans son ensemble et des questions juridiques et de gouvernance soulevées dans le compte rendu. Il propose une méthode de travail alternative à une due diligence complète : un groupe de travail représentant l'ensemble des actionnaires pourrait travailler à ces valorisations, le management apportant les informations nécessaires. Le groupe de travail, qui devra se réunir au plus tôt, aura également pour tâche de rédiger un document de synthèse sur les intentions générales des actionnaires afin de pouvoir disposer d'une vue d'ensemble dès avant le 19 octobre, date des premières décisions permettant de réaliser cette vue d'ensemble.

En tant que censeur, Monsieur Olivier Lavoine se propose d'organiser ce groupe de travail.

L'ordre du jour étant épuisé, le Président a levé la séance à 17H15. 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.

* *

*

