



Waga Energy

Société anonyme à conseil d'administration au capital de 267 818,06 euros

Siège social : 5 avenue Raymond Chanas, 38320 Eybens

809 233 471 RCS Grenoble

DOCUMENT D'ENREGISTREMENT UNIVERSEL INCLUANT LE RAPPORT FINANCIER ANNUEL

EXERCICE 2025

Mot du Directeur Général



*Waga Energy
change d'échelle*

Chers actionnaires, chers partenaires,

L'année 2025 marque un tournant majeur dans la jeune histoire de Waga Energy. L'acquisition d'une participation majoritaire de notre capital par le fonds d'investissement international EQT ouvre une nouvelle phase de développement. Ce changement actionnarial est essentiel : il nous donne les moyens financiers, industriels et stratégiques d'accélérer notre croissance sur les marchés les plus dynamiques, en particulier en Amérique du Nord.

Ce tournant intervient dans un contexte mondial profondément instable. Après la pandémie et la guerre en Ukraine, la guerre en Iran rappelle une fois encore la fragilité des approvisionnements fossiles et les risques géopolitiques qui y sont associés. Dans ce monde incertain, notre mission — produire un gaz renouvelable compétitif tout en réduisant les émissions de méthane — n'a jamais été aussi pertinente alors que le réchauffement climatique s'intensifie à un rythme de plus en plus alarmant.

En 2025, malgré ce contexte difficile, nous avons démontré la solidité de notre modèle : 674 GWh de gaz naturel renouvelable produits, plus de 300 000 tonnes d'équivalent CO₂ évitées, et un EBITDA annuel positif, atteint plus tôt que prévu. Ces résultats confirment la robustesse de notre modèle fondé sur des revenus contractés de long terme et sur une source d'énergie locale renouvelable et souveraine : le biométhane.

Avec EQT, nous disposons désormais des ressources nécessaires pour amplifier notre impact, accélérer notre déploiement international et consolider notre position de leader du gaz renouvelable issu des déchets. Après une décennie de construction et d'hyper-croissance, nous entrons dans une décennie d'accélération et d'expansion, guidés comme toujours par la volonté d'œuvrer à la préservation de notre environnement.

Je remercie tous les investisseurs qui nous ont accompagnés depuis plus de 10 ans dans cette mission, ainsi que les équipes d'EQT dont le soutien nous permet aujourd'hui d'intensifier encore notre contribution à la transition énergétique.

Mathieu Lefebvre, Directeur Général

TABLE DES MATIERES

DOCUMENT D'ENREGISTREMENT UNIVERSEL	1
MOT DU DIRECTEUR GENERAL	2
1. PERSONNES RESPONSABLES, INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, RAPPORTS D'EXPERTS ET APPROBATION DE L'AUTORITÉ COMPÉTENTE	6
2. CONTRÔLEURS LÉGAUX DES COMPTES	8
3. FACTEURS DE RISQUES	9
4. INFORMATIONS CONCERNANT LA SOCIÉTÉ	36
5. APERÇU DES ACTIVITÉS	37
6. ORGANIGRAMME	89
7. EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIÈRE ET DU RÉSULTAT	95
8. TRÉSORERIE ET CAPITAUX	107
9. ENVIRONNEMENT RÉGLEMENTAIRE	116
10. TENDANCES	130
11. PRÉVISIONS OU ESTIMATIONS DU BÉNÉFICE	133
12. RAPPORT RSE	134
13. ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION	177
14. RÉMUNÉRATIONS ET AVANTAGES	197
15. FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION	216
16. SALAIRES	226
17. PRINCIPAUX ACTIONNAIRES	228
18. TRANSACTIONS AVEC DES PARTIES LIÉES	231
19. INFORMATIONS FINANCIÈRES	239
20. INFORMATIONS SUPPLÉMENTAIRES	331
21. CONTRATS IMPORTANTS	353
22. DOCUMENTS DISPONIBLES	353
23. GLOSSAIRE	354
ANNEXES	357

Remarques Générales

Dans le présent document d'enregistrement, et sauf indication contraire :

- Le terme « Document d'Enregistrement Universel » désigne le présent Document d'Enregistrement Universel ;
- Les termes la « Société » ou « Waga Energy » désignent la société Waga Energy dont le siège social est situé 5 avenue Raymond Chanas, 38320 Eybens, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Grenoble sous le numéro 809 233 471 ;
- Le terme le « Groupe » désigne le groupe de sociétés constitué par la Société et ses filiales.
- « € » signifie Euros et « \$ » signifie US Dollars.

Contenu du Document d'Enregistrement Universel

Le présent Document d'Enregistrement Universel inclut le rapport financier annuel et le rapport de gestion, y compris le rapport sur le gouvernement d'entreprise.

Informations sur le marché et l'environnement concurrentiel

Le Document d'Enregistrement Universel, notamment dans son chapitre 5 « Aperçu des activités », contient des informations sur les marchés du Groupe et ses positions concurrentielles, y compris des informations relatives à la taille des marchés. Outre les estimations réalisées par le Groupe, les éléments sur lesquels sont fondées les déclarations du Groupe proviennent d'études et statistiques d'organismes tiers (voir la section 1.4 « Informations provenant de tiers » du Document d'Enregistrement Universel) et d'organisations professionnelles ou encore de chiffres publiés par les concurrents, les fournisseurs et les clients du Groupe. Certaines informations contenues dans le Document d'Enregistrement Universel sont des informations publiquement disponibles que la Société considère comme fiables mais qui n'ont pas été vérifiées par un expert indépendant. La Société ne peut garantir qu'un tiers utilisant des méthodes différentes pour réunir, analyser ou calculer des données sur les segments d'activités obtiendrait les mêmes résultats. Compte tenu d'un environnement technologique et concurrentiel particulièrement actif, il est possible que ces informations ne soient plus à jour. L'activité du Groupe pourrait en conséquence évoluer de manière différente de celle décrite dans le Document d'Enregistrement Universel. La Société ne prend aucun engagement ni ne donne aucune garantie quant à l'exactitude de ces informations. Il est possible que ces informations s'avèrent erronées ou ne soient plus à jour. Le Groupe ne prend aucun engagement de publier des mises à jour de ces informations, excepté dans le cadre de toute obligation légale ou réglementaire qui lui serait applicable, et notamment le Règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 sur les abus de marché, tel que modifié.

Informations prospectives

Le Document d'Enregistrement Universel contient des indications sur les perspectives et axes de développement du Groupe. Ces indications sont parfois identifiées par l'utilisation du futur, du conditionnel ou de termes à caractère prospectif tels que « considérer », « envisager », « penser », « avoir pour objectif », « s'attendre à », « entendre », « devoir », « ambitionner », « estimer », « croire », « souhaiter », « pouvoir » ou, le cas échéant, la forme négative de ces mêmes termes, ou toute autre variante ou terminologie similaire. Ces informations ne sont pas des données historiques et ne doivent pas être interprétées comme des garanties que les faits et données énoncés se produiront. Ces informations sont fondées sur des données, hypothèses et estimations considérées comme raisonnables par la Société. Elles sont susceptibles d'évoluer ou d'être modifiées en raison des incertitudes liées notamment à l'environnement économique, financier, concurrentiel et réglementaire.

Ces informations sont mentionnées dans différents chapitres du Document d'Enregistrement Universel et contiennent des données relatives aux intentions, estimations et objectifs du Groupe concernant, notamment, le marché dans lequel il évolue, sa stratégie, sa croissance, ses résultats, sa situation financière, sa trésorerie et ses prévisions. Les informations prospectives mentionnées dans le Document d'Enregistrement Universel sont données uniquement à la date du Document d'Enregistrement Universel.

Facteurs de risques

Les investisseurs sont invités à lire attentivement les facteurs de risques décrits au chapitre 3 « Facteurs de risques » du Document d'Enregistrement Universel avant de prendre toute décision d'investissement. La réalisation de tout ou partie de ces risques est susceptible d'avoir un effet défavorable significatif sur les activités, la situation financière, les résultats ou les perspectives de la Société. En outre, d'autres risques, non encore identifiés ou considérés comme non significatifs par la Société, à la date du Document d'Enregistrement Universel, pourraient également avoir un effet défavorable significatif.

Arrondis

Certaines données chiffrées (y compris les données financières) et pourcentages présentés dans le Document d'Enregistrement Universel ont fait l'objet d'arrondis. Le cas échéant, les totaux présentés dans le Document d'Enregistrement Universel peuvent légèrement différer de ceux qui auraient été obtenus en additionnant les valeurs exactes (non arrondies) de ces données chiffrées.

Sites Internet et liens hypertextes

Les références à tout site Internet et les contenus des liens hypertextes du Document d'Enregistrement Universel ne font pas partie du Document d'Enregistrement Universel.

Glossaire

Un glossaire définissant certains termes utilisés dans le Document d'Enregistrement Universel figure au chapitre 23.

1. PERSONNES RESPONSABLES, INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, RAPPORTS D'EXPERTS ET APPROBATION DE L'AUTORITÉ COMPÉTENTE

1.1 Responsable du Document d'Enregistrement Universel

Monsieur Mathieu Lefebvre, Directeur Général de la Société.

1.2 Attestation de la personne responsable

J'atteste que les informations contenues dans le présent Document d'Enregistrement Universel sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes annuels et, les comptes consolidés, sont établis conformément au corps de normes comptables applicable et donnent une image fidèle et honnête des éléments d'actif et de passif, de la situation financière et des profits ou pertes de l'émetteur et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport de gestion du groupe (dont une table de concordance est présentée en Annexe du présent Document d'Enregistrement Universel) présente un tableau fidèle de l'évolution et des résultats de l'entreprise et de la situation financière de l'émetteur et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels ils sont confrontés.

Fait à Eybens,
le 29 avril 2026

Mathieu Lefebvre
Directeur Général

1.3 Rapports d'experts et déclarations d'intérêts

Aucun rapport ou déclaration, attribué à une personne intervenant en qualité d'expert, n'est inclus dans le présent document.

1.4 Informations provenant de tiers

Le Document d'Enregistrement Universel contient des informations sur les marchés du Groupe et ses positions concurrentielles, y compris des informations relatives à la taille de ses marchés. Outre les estimations et analyses réalisées par le Groupe, les éléments sur lesquels sont fondées les déclarations du Groupe proviennent d'études et statistiques de parties tierces et d'organisations professionnelles, ainsi que de données publiées par les concurrents, fournisseurs et clients du Groupe. A la connaissance de la Société, de telles informations ont été fidèlement reproduites et aucun fait n'a été omis qui rendrait ces informations inexactes ou trompeuses. La Société ne peut néanmoins garantir qu'un tiers utilisant des méthodes différentes pour réunir, analyser ou calculer des données sur les segments d'activités obtiendrait les mêmes résultats.

1.5 Dépôt auprès de l'AMF

Le Document d'Enregistrement Universel a été déposé le 29 avril 2026 auprès de l'AMF, en sa qualité d'autorité compétente au titre du règlement (UE) 2017/1129, sans approbation préalable conformément à l'article 9 dudit règlement.



Le Document d'Enregistrement Universel peut être utilisé aux fins d'une offre au public de titres financiers ou de l'admission de titres financiers à la négociation sur un marché réglementé s'il est complété par une note d'opération et, le cas échéant, un résumé et tous les amendements apportés au Document d'Enregistrement Universel. L'ensemble alors formé est approuvé par l'AMF conformément au règlement (UE) 2017/1129.

Ce Document d'Enregistrement Universel incluant le Rapport Financier Annuel est une reproduction au format PDF de la version officielle qui a été établie au format ESEF, elle est disponible sur le site www.waga-energy.com.

Des exemplaires de ce document sont disponibles sans frais au siège social de la Société situé 5 avenue Raymond Chanas, 38320 Eybens, ainsi qu'en version électronique sur le site internet de l'AMF (www.amf-france.org) et sur celui de la Société (www.waga-energy.com).

Le présent Document d'Enregistrement Universel est établi conformément à l'Annexe 1 du règlement délégué européen 2019/980.

En application de l'article 19 du règlement UE n°2017/1129 de la Commission Européenne, ce Document d'Enregistrement Universel incorpore par référence les informations suivantes auxquelles le lecteur est invité à se reporter :

Les comptes consolidés et le rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2024, inclus respectivement en pages 221 à 268 et page 289 ; du Document d'Enregistrement Universel déposé le 28 avril 2025 suivant le numéro de dépôt suivant D25-0326.

Les comptes annuels et le rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2024, inclus respectivement en page 269 et suivantes et page 295 ; du Document d'Enregistrement Universel déposé le 28 avril 2025 suivant le numéro de dépôt suivant D25-0326.

Les comptes consolidés et le rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2023, inclus respectivement en pages 255 à 301 et page 325 ; du Document d'Enregistrement Universel déposé le 30 avril 2024 suivant le numéro de dépôt suivant D24-0384.

Les comptes annuels et le rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2023, inclus respectivement en page 302 et suivantes et page 331 ; du Document d'Enregistrement Universel déposé le 30 avril 2024 suivant le numéro de dépôt suivant D24-0384.

1.6 Responsable de l'information financière

Jean-Michel Thibaud
Directeur Financier Groupe et Directeur Général Adjoint
Adresse : 5 avenue Raymond Chanas, 38320 Eybens
Adresse électronique : investors@waga-energy.com

2. CONTRÔLEURS LÉGAUX DES COMPTES

2.1 Dénomination des contrôleurs légaux des comptes

Ernst & Young et Autres

Membre de la Compagnie régionale des commissaires aux comptes de Versailles et du Centre
Représenté par M. Cédric Garcia
Tour First
TSA 1444
92037 Paris-La Défense cedex

Date de début du premier mandat : 16 janvier 2015

Date d'expiration du mandat en cours : l'assemblée générale annuelle statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2026.

BM&A

Membre de la Compagnie régionale des commissaires aux comptes de Paris
Représenté par M. Pierre-Emmanuel Passelègue
11 rue de Laborde
75008 Paris

Date de début du premier mandat : 17 juin 2021

Date d'expiration du mandat en cours : l'assemblée générale annuelle statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2026.

2.2 Contrôleurs légaux ayant démissionné, ayant été démis de leurs fonctions ou n'ayant pas été reconduits

Néant.

3. FACTEURS DE RISQUES

3.1 Synthèse des risques

Dans le cadre des dispositions de l'article 16 du Règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil, sont présentés dans le présent chapitre les principaux risques pouvant, à la date du Document d'Enregistrement Universel, affecter l'activité, la situation financière, la réputation, les résultats ou les perspectives du Groupe. Au sein de chacune des catégories de risques mentionnées ci-dessous, les facteurs de risque que le Groupe considère, comme les plus importants sont mentionnés en premier lieu.

La liste des risques présentée au présent chapitre 3 n'est pas exhaustive et d'autres risques, inconnus ou dont la réalisation n'est pas considérée, à la date du Document d'Enregistrement Universel, comme susceptible d'avoir un effet défavorable significatif sur le Groupe, son activité, sa situation financière, ses résultats ou ses perspectives, peuvent ou pourraient exister ou survenir. Le Groupe a évalué le degré de criticité du risque net, sur la base d'une analyse conjointe de deux critères : (i) la probabilité de voir se réaliser le risque et (ii) l'ampleur estimée de son impact financier, opérationnel, environnemental, humain et réputationnel. Le degré de criticité de chaque risque est exposé ci-après, sur une échelle de 1 à 4 (4 étant le plus élevé).

Catégories de risques	Facteurs de Risques	Probabilité d'occurrence	Degré de gravité	Criticité
3.4.1 Risques liés au secteur d'activité	Accès aux gisements de gaz	1	3	2
	Commercialisation du biométhane et politiques de soutien aux énergies renouvelables	2	2	2
	Accès aux réseaux de gaz	1	2	1
3.4.2 Risques liés à l'activité et la stratégie du Groupe	Sécurité du personnel	1	4	3
	Développement international	2	2	2
	Construction et fabrication des unités WAGABOX®	1	2	1
	Exploitation, sécurité et entretien des unités WAGABOX®	1	2	1
	Sécurisation des contrats	1	2	1
3.4.3 Risques de marché et risques liés à la situation financière du Groupe	Financement du groupe	1	3	2
	Fiscalité	2	2	2
	Change	2	2	2
	Risque de crédit ou de contrepartie	1	1	1
3.4.4 Risques légaux et réglementaires	Technologie et droits de propriété intellectuelle	1	3	2
	Cybersécurité et infrastructure informatique	1	2	1
	Permis, licences, autorisations	2	1	1

Catégories de risques	Facteurs de Risques	Probabilité d'occurrence	Degré de gravité	Criticité
3.4.5 Risques environnementaux, sociaux et de gouvernement d'entreprise	Ethique et de corruption	1	3	2
	Compétences clefs	1	2	1
	Fluctuations climatiques et environnement	2	1	1

3.2 Politique de gestion des risques

Le Groupe a mis en place un processus de gestion des risques animé par un Comité des risques regroupant des représentants des fonctions suivantes : Direction Générale, Finance, Juridique et Compliance, Energie. Ce Comité est en charge de définir et suivre l'évolution de la cartographie des risques et de s'assurer de la mise en œuvre des politiques de gestion des risques.

Le processus de gestion des risques se déroule en trois étapes :

- identifier ;
- évaluer et prioriser (en fonction de l'impact potentiel et de la probabilité d'occurrence)
- prendre des mesures de gestion des risques.

(i) Identification

Les risques sont identifiés par les directions opérationnelles de chaque entité de Groupe. Le Comité des risques coordonne et veille au suivi de l'identification et de la mise à jour des risques existants et potentiellement nouveaux. La cartographie des risques est revue au moins une fois par an par le Comité des risques.

(ii) Évaluation et priorisation

Le Comité des risques évalue et priorise les risques identifiés sur la base d'une analyse conjointe de probabilité et d'impact (cf. § 3.1 supra). Cette approche permet ainsi de prioriser les risques.

(iii) Mesure de gestion

Sur la base de la cartographie des risques, des mesures de gestion sont mises en œuvre. La gestion des risques est suivie avec attention par la direction du Groupe. Le Comité des risques assiste la direction du Groupe dans le choix de la stratégie de gestion des risques la plus appropriée et, afin de limiter les risques significatifs résiduels, de définir et d'assurer le suivi des plans d'actions liés.

Par ailleurs, le dispositif de contrôle interne mis en place contribue à gérer les risques et définir les plans d'actions nécessaires notamment en cas de fraude ou incidents. Le contrôle interne suit les cas de fraudes ou incidents et met en place des actions correctives le cas échéant. Le dispositif d'alerte déployé dans le Groupe permet à tout salarié ou tout tiers de reporter d'éventuels cas de fraude, de corruption, ou de violation manifeste des lois et règlements. Lorsque les conditions d'admissibilité du signalement sont réunies, les faits dénoncés font l'objet d'une enquête indépendante. (cf. § 15.5 Procédure de contrôle interne).

La gestion opérationnelle des risques et le contrôle interne relèvent de la responsabilité des directions opérationnelles et des filiales du Groupe, sous le contrôle fonctionnel des Directions financière et juridique du Groupe.

Le Comité d'audit constitué au sein du Conseil d'administration de la Société est également chargé de s'assurer de la pertinence, de la fiabilité et de la mise en œuvre des procédures de contrôle interne, d'identification, de couverture et de gestion des risques du Groupe relatifs à ses activités et à l'information comptable financière et extra-financière.

Les plans d'actions et de politiques internes mis en place par les entités ou directions concernées pour gérer les risques majeurs identifiés par le Groupe sont décrits dans les paragraphes concernés des sections 3.2 à 3.4.5 du présent chapitre.

3.3 Politique d'assurance

La politique d'assurance du Groupe est coordonnée par les directions financière et juridique avec l'appui des directions opérationnelles.

La mise en place des polices d'assurance est fondée sur la détermination du niveau de couverture nécessaire pour faire face à la survenance, raisonnablement estimée, de risques de responsabilité, de dommages ou autres. Cette appréciation prend en compte les évaluations faites par les assureurs en tant que souscripteurs des risques. Les risques non assurés sont ceux pour lesquels il n'existe pas d'offre de couverture sur le marché de l'assurance ou ceux pour lesquels l'offre de couverture et/ou son coût ne sont pas en adéquation avec l'intérêt potentiel de l'assurance, ou encore ceux pour lesquels le Groupe considère que le risque ne requiert pas une couverture d'assurance.

Le Groupe a notamment souscrit auprès de compagnies d'assurance de réputation internationale et notoirement solvables :

- des assurances de responsabilité civile et civile exploitation, incluant une police d'assurance environnementale, dans les différents pays dans lesquels le Groupe est présent,
- des assurances tous risques montage essais pour couvrir les chantiers de construction des installations
- des assurances bris machine et perte exploitation pour couvrir les actifs investis.

Les polices du Groupe sont complétées, pour les risques non couverts par ces dernières, au cas par cas, par des polices souscrites localement pour une filiale ou un site considéré. Par exemple, en France, la Société a souscrit une police d'assurance couvrant les conséquences d'incidents portant atteinte à ses systèmes informatiques.

3.4 Description des risques

3.4.1 Risques liés au secteur d'activité

❖ Risques liés à l'accès aux gisements de gaz des sites de stockage des déchets

Description du risque

Pour mettre en service une unité de production de biométhane, le Groupe doit accéder au gaz émis par un site de stockage des déchets. Cet accès pourrait se voir compliqué, ralenti ou empêché par des mesures réglementaires ou par la présence d'acteurs concurrents.

(i) Mesures gouvernementales et politiques publiques

Certains gouvernements prennent des mesures visant à limiter la production de déchets, et parfois à favoriser d'autres modes de traitement (incinération, compostage, etc.), espérant ainsi parvenir à réduire l'impact des déchets dans un souci de préservation de l'environnement. Ainsi par exemple, depuis le 1^{er} janvier 2024, la France impose le tri à la source des biodéchets pour les particuliers, en application de la Directive européenne 2008/98/CE.

Bien que la quantité de déchets produits dans le monde soit en forte croissance (cf. § 5.7.1) et que de telles mesures mettront vraisemblablement plusieurs décennies à produire leurs effets, l'application dans certains pays de politiques publiques visant à limiter le stockage des déchets pourrait, à terme, contribuer à réduire les volumes de gaz disponibles, ou à réduire la teneur en méthane du gaz à valoriser. Le Groupe pourrait dans ce cas voir la production de ses unités diminuer, ou rencontrer des difficultés accrues pour identifier des sites produisant suffisamment de méthane pour assurer la rentabilité d'un projet WAGABOX®.

(ii) Concurrence

Pour l'accès à ces gisements, le Groupe se trouve par ailleurs en concurrence avec un certain nombre d'acteurs proposant aux exploitants des sites de stockage différentes solutions de valorisation énergétique, basées sur la cogénération (production d'électricité et de chaleur) ou l'épuration (production de biométhane) (cf. § 5.6).

La concurrence pour l'accès au gaz des sites de stockage pourrait en outre s'accroître avec l'apparition de nouveaux acteurs, dont certains pourraient disposer de ressources très importantes, leur permettant de proposer de nouvelles technologies, de nouveaux processus, ou des approches différentes, plus efficaces et plus rentables. Ainsi, des énergéticiens ou d'autres acteurs privés pourraient décider d'étendre leur activité au marché de la valorisation du gaz des sites de stockage des déchets.

Une accentuation de la pression concurrentielle sur les marchés actuels ou envisagés du Groupe, ou l'apparition de nouvelles solutions technologiques, pourraient ralentir le déploiement de la solution WAGABOX® et avoir un effet défavorable sur l'activité du Groupe, ses résultats et ses perspectives de développement.

(iii) Mobilisation du productible de biogaz

La production effective de biogaz des sites de stockage constitue un facteur de risque pour la performance financière du projet, dans la mesure où elle dépend directement des volumes de déchets stockés et de leur fraction fermentescible. Des écarts par rapport aux hypothèses initiales peuvent apparaître en cas de variations des tonnages entrants ou de montées en charge plus lentes que prévu, entraînant des retards de production et des impacts négatifs sur les revenus projetés. Par ailleurs, un réseau de dégazage insuffisamment développé ou mal réglé, pourrait conduire à un taux de captage inférieur aux hypothèses du modèle financier.

Mesures de gestion du risque

Pour faire face à la concurrence, le Groupe se positionne comme le spécialiste mondial de la production de biométhane sur les sites de stockage de déchets, afin d'être identifié comme l'acteur de référence sur ce marché émergent. Il s'appuie pour cela sur sa technologie propriétaire et exclusive, offrant à sa connaissance un niveau de performance sans équivalent sur le marché (cf. § 5.2.2), et sur l'expérience acquise grâce à l'exploitation en conditions réelles d'une trentaine d'unités de production dans quatre pays. Il est notamment le seul à pouvoir produire du biométhane pouvant être injecté directement dans les réseaux de gaz à partir de gisements contenant jusqu'à 30 % d'air, ce qui permet au Groupe d'adresser pratiquement tous les sites de stockage de déchets dans le monde, y compris ceux de petite taille sur lesquels peu d'acteurs sont capables de se positionner.

La sélection rigoureuse des marchés sur lesquels le Groupe se positionne, leur diversité géographique, le rythme de signature élevé de nouveaux projets, et la rapidité de mise en œuvre de ces projets, permettent de mitiger ces risques. En outre le Groupe continue à améliorer les performances de ses WAGABOX® par des efforts de R&D, maintenant augmentés par une approche data analytics/IA.

La maîtrise du risque de production biogaz repose sur une évaluation approfondie et documentée du potentiel biogaz, fondée sur l'analyse des tonnages entrants contractualisés et de leur sécurité à long terme. Cette approche permet de définir un productible minimum conservatif et robuste, utilisé comme hypothèse de base dans le modèle financier du projet. En complément, le renforcement des compétences techniques sur le réseau de captage et le déploiement de solutions avancées de pilotage

du captage (puits intelligents et intégration de modèles d'intelligence artificielle) permettent d'augmenter le taux de captage et de stabiliser les débits extraits. Ces leviers contribuent à réduire l'incertitude opérationnelle, à sécuriser les flux de trésorerie et à améliorer la rentabilité globale du projet.

❖ **Risques relatifs à la commercialisation du biométhane et à l'évolution des politiques de soutien aux énergies renouvelables**

Description du risque

Dans le cadre de son modèle de développeur-investisseur-exploitant, le Groupe finance la construction et l'exploitation des unités WAGABOX® à travers la commercialisation de leur production de biométhane - sauf dans le cas où il fournit une prestation d'épuration au gestionnaire du site de stockage des déchets (cf. § 5.3.2).

La commercialisation du biométhane peut s'effectuer dans le cadre d'un dispositif de subvention gouvernementale, comme les contrats avec obligation d'achat en vigueur en France depuis 2011 (dispositif adapté aux très petites unités), ou dans le cadre de contrats d'achat privés (« Biomethane Purchase Agreement » ou BPA), comme en France pour les unités petites, moyennes ou grandes, au Canada, en Espagne, en Italie ou aux Etats-Unis (cf. § 5.4.6 Vente du biométhane). Le fait de ne pas parvenir à commercialiser le biométhane à un prix suffisant pour assurer la rentabilité économique des projets, ou de ne pas trouver d'acquéreur pour sa production de biométhane, pourrait peser sur la rentabilité des projets, freiner leur développement, ou empêcher la réalisation de certains projets.

Les mécanismes de soutien à l'injection du biométhane en vigueur en France, au Canada et dans d'autres pays, sont susceptibles de varier au gré des politiques publiques. Ainsi, depuis 2020, le Tarif avec Obligation d'Achat en vigueur en France est réservé aux très petites installations dont la production n'excède pas 25 GWh par an. Au Québec, le Programme de Soutien à la Production de Gaz Naturel Renouvelable (PSPGNR), ouvrant droit à des subventions, est arrivé à échéance le 31 mars 2024 et n'a pas été renouvelé à ce jour.

Toute évolution défavorable ou remise en cause d'un dispositif de subvention dans un pays où le Groupe est implanté ou envisage de s'implanter, pourrait freiner ou complexifier le développement de nouveaux projets dans le pays concerné, et compromettre l'atteinte de ses objectifs stratégiques.

La signature d'un contrat BPA (Biomethane Purchase Agreement) implique une négociation sur le prix de vente du biométhane dans le cadre d'un contrat à long terme. Le prix que peuvent accepter les acheteurs est lié à leur estimation du prix du gaz naturel fossile sur le long terme, auquel vient s'ajouter une prime correspondant à la « valeur verte » du biométhane, du fait de ses externalités positives (décarbonation d'une activité industrielle, mise en conformité avec les réglementations environnementales, approvisionnement local, prix stable, etc.). Par exemple, aux États-Unis, la valeur verte du biométhane sur le long terme déterminé par les acheteurs est corrélée à la valeur des RINs (« Renewable Identification Number ») (cf. §9.2.1)). La production de biométhane aux Etats-Unis, tirée notamment par des subventions d'investissement (*Investment Tax Credit*), a augmenté plus rapidement que la demande de RINs en 2025. Le marché des contrats d'offtake est donc devenu plus attentiste aux Etats-Unis, au sens où l'accès à ce marché est devenu plus compétitif, ce qui a une influence sur les contrats de vente de biométhane qui sont signés à une date plus proche de la date de début d'injection des projets et pour des durées plus courtes.

La valeur du biométhane négocié par le Groupe dans le cadre d'un nouveau contrat BPA peut ainsi être indirectement affectée par le prix de marché du gaz naturel. Dans le cas où ce prix est conjoncturellement bas, par exemple en cas d'augmentation de la production ou de diminution de la consommation, le Groupe pourrait rencontrer des difficultés pour obtenir un prix suffisant pour assurer l'équilibre économique d'un projet. La valeur du biométhane négocié par le Groupe dans le cadre d'un contrat BPA peut également être indirectement affectée par les évolutions réglementaires touchant à la valorisation de sa valeur verte.

Les difficultés de commercialisation du biométhane pourraient affecter défavorablement et de façon significative la capacité du Groupe à réaliser ses objectifs de développement ainsi que ses résultats, et avoir des conséquences sur sa capacité à tirer sur les financements bancaires (cf paragraphe 3.4.3).

Mesures de gestion du risque

Le Groupe déploie la solution WAGABOX® sur plusieurs marchés pour éviter une trop forte dépendance à un marché donné. Il est notamment présent en Europe et en Amérique du Nord, où les dynamiques commerciales sont sensiblement différentes, et vend son biométhane à des énergéticiens comme à des entreprises consommatrices de gaz.

Le Groupe cible notamment les pays où il existe des mécanismes d'aide à l'injection de biométhane, offrant des conditions favorables à la commercialisation de sa production. Dans ce cas, le prix de vente du biométhane est décorrélié du prix de marché du gaz naturel.

Le Groupe s'implique par ailleurs dans les organisations professionnelles et autres groupes de travail mis en place dans les pays où il opère, afin d'apporter son expertise aux pouvoirs publics et aux décideurs locaux, et d'être en mesure d'anticiper les éventuels changements réglementaires.

Par ailleurs depuis sa création, le Groupe a l'ambition de produire du biométhane à prix de marché, indépendamment de tout mécanisme de soutien gouvernemental, dans le cadre de contrats BPA. Il s'appuie pour cela sur la performance de la technologie WAGABOX®, qui permet de produire du gaz renouvelable à prix très compétitif en valorisant un sous-produit du traitement des déchets. La signature d'un premier contrat BPA en Espagne au début de l'année 2021, alors que le prix de marché du gaz naturel était à un niveau relativement bas en Europe, en atteste. En France pour les installations plus grosses il est possible de signer des BPA à des prix plus élevés que le tarif proposé dans le cadre du mécanisme de soutien gouvernemental.

Pour accompagner son développement dans des pays où la vente du biométhane se fait à travers des contrats BPA, le Groupe s'est doté d'un département Énergie. Sa mission consiste à valoriser au mieux le biométhane produit par le Groupe, à travers la sécurisation de contrats long terme pour la vente du biométhane pour l'essentiel des volumes produits et la vente sur les meilleurs marchés des volumes restants. Dans un marché du biométhane plus attentiste aux États-Unis, le département Énergie a renforcé ses équipes dans l'objectif de consolider sa présence sur les segments marché historiques tout en développant de nouveaux axes de prospection.

Le département énergie travaille également à dégager de nouveaux revenus pour les projets que ce soit à travers la vente de crédits carbone ou de CO2 par exemple.

Enfin, aux États-Unis, le Groupe estime être en mesure de bénéficier de subventions d'investissement (Investment Tax Credit) et de production (Production Tax Credit) dans le cadre de l'Inflation Reduction Act (« IRA ») voté par l'administration Biden (cf. § 9.2) pour tous les projets dont la construction a démarré avant le 31 décembre 2024. Concernant les projets dont la construction a démarré après le 1er janvier 2025, l'IRA ne s'appliquera plus. Néanmoins, cette éventuelle remise en cause ne concernerait pas les projets démarrés en 2024, pour lesquels le mécanisme est acquis. Par ailleurs, ces subventions représentent une opportunité pour le Groupe dans la mesure où elles ne sont pas prises en compte dans l'équilibre économique des projets.

❖ Risques liés à l'accès aux réseaux de gaz

Description du risque

Les unités WAGABOX® injectent leur production de biométhane directement dans les réseaux de gaz. L'accès au réseau est donc indispensable à leur fonctionnement et, dans le cas où elles ne sont pas ou plus en mesure d'injecter, elles doivent être arrêtées et le gaz émis par le site de stockage des déchets est alors envoyé vers une torchère.

Dans la phase de réalisation du projet, le Groupe passe un contrat avec le gestionnaire du réseau de gaz pour que celui-ci procède au raccordement. Dans certains pays, le coût du raccordement peut se révéler très élevé, et parfois supérieur aux estimations réalisées par le Groupe dans la phase de développement. Un coup de raccordement très élevé est de nature à peser sur la rentabilité du projet, voire même dans certains cas à empêcher sa réalisation.

Dans les pays où les projets d'injection sont nouveaux, les gestionnaires peuvent être moins réactifs par manque d'expérience, imposer des spécifications contraignantes sur la qualité du biométhane à produire, ou même refuser l'accès au réseau, ce qui pourrait dans certains cas compromettre la réalisation d'un projet ou retarder son démarrage. Par ailleurs le gestionnaire du réseau de gaz pourrait ne pas respecter ses délais contractuels de réalisation du raccordement en raison d'un problème technique ou administratif par exemple, auquel cas le démarrage de l'unité WAGABOX® serait éventuellement décalé, ce qui pourrait affecter la rentabilité du projet.

Pendant la phase d'exploitation, certaines unités WAGABOX® pourraient se voir empêchées d'injecter en raison d'un phénomène de saturation du réseau de gaz. Les unités injectent en effet généralement dans une maille du réseau de distribution qui dessert un nombre limité de consommateurs, et peut donc se trouver saturée pendant la saison chaude, lorsque l'arrêt des dispositifs de chauffage provoque une baisse de la consommation. Un tel événement conduit généralement le gestionnaire du réseau à bloquer momentanément l'accès à son réseau au niveau du poste d'injection. Cette situation est de nature à pénaliser la production de l'unité et peut peser sur la rentabilité du projet.

Mesures de gestion du risque

Le Groupe concentre la prospection commerciale sur les sites de stockage des déchets pouvant être raccordés à un réseau de gaz dans des conditions économiques garantissant la rentabilité du projet.

Dès la phase de développement commercial, le Groupe s'assure que le gestionnaire a la capacité et la volonté de faciliter l'accès à son réseau. C'est généralement le cas dans la mesure où les projets d'injection de biométhane contribuent à préserver la valeur d'un actif reposant essentiellement sur la distribution de gaz fossile, qui pourrait se voir menacée par l'évolution des politiques publiques dans les années à venir.

Préalablement à toute discussion commerciale avec l'exploitant d'un site de stockage, le Groupe réalise une étude de raccordement approfondie, détaillant notamment la faisabilité technique, la durée des travaux, et le coût de l'opération. Dans le cas où le raccordement s'avère impossible, que ce soit pour des raisons techniques, économiques ou administratives, le projet d'injection est généralement abandonné. Le Groupe étudie, alors d'autres options comme la possibilité d'écouler la production de biométhane par camion (« gaz porté » ou virtual pipeline) sous forme comprimée ou liquéfiée (« bioGNL »).

Dans le cadre de cette étude de faisabilité, le Groupe évalue également la capacité du réseau de gaz à écouler sa production de biométhane, tout particulièrement pendant la saison chaude. Le Groupe développe des solutions pour pallier ce risque comme :

- (i) le dimensionnement de l'unité WAGABOX®.
- (ii) privilégier un réseau de transport du gaz plutôt qu'un réseau de distribution, car le risque de saturation est inexistant.

Dans le cas où l'unité WAGABOX® est raccordée à un réseau de distribution susceptible d'être occasionnellement saturé, le Groupe peut envisager, en concertation avec le gestionnaire du réseau, la construction d'un « maillage » reliant un autre réseau de distribution, ou l'installation d'un « rebours », dispositif de compression permettant de faire remonter le gaz jusqu'au réseau de transport.

3.4.2 Risques liés à l'activité et à la stratégie du Groupe

❖ Risques pouvant affecter la sécurité du personnel

Description du risque

Le Groupe évolue dans le secteur de l'ingénierie des gaz, comportant un certain nombre de risques industriels liés aux produits utilisés et aux procédés industriels mis en œuvre pour l'épuration du gaz des sites de stockage des déchets.

L'exploitation d'équipements sous pression implique des risques d'explosions, de ruptures d'éléments, de projections, d'ondes de choc, et d'émissions non contrôlées de gaz ou de liquides potentiellement dangereux.

Certains gaz traités, tels que le méthane ou l'hydrogène sulfuré, sont classés dans la catégorie des gaz dangereux (gaz inflammable, gaz toxique). D'autres, tels que l'azote et le dioxyde de carbone, peuvent provoquer des phénomènes d'anoxie (privation d'oxygène) en milieu confiné. Les procédés de cryogénie, consistant à refroidir le gaz à très basse température, peuvent être cause de brûlures cryogéniques, d'anoxie ou d'explosion.

Enfin, les unités WAGABOX® consomment de l'électricité et sont reliées à un réseau basse tension. Les collaborateurs se trouvent, de ce fait, exposés à des risques d'électrisation, d'électrocution, d'incendie, et d'explosion, potentiellement aggravés par la manipulation de gaz inflammables.

L'exploitation des unités WAGABOX® se gère à distance par les techniciens d'exploitation situés au siège social ou au siège de chaque filiale. Cette gestion à distance entraîne également un risque complémentaire pour les techniciens sur site en cas de démarrage fortuit.

L'exploitation des unités de production comporte en outre tous les risques de l'industrie : les collaborateurs sont exposés, en plus des risques précédents, aux risques de hauteur, de manutention, thermique, de circulations routières ou encore aux chutes de plain-pied.

Tout accident survenant dans le cadre de l'exploitation d'une unité de production, causé par un dysfonctionnement technique ou une erreur humaine, est susceptible d'occasionner des blessures graves voire mortelles. La survenue d'un accident industriel pourrait avoir des conséquences graves pour les personnes et pour les équipements, et par conséquent pour la réputation et la situation financière du Groupe.

Mesures de gestion du risque

En matière de sécurité, et notamment lorsqu'il s'agit de la sécurité des personnes, le Groupe se fixe une obligation de résultat et fait de la maîtrise des risques sa priorité. Le Groupe dispose d'une équipe Qualité, Hygiène, Sécurité, Environnement (« QHSE »), qui emploie une dizaine de personnes en Europe et en Amérique du Nord, dont la mission consiste notamment à structurer une démarche sécurité couvrant l'ensemble des activités du Groupe dans tous les pays où il se déploie.

Le service sécurité est responsable du développement des trois principaux piliers de la sécurité ; opérationnel, organisationnel et culturel.

Pour ce faire, des objectifs annuels sécurité sont arrêtés en fonction des objectifs stratégiques définis par la direction.

Les outils opérationnels, à savoir les procédures, check list, affichages, sont élaborés pour répondre aux objectifs sécurité et sont complétés par des formations et les retours d'expériences liés aux activités.

Un système de formation interne complet est mis en place pour couvrir par la formation tous les risques liés aux activités du Groupe. Ce système permet également de former toutes les parties prenantes, sous-traitants comme managers, aux besoins et impacts de la sécurité.

En plus des formations et certifications imposées par la réglementation, le Groupe dispense à l'ensemble des collaborateurs, et en particulier à tous les collaborateurs habilités à intervenir sur la construction, l'exploitation ou la maintenance des unités WAGABOX®, des formations spécifiques, approfondies et obligatoires sur le fonctionnement de la technologie, les risques inhérents aux différentes interventions, et les procédures à mettre en place pour s'en prémunir.

Tous les retours d'expérience liés à la sécurité sont systématiquement analysés par l'équipe QHSE, détaillant l'arbre des causes et les mesures correctrices mises en œuvre pour éviter qu'ils se reproduisent.

De plus, le Groupe se conforme de la manière la plus stricte à l'ensemble des normes et règlements portant sur la sécurité industrielle en vigueur dans les pays où il intervient.

Toutes les normes de constructions sont respectées pour les équipements sous pression, les équipements électriques, les équipements en présence potentielle d'atmosphère explosive ou encore les équipements importants pour la sécurité. Tous les éléments des installations sont ensuite revus dans des études liées à la sécurité industrielle afin de mettre en place des sécurités supplémentaires, collectives ou individuelles.

Le Groupe a par ailleurs souscrit des assurances couvrant la responsabilité civile pour les dommages causés aux tiers du fait de la construction, de l'exploitation et de la maintenance des unités WAGABOX®.

❖ Risque lié au développement international du Groupe

Description du risque

Au 31 décembre 2025, le Groupe réalise 29 % de son chiffre d'affaires à l'international.

Le développement à l'international requiert pour le Groupe, en raison de son modèle d'affaires, la mise en place d'une ou plusieurs filiales dédiées dans la juridiction cible, une intégration à l'écosystème local (organisation et structuration du développement et des outils de production par rapport au marché) et une compréhension de la dynamique de marché et de la réglementation locale. Si le Groupe éprouvait des difficultés ou ne parvenait pas à déployer sa stratégie d'expansion géographique de son offre à des nouveaux marchés, notamment aux États-Unis, au Canada, en Amérique du sud et en Europe, cela pourrait avoir un effet défavorable significatif sur ses perspectives, son activité, sa situation financière et ses résultats d'exploitation.

Les risques liés à la stratégie de déploiement international du Groupe sont multiples et incluent notamment les risques suivants :

- instabilité de l'environnement politique et détérioration de l'environnement économique mondial qui peuvent entraîner une récession avec des risques de faillites de fournisseurs clés, des difficultés de financement mais aussi des risques de pertes en cas d'expropriation, de nationalisation, de confiscation des biens et des avoirs, ou des mouvements sociaux ou des actes de malveillance ou de terrorisme. L'instabilité politique dans les pays où le Groupe se développera pourra engendrer des incertitudes sur les mesures locales en faveur des énergies renouvelables ou encore sur les politiques fiscales et notamment douanières. Une forte détérioration des relations commerciales mondiales pourrait donc avoir un impact défavorable sur les résultats et les perspectives du Groupe.
- contraintes juridiques et commerciales pour l'établissement ou le maintien de l'efficacité opérationnelle sur les divers marchés ;

- difficultés dans le recrutement de ressources locales (collaborateurs, partenaires industriels, etc.) ;
- risques géopolitiques entraînant des difficultés à maintenir la sécurité des personnes ;
- dispersion des compétences, des ressources et des centres de décision ;
- non obtention des permis nécessaires et modifications de la réglementation applicable ;
- allongement de la durée de développement et de démarrage des premiers projets ;
- adaptation des processus industriels aux éventuelles spécificités locales avec un risque d'allongement de la durée de construction des premiers projets ;
- volatilité des politiques locales en faveur des gaz renouvelables ;
- risque de changement de politique énergétique dans les pays d'exercice de l'activité entraînant l'abandon du gaz pour le tout électrique et à long terme le démantèlement du réseau gazier ;
- besoin de financement en fonds propres pour le déploiement de la structure et le préfinancement des premiers projets ;
- présence de corruption ou de risques accrus en matière d'éthique des affaires ; et
- risque de change ou de devise (inconvertibilité, intransférabilité), risques de taux en monnaie locale.

L'incapacité du Groupe à retenir des personnes clés et à attirer de nouveaux profils, gérer la croissance, ou des difficultés inattendues rencontrées pendant son expansion, pourrait impacter défavorablement son activité, son chiffre d'affaires, sa situation financière, ses résultats ou ses perspectives de développement.

Mesures de gestion du risque

Le Groupe a adopté une stratégie de croissance organique en s'appuyant sur le développement des équipes locales, ce qui permet de bâtir des fondations solides pour un développement durable de l'activité.

L'objectif du Groupe est de :

- pouvoir rapidement s'affranchir des mécanismes de soutien tarifaire en produisant une énergie à un prix compétitif, quel que soit le pays d'implantation.
- limiter les risques liés à la croissance internationale en déployant la solution sur quelques marchés ciblés aux dynamiques différentes.

Le Groupe recourra lorsque cela est possible à des mécanismes habituels de couverture des risques de change (dérivés, natural hedge notamment) et de couverture de taux.

Enfin, le Groupe peut capitaliser sur la signature et la mise en service réussie des premières unités internationales, cette phase de développement et de construction étant désormais dé-risquée dans trois pays stratégiques ouvrant un potentiel significatif.

- ❖ **Risques liés à la construction et à l'approvisionnement des composants nécessaires à la fabrication des unités WAGABOX® ainsi qu'à leur intégration**

Description du risque

Le Groupe prend en charge toutes les étapes de la réalisation des projets WAGABOX® jusqu'à la mise en service des unités, en s'appuyant sur ses équipes internes et des prestataires. Pour la construction,

il fait appel à différents fournisseurs de composants, d'équipements et de matériaux, et à des spécialistes de la chaudronnerie de précision pour leur intégration. Le Groupe ne dispose pas de capacités de fabrication en interne et est donc particulièrement exposé en cas de défaillance d'un fournisseur ou d'un sous-traitant.

Le coût de construction peut varier en fonction :

- du prix des matières premières nécessaires à la fabrication (tel que l'acier inoxydable ou l'aluminium) ;
- du coût des équipements constitutifs de l'unité WAGABOX® ;
- de la disponibilité de certains composants clés (membranes de filtration, cartes électroniques, échangeurs cryogéniques) ;
- de droits de douanes éventuels.

Dans le cadre de son activité, le Groupe sous-traite à différents fournisseurs ou équipementiers une partie de la conception, de l'approvisionnement et de l'installation de ses unités. En cas d'incidents sur la chaîne d'approvisionnement de ces prestataires, le Groupe pourrait être confronté à des demandes de couverture de surcoûts de construction susceptibles d'accroître le montant de l'investissement prévu initialement.

Le Groupe pourrait rencontrer des difficultés pour l'approvisionnement de certains composants et équipements, en raison notamment de l'incapacité d'un fournisseur à répondre à la demande, ou d'un problème dans le transport ou la livraison. Le risque est plus important pour les pièces critiques (vannes cryogéniques, membranes, échangeurs, compresseurs, etc.) dont l'approvisionnement dépend d'un seul fournisseur ou d'un nombre réduit de fournisseurs. En outre, certains équipements conçus sur mesure sont coûteux et requièrent des délais de fabrication et de livraison importants.

L'indisponibilité de certains équipements et composants est susceptible d'entraîner des retards dans la réalisation des projets, ou des pertes d'exploitation dans le cas où il s'agit de remplacer une pièce défectueuse sur une unité en exploitation. Ces situations peuvent provoquer un manque à gagner qui pourrait ne pas être intégralement compensé par les clauses de pénalités incluses dans les contrats conclus avec les fournisseurs et les équipementiers.

De façon générale, les cocontractants du Groupe peuvent faire face à des difficultés d'approvisionnement, des retards de livraisons, ou des ruptures de chaînes logistiques susceptibles d'affecter le prix et les conditions d'obtention des composants nécessaires à la conception des unités WAGABOX®, d'étendre les délais de livraison de ces unités, d'en augmenter le coût, mais également de perturber le développement et la construction des projets.

Le Groupe, du fait de sa forte croissance est exposé à une potentielle insuffisance de capacité industrielle de ses fournisseurs stratégique, si ces derniers ne parvenaient pas à suivre le rythme de la demande générée.

L'activité du Groupe implique le transport de coûteux équipements hors-gabarit sur des flux Europe - Amérique du Nord ou intra-Amérique du Nord. Cela expose le Groupe à des fluctuations de ces coûts en fonction des événements internationaux, à la fois sur les aspects transport (ex : Conflit au Moyen-Orient modifiant la disponibilité du transport et engendrant une hausse de ces coûts) et sur les aspects douaniers (ex : hausse des droits de douanes).

Ces circonstances pourraient réduire la valeur des projets développés par le Groupe, chacune d'elles pouvant avoir une incidence défavorable significative sur l'activité, les résultats ou la situation financière.

Mesures de gestion du risque

Le groupe a structuré une équipe dédiée à la supply chain, comptant une trentaine de personnes en Europe et en Amérique du Nord, à la date de publication du Document d'Enregistrement Universel. Cette équipe est organisée autour de quatre pôles : gestion des achats et des approvisionnements ; gestion des stocks et des flux ; transport et douane ; fabrication.

Pour sécuriser ses approvisionnements, le Groupe noue des relations durables avec un certain nombre de fournisseurs stratégiques, avec lesquels il partage notamment ses prévisions de commandes sur des durées allant jusqu'à douze mois, pour s'assurer que ces derniers sont en mesure d'accompagner sa croissance rapide. Le Groupe s'efforce de signer avec eux des contrats-cadres leur imposant notamment d'offrir des garanties en termes de délais de livraison et de maîtrise des prix. Il a ainsi annoncé en 2024 un accord de collaboration avec le groupe Fives, spécialiste de la cryogénie et premier fabricant mondial d'échangeurs de chaleur, en vue d'accélérer la construction des modules cryogéniques.

Le Groupe déploie par ailleurs une politique de double approvisionnement (« Dual Sourcing ») pour l'ensemble de ses approvisionnements stratégiques.

Le Groupe dispose en interne d'un stock de pièces et composants stratégiques (échangeurs cryogéniques, membranes, pièces détachées des compresseurs, etc.) dont la fabrication ou la livraison pourrait nécessiter des délais importants. Ces stocks sont mobilisables rapidement pour assurer le respect des plannings de démarrage, ou pour être en mesure d'intervenir rapidement en cas de défaillance d'un équipement sur une unité en exploitation. Ils sont gérés au moyen d'un Progiciel de Gestion Intégré (« ERP ») assurant un pilotage automatisé du niveau des stocks.

Enfin, le Groupe a construit un atelier d'assemblage de modules cryogéniques à proximité de son siège social à Eybens (Isère), afin d'être en mesure d'augmenter de manière significative sa capacité de production. Celui-ci sera exploité par un de ses sous-traitants.

Pour faire face au risque du transport, Waga Energy adopte une stratégie industrielle se déclinant en plusieurs points :

- Développement d'un réseau de fournisseurs/sous-traitants permettant de fabriquer les équipements au plus près des sites de production afin de limiter le recours aux transports longue distance
- En 2025, le Groupe a démarré l'exploitation d'un entrepôt localisé près de Philadelphie dédié aux besoins du territoire des Etats Unis.
- Développement de partenariats sur le long terme
- Développement de partenariats avec des courtiers en douanes permettant d'assurer la fluidité de l'exécution des opérations douanières grâce à leur connaissance de nos produits
- Veille réglementaire auprès de sociétés de conseil en conformité douanière pour anticiper les évolutions réglementaires.

❖ Risques liés à l'exploitation, à la sécurité et à l'entretien des unités WAGABOX®

Description du risque

Le Groupe est exposé aux risques inhérents à une activité industrielle.

Le fonctionnement des unités WAGABOX® peut être affecté par des pannes ou par la défaillance de certains composants ou équipements, avec pour conséquence une diminution des performances, notamment de la disponibilité. Ces pannes et défaillances peuvent avoir plusieurs causes : l'usure d'un composant ou d'un équipement, la défaillance d'un fournisseur, une erreur humaine voire un acte délibéré de sabotage. Ce type d'incident ou d'erreur humaine pourrait entraîner l'indisponibilité d'une unité pendant une période plus ou moins longue ainsi que des pénalités.

Le fonctionnement du module cryogénique des unités WAGABOX® nécessite un stockage d'azote liquide à proximité de l'installation. Son remplissage est assuré par un prestataire externe. En cas de manquement de ce prestataire, l'unité ne serait pas en mesure de fonctionner selon les spécifications requises par l'opérateur du réseau de distribution de gaz naturel.

L'exploitation des unités est contrôlée à distance, et par conséquent exposée aux cyber attaques et aux pannes de réseau, pouvant générer des problèmes de pilotage avec des conséquences sur la production ou la sécurité de l'installation (cf §3.4.4 « Risque lié à la cybersécurité et à l'infrastructure informatique »). Par ailleurs, le Groupe fait face au risque que certains concurrents développent plus rapidement des solutions d'intelligence artificielle dédiées au pilotage à distance, ce qui pourrait réduire sa compétitivité.

Par ailleurs tout aléa dans la performance des unités WAGABOX® en exploitation, résultant d'une défaillance, d'une panne, d'un arrêt, d'une quantité insuffisante de biométhane injectée dans le réseau ou d'une qualité de biométhane non conforme aux critères d'injection, constitue un risque pour le Groupe, engendrant des frais supplémentaires et susceptible d'entraîner des répercussions économiques directes.

En cas de défaillance d'un composant provoquant la panne d'une unité WAGABOX®, des difficultés dans la chaîne logistique pourraient retarder la remise en service.

Une interruption non programmée du fonctionnement des unités WAGABOX® provoque généralement une hausse des coûts d'exploitation et d'entretien. Ces derniers peuvent ne pas être recouvrables au titre des contrats de vente du biométhane et ainsi réduire le chiffre d'affaires du Groupe ou le contraindre à payer des pénalités au gestionnaire du site de stockage ou à l'acheteur du biométhane, ou des frais supplémentaires liés au coût accru de l'exploitation de l'installation. Un arrêt prolongé pourrait entraîner la résiliation d'un contrat et pourrait provoquer l'exigibilité anticipée du financement de projet correspondant.

Le fonctionnement des unités WAGABOX® consomme de l'électricité. Dans certains cas, le coût de l'électricité est partagé avec l'exploitant du site de stockage de déchets. Néanmoins, une augmentation durable du prix de l'électricité pourrait avoir un impact significatif sur les coûts d'exploitation et des conséquences directes sur la rentabilité de certains projets, dans la mesure où les tarifs de vente du biométhane ne sont pas tous indexés directement sur ce prix.

Le fonctionnement des unités WAGABOX® nécessite l'usage de différents types d'adsorbants. Le Groupe est exposé à la fluctuation du prix de ces adsorbants. Une augmentation du prix des adsorbants, et du coût d'approvisionnement pour le Groupe, pourrait affecter la rentabilité des projets concernés.

La survenance de ces événements pourrait avoir un effet défavorable significatif sur les activités, la situation financière, la réputation, les résultats et les perspectives du Groupe.

Mesures de gestion du risque

La performance économique du Groupe est directement liée au bon fonctionnement des unités WAGABOX®. Afin de maîtriser la performance de ces installations sans dépendre de tiers, le Groupe gère toutes les dimensions de l'exploitation des unités (maintenance préventive et curative, exploitation quotidienne, gestion du stock de pièces, etc.). Cette approche permet également de maîtriser la formation et les compétences des intervenants.

Le Groupe renforce régulièrement les procédures de pilotage des unités à distance et met en place des interventions de maintenance préventive ou curative. Le Groupe a constitué un stock de pièces critiques en France et en Amérique du Nord. Par ailleurs, dans le cadre de l'exploitation de l'unité WAGABOX®, le Groupe possède une indépendance informatique par rapport à ses logiciels associés à sa gestion, de telle sorte que chaque WAGABOX® est indépendante des autres du point de vue des systèmes d'information, limitant ainsi les conséquences des risques cyber. Chaque unité WAGABOX® est équipée d'un automate capable de mettre automatiquement l'installation en sécurité en cas d'attaque ou de défaillance technique grave. Les unités du Groupe sont développées sous des normes de sécurité issues de l'industrie pétrolière et gazière, comptant parmi les plus exigeantes au monde en termes de sécurité d'opération pour les équipements et les personnes.

Le Groupe met également en place des mécanismes contractuels d'atténuation des risques liés à l'exploitation des unités WAGABOX® : formules de partage des surcoûts ou clauses de renégociation.

En ce qui concerne la fourniture d'azote liquide le groupe négocie des contrats incluant des engagements contractuels forts de la part de ses fournisseurs en termes de disponibilité. Concernant en particulier le risque de hausse du coût de l'électricité, le Groupe a négocié dans la majorité des projets en France un partage du coût de la consommation électrique avec l'exploitant du site de stockage, au travers d'un ajustement de la redevance d'achat du biogaz, permettant ainsi de limiter l'impact d'une hausse du tarif de l'électricité sur le coût d'exploitation de ses unités. Par ailleurs, lorsque les conditions de marché sont favorables, le Groupe négocie des contrats de fourniture d'électricité pluriannuels ou des contrats de couverture du prix de l'électricité.

❖ Risque lié à la sécurisation des contrats

Description du risque

La réalisation d'un projet WAGABOX® nécessite à la fois la signature d'un contrat d'achat de biogaz avec un opérateur de site de stockage de déchets, et celle d'un contrat de vente de biométhane avec un acheteur de biométhane. Ces deux contrats sont donc interdépendants, chacun étant nécessaire à la bonne exécution de l'autre.

Si chaque contrat (contrat d'achat de biogaz et contrat de vente de biométhane) organise la relation des parties signataires et leurs obligations, les deux contrats doivent être construits et négociés de manière cohérente et coordonnée, chaque écart ou désalignement entre les deux contrats devenant un risque potentiel pour le Groupe.

Il en est ainsi, notamment de la durée des engagements contractuels qui doit être la même entre les deux contrats ; de la gestion du risque volume pour prendre en compte les contraintes de volume minimum imposées dans le contrat de vente du biométhane ; de la gestion des mécanismes de révisions des prix ; des cas de force majeure ; des mécanismes de résiliation ou encore des systèmes de loi qui doivent être aussi proches que possible entre les deux contrats, ou les mécanismes de résolution des litiges qui doivent rester compatibles entre les deux contrats.

Cette interdépendance entre les contrats est également une source de complexité pendant les négociations et donc à l'origine d'un risque d'allongement du temps nécessaire à leur conclusion, ainsi qu'une source potentielle de différends avec les parties pendant l'exécution de ces contrats.

En cas d'impossibilité d'aligner les conditions ou en cas de défaut de l'une ou l'autre des parties à honorer ses engagements, le projet pourrait se trouver en porte-à-faux et être soumis à des pénalités par l'une ou l'autre des parties.

Mesures de gestion du risque

D'une manière générale, pour gérer les risques liés à la sécurisation des contrats, le Groupe se fonde sur :

- la compétence de ses business développeurs et l'adaptation de leur effectif à la taille du marché dont ils ont la charge ainsi qu'à la stratégie commerciale du Groupe,
- la compétence des membres de la direction Energie (qui interviennent directement dans la sécurisation des contrats de vente de biométhane et assurent une veille législative sur le sujet de la commercialisation du biométhane),
- le développement des compétences de ces acteurs, par les actions de formation, le partage de bonnes pratiques contractuelles, leur formation aux outils d'évaluation économique des projets,
- une analyse systématique des risques de chaque contrat y compris l'analyse des contreparties et plus particulièrement au vu du contexte international actuel, les clauses de modifications des lois applicables.

Cette alliance de compétences et d'expertises, soutenue par les Directions Juridique et Développement et Accompagnement des Contrats-Projets, par l'existence d'outils et de processus, reste la vraie garantie de qualité et de robustesse des contrats ainsi conclus.

Après la signature des contrats, le Groupe s'appuie sur ses équipes de réalisation, d'exploitation, de mise en œuvre et de suivi des contrats projets, financières et commerciales pour veiller au strict respect des engagements de chacune des parties. Le Groupe assure également un suivi commercial régulier avec l'ensemble de ses contreparties pour détecter au plus tôt les sources de différends potentiels, les traiter de la manière la plus efficace possible, et en réduire les impacts potentiels.

3.4.3 Risques de marché et risques liés à la situation financière du Groupe

❖ Risque lié au financement du Groupe

Description du risque

Le Groupe est développeur, investisseur et exploitant de projets mettant en œuvre sa technologie WAGABOX®. Le financement de ses actifs fait donc partie intégrante de la stratégie du Groupe et de sa performance. Cette activité de construction, installation et exploitation des unités WAGABOX® est fortement consommatrice de capitaux et nécessite de lever régulièrement des financements et des refinancements qui peuvent être significatifs, par recours à des instruments de dette et/ou de fonds propres. La majorité des financements du Groupe se déploie au niveau des sociétés de projet (« SPV » ou « Special Purpose Vehicle ») ou de holding intermédiaires (AssetCo) regroupant plusieurs SPV, avec un levier financier (part du financement en dette sur le financement total) pouvant aller jusqu'à 85 %. Il s'agit majoritairement de financements sans recours sur la maison mère du Groupe. La capacité du Groupe à obtenir un financement à ce niveau de levier pour ses projets dépend de nombreux facteurs, à la fois internes et externes : géographie concernée, risques politiques et réglementaires, stade de développement des projets (obtention des autorisations et permis nécessaires à la construction), niveau de rentabilité des projets, conditions de marché (liquidité, taux, etc.), ou disponibilité et conditions des BPA (quantum, prix, durée). Ces financements sont souvent complexes et longs à mettre en œuvre, et portent généralement sur un portefeuille de plusieurs projets pour atteindre une taille critique minimale.

En France, la capacité du Groupe à obtenir des financements ou à obtenir des financements à des conditions au moins similaires aux conditions obtenues précédemment – notamment en matière de levier, maturité ou encore de coût du crédit – dépend des conditions de marché sur lesquelles le Groupe n'exerce aucun contrôle ou qu'un contrôle limité. Sur les nouveaux marchés, la mise en place des premiers financements et l'atteinte du levier financier cible peut prendre davantage de temps, du fait de la nécessaire montée en compétence dans la connaissance des acteurs financiers et des spécificités du secteur, de la bonne compréhension par les financeurs locaux des risques relatifs aux projets du Groupe, et de la constitution d'un portefeuille de projets d'une taille suffisante pour attirer les financeurs. Les conditions de financement peuvent également évoluer en raison de facteurs inhérents à la Société et au Groupe tels que le risque perçu par les financeurs concernant les activités du Groupe ou les projets financés, mais également des facteurs externes tels que de nouvelles réglementations bancaires, une réduction drastique de l'offre de crédit ou une crise de liquidité.

La capacité du Groupe à lever des fonds supplémentaires dépend donc des conditions financières, économiques et conjoncturelles. Le Groupe ne peut garantir que des fonds supplémentaires seront mis à sa disposition lorsqu'il en aura besoin et, le cas échéant, que lesdits fonds seront disponibles à des conditions acceptables. L'incapacité du Groupe à obtenir des financements avec les leviers ciblés pour atteindre ses objectifs en termes de montants d'investissement se traduirait par un recours plus important à ses actionnaires et au marché pour répondre aux besoins en capitaux propres du Groupe ou par un ralentissement de son développement.

En particulier, le nouveau contexte politique aux Etats-Unis pourrait réduire l'appétit des banques à financer les projets développés par Waga Energy. Cela pourrait se traduire par des taux d'intérêts plus élevés, des covenants financiers plus restrictifs, et/ou par des montants de dette à lever plus faibles, en particulier si les banques perdaient confiance dans le maintien du mécanisme du RIN, qui sous-tend la

valeur de la part variable des ventes de biométhane, et/ou s'il s'avérait plus difficile de signer des BPA suffisamment longs, les banques dimensionnant les montants de dette projet sur la base des années de cashflows sécurisées par des BPA. Par ailleurs, en cas de retard de signature de contrats de BPA, de contrats d'interconnexion et/ou d'obtention de permis, les tirages sur les financements bancaires pourraient être décalés. Si de tels scénarios se réalisaient sur cette géographie concentrant une part importante de la croissance future du Groupe, cela pourrait se traduire par des perspectives de croissance ralenties et/ou par un recours plus important aux actionnaires et au marché, et/ou par un recours à des structures en joint-venture avec des investisseurs financiers à un coût plus élevé, réduisant la part des cashflows revenant au Groupe.

Par ailleurs, ces contrats de financement, conclus par la Société ou ses filiales, incluent généralement des engagements ou "covenants" financiers et non financiers, tels que des ratios minimums de couverture du service de la dette, et autres engagements classiques pour des financements de ce type. Pour plus de détails, se référer au chapitre 8.3 du présent Document d'Enregistrement Universel.

En cas de non-respect d'un covenant, le Groupe pourrait notamment s'exposer à l'exigibilité anticipée de la dette projet avec une incidence défavorable sur la liquidité du Groupe, sur sa capacité à obtenir des financements ou sur le coût de ses financements futurs.

En outre, le fait pour le Groupe de rencontrer des difficultés financières importantes pourrait causer l'activation des clauses de défauts croisés présentes dans certains contrats de financement et entraîner ainsi des défauts simultanés sur plusieurs projets au niveau des sociétés de projets. Si la Société n'obtient pas la renonciation (*waiver*) des prêteurs ou un accord de restructuration de leur part, ces derniers peuvent être en droit de saisir les actifs ou les titres remis en garantie (notamment la participation du Groupe dans la filiale qui détient l'installation).

La survenance de ces événements pourrait avoir un effet défavorable significatif sur les activités, la situation financière, la réputation, les résultats et les perspectives du Groupe.

Enfin, le Groupe est exposé de manière limitée au risque de taux d'intérêt, dans la mesure où les dettes financières à long-terme sont rémunérées à taux fixe ou, pour celles qui sont à taux variable, ont été transformées en taux fixe par un *swap* de taux efficace. En revanche une augmentation des taux directeurs aurait une incidence sur les conditions des nouveaux emprunts à mettre en place.

Mesures de gestion du risque

La robustesse du modèle d'affaires du Groupe reposant sur une forte prévisibilité des *cashflows* et la maîtrise de son activité opérationnelle, démontrée depuis neuf ans au travers l'exploitation de 32 unités WAGABOX® au 31 décembre 2025, est de nature à susciter la confiance des banques et des investisseurs et à faciliter ainsi l'accès au marché du crédit.

Le Groupe dispose de solutions de financement diversifiées, lui permettant de respecter ses engagements financiers à court et moyen terme. En effet, le Groupe s'appuie, depuis sa création, sur un grand nombre de partenaires financiers qui ont témoigné d'une confiance solide et pérenne dans le temps. Il est en contact permanent avec les banques et les investisseurs et veille sur l'état des marchés de financement, assisté le cas échéant par des conseils externes pour les premiers financements dans un nouveau pays. A titre d'exemple, le Groupe a signé en 2025 une nouvelle ligne de crédit de 180 millions de dollars US pour financer ses projets américains.

Par ailleurs, avant tout engagement d'un nouveau projet, le Groupe constitue de façon systématique un plan de financement, avec une revue par anticipation des conditions et risques liés à la mise en place et au suivi des financements. Au cours des 2 derniers exercices, le Groupe a également renforcé significativement ses fonds propres et ses capacités de financement. Ainsi en mars 2024 le Groupe a réalisé une augmentation de capital de 52 millions d'euros, qui lui a permis de signer dans la foulée une dette corporate de 100 millions d'euros (dont le montant a été augmenté à 123,75 M€ en avril 2025), témoignant de la confiance des banques dans les perspectives du Groupe. Enfin, la prise de participation majoritaire du fonds d'infrastructure EQT Transition Infrastructure Investments dans le

capital de Waga Energy en septembre 2025 apporte au Groupe un soutien financier solide pour financer sa croissance.

Concernant le risque en matière de covenants, le Groupe procède à un suivi détaillé du respect des covenants définis dans l'ensemble de ses contrats de financement. Des points réguliers de suivi sont effectués en interne et des reporting périodiques sont envoyés aux banques et aux investisseurs. Lorsque le Groupe anticipe un cas de non-respect de ces covenants sur une période donnée, il engage en amont des discussions avec les contreparties dans l'objectif d'obtenir une renonciation (*waiver*). Au 31 décembre 2025, l'ensemble des engagements, notamment ceux relatifs au respect des covenants financiers, sont respectés.

Concernant le risque de taux, le Groupe privilégie des taux d'intérêts fixes ou des couvertures de taux, ce qui permet ainsi de se prémunir contre d'éventuelles variations.

❖ Risque lié à la fiscalité impactant le Groupe

Description du risque

Le Groupe exerçant son activité dans différents pays (États-Unis, Canada, Espagne, Italie, Brésil, UK et France), il est exposé à de potentielles modifications des réglementations fiscales locales. L'évolution des normes fiscales peut concerner notamment les prélèvements obligatoires, la TVA applicable aux projets du Groupe, tout mécanisme de retenue à la source sur les revenus distribués, ou le traitement fiscal de la déductibilité des intérêts d'emprunts souscrits pour des projets spécifiques mais aussi les évolutions du taux d'imposition des différentes filiales. En particulier, les initiatives des gouvernements, de l'OCDE, du G20 ou de l'Union européenne peuvent avoir pour conséquence d'alourdir la charge fiscale du Groupe. Les multiples mesures de l'administration américaine sur l'instauration de droits de douane pour les produits en provenance notamment du Canada et de l'Europe pourraient conduire à un renchérissement des coûts de revient des WAGABOX® installées aux États-Unis (pour la partie importée depuis la France et le Canada) et à une moindre prévisibilité de leurs coûts.

Par ailleurs, la contestation par les autorités fiscales d'une position prise par le Groupe pourrait conduire à des redressements, au paiement d'impôts supplémentaires ou au paiement de pénalités. Il n'est pas garanti que les autorités fiscales valident les positions fiscales jugées correctes et raisonnables par le Groupe ou son conseil fiscal. Tout paiement lié à une procédure fiscale entamée contre le Groupe pourrait avoir un effet défavorable sur son activité, ses résultats, son activité financière et ses perspectives.

La politique de prix de transfert mise en place par le Groupe exige une transparence vis-à-vis des autorités fiscales quant à la refacturation des coûts encourus ainsi que les marges appliquées. Si le Groupe devait subir un contrôle fiscal débouchant sur une interprétation différente des autorités fiscales ou la mise en place de procédures de redressement fiscal en cas de manquement avéré au titre des mesures intra-groupe en place de prix de transfert, cela pourrait générer non seulement des charges associées au contentieux fiscal, ou aux éventuelles amendes administratives mais également un risque de réputation dans la juridiction donnée.

L'impact de ces risques pourrait augmenter la pression fiscale à laquelle le Groupe est soumis et ainsi avoir un effet défavorable sur le taux effectif d'imposition, la situation financière et les résultats du Groupe.

Mesures de gestion du risque

Le Groupe a eu recours à des conseils fiscaux reconnus pour la mise en place de sa politique de prix de transfert et la fait évoluer lorsque c'était nécessaire. Il s'appuie également sur des conseils fiscaux locaux dans les pays où il est implanté pour s'assurer des règles fiscales applicables et établir les déclarations fiscales.

Concernant les droits de douane, leur augmentation, circonscrite à certains pays et à certains types d'équipement, a eu un impact limité sur le coût de revient des équipements, par ailleurs partiellement

compensé par une évolution pour le moment favorable des taux de change. Des programmes d'efficacité opérationnelle sont également en cours pour abaisser les coûts unitaires des équipements.

❖ Risque de change

Description du risque

Dans le cadre de sa stratégie de développement à l'international, le Groupe perçoit désormais une part de ses revenus en devises étrangères.

Le Groupe se voit dès lors exposé à un risque de change lié à l'évolution de la parité de l'euro avec les différentes devises concernées à date, principalement le dollar américain « USD » et le dollar canadien « CAD », qui pourrait avoir un impact défavorable sur la situation financière et les résultats du Groupe.

Mesures de gestion du risque

Le Groupe recourra à une politique adaptée de couverture du risque de change en fonction de son développement à l'international, basée classiquement sur la couverture naturelle (« Hedging ») entre revenus et coûts, et le cas échéant sur des produits de couverture lorsqu'ils sont disponibles.

❖ Risque de crédit ou de contrepartie

Description du risque

Le risque de crédit ou de contrepartie correspond au risque de perte financière pour le Groupe dans le cas où une partie à un contrat conclu avec le Groupe ou une contrepartie à un instrument financier, manque à ses obligations contractuelles.

Ce risque peut se matérialiser à tout moment pendant l'exécution d'un contrat dès lors que la situation financière du client connaît une dégradation significative ou que celui-ci devient insolvable, pouvant ainsi entraîner une incapacité du client à faire face à ses engagements vis-à-vis de la Société et/ou des retards dans les paiements dus à la Société.

Le Groupe évolue dans un marché du déchet dispersé et caractérisé par une faible concentration (présence de multiples opérateurs de site de stockage de déchets). La stratégie du Groupe est axée sur le développement international et une diversification visant à réduire sa dépendance au marché français (cf. §5.5). Si un marché local sur lequel évoluait la Société devait faire l'objet d'une concentration des acteurs ou d'une exposition aux crises économiques régionales, alors le Groupe pourrait ne pas être en mesure de limiter totalement une éventuelle dépendance et le risque de crédit ou de contrepartie en résultant.

Enfin, bien que le Groupe bénéficie en France d'un tarif d'achat du biométhane garanti par l'Etat pour ses plus petites unités, il reste soumis au risque de contrepartie dès lors que les conditions relatives à la mise en place de la garantie ne sont pas réunies ou qu'il contracte avec des acteurs privés au travers de contrat de gré à gré (*Biomethane Purchase Agreement* ou « BPA »).

Mesures de gestion du risque

Le Groupe privilégie des partenaires de confiance dans sa stratégie de développement. Dans les pays où il n'existe pas de mécanisme garantissant le prix d'achat du biométhane, le Groupe évalue avec le plus grand soin la solidité financière des opérateurs avec lesquels il contractualise. Dans certains cas, le Groupe peut être amené à demander des garanties financières pour sécuriser tout ou partie des obligations de paiement de sa contrepartie.

A la date du Document d'Enregistrement Universel, les contrats majeurs du Groupe sont principalement conclus avec des grands opérateurs qui sont, à la connaissance du Groupe, financièrement solides. Au 31 décembre 2025, le chiffre d'affaires réalisé avec les quatre principaux clients du Groupe s'élevait

respectivement à 15,6 millions d'euros (soit 26 % du chiffre d'affaires), 6 millions d'euros (soit 10 % du chiffre d'affaires), 5,6 millions d'euros (soit 9 % du chiffre d'affaires) et 5,5 millions d'euros (soit 9 % du chiffre d'affaires).

3.4.4 Risques légaux, réglementaires et numériques

❖ **Risque lié à la technologie et aux droits de propriété intellectuelle appartenant au Groupe ou utilisés par le Groupe**

Description du risque

La technologie WAGABOX® joue un rôle central dans le développement et la réussite des activités du Groupe. À cet effet, le Groupe possède 5 brevets pour protéger ses technologies en France et à l'étranger relatifs notamment au couplage de la membrane et de la distillation cryogénique. L'identification d'une invention brevetable, le maintien en vigueur et la défense des brevets présentent des incertitudes et soulèvent des questions juridiques complexes. La délivrance d'un brevet n'en garantit pas la validité qui pourrait être contestée devant une instance judiciaire dans le cas d'une demande en nullité présentée par un tiers. De même, le fait d'être titulaire d'un brevet ne garantit pas un monopole sur la commercialisation d'un produit, car il peut exister un produit concurrent qui aurait les mêmes caractéristiques fonctionnelles. Les concurrents du Groupe pourraient en outre contourner ses brevets et exploiter licitement une technologie proche de la sienne.

Si les mesures prises par le Groupe pour protéger les droits de propriété intellectuelle de l'unité WAGABOX® dans un pays donné, n'étaient pas suffisamment efficaces, ou inversement, en cas de violation par le Groupe de droits de propriété intellectuelle de tiers ou de concurrents, cela pourrait avoir un effet défavorable sur l'activité, la réputation, la situation financière, les résultats et les perspectives du Groupe.

À cet égard, le Groupe ne peut pas garantir de manière certaine :

- (i) que ses produits ne contrefont ou ne violent pas de brevets ou d'autres droits de propriété intellectuelle appartenant à des tiers,
- (ii) qu'il n'existe pas de brevets ou autres droits de propriété intellectuelle de tiers susceptibles de couvrir certains produits, procédés, technologies, résultats ou activités du Groupe, quand bien même le Groupe se serait vu concéder une licence sur lesdits produits, procédés, technologies, résultats ou activités,
- (iii) que des tiers n'agissent pas à l'encontre du Groupe en vue d'obtenir, notamment, des dommages-intérêts et/ou la cessation de ses activités de fabrication et/ou de commercialisation de produits ou procédés ainsi incriminés.

Par ailleurs, des risques d'actions en justice basées sur de présumées violations, atteintes ou détournements de droits de propriété intellectuelle ou de technologies appartenant à des tiers construisant ou commercialisant des produits similaires à l'unité WAGABOX® seraient susceptibles d'entraîner des coûts substantiels et d'impacter la réputation et l'activité du Groupe. Tout litige de ce type pourrait donc affecter la faculté du Groupe à poursuivre tout ou partie de son activité dans la mesure où il pourrait être tenu (i) de cesser de vendre ou d'utiliser l'un de ses produits qui dépendrait de la propriété intellectuelle contestée dans une zone géographique donnée, ou verser des dommages-intérêts importants, ce qui pourrait réduire ses revenus, (ii) d'obtenir une licence de la part du détenteur des droits de propriété intellectuelle, licence qui pourrait ne pas être obtenue ou bien l'être à des conditions défavorables et/ou (iii) de revoir la conception de ses produits afin d'éviter d'empiéter sur les droits de propriété intellectuelle de tiers, ce qui pourrait s'avérer impossible ou être long et coûteux, et pourrait, de fait, impacter ses efforts de commercialisation.

Mesures de gestion de risque

Le Groupe a mis en place une stratégie de protection de sa technologie vis-à-vis de possibles contrefaçons, basée sur trois axes :

1. Des brevets déposés depuis plusieurs années et suivis
2. L'analyse de la concurrence technologique et des potentielles contrefaçons grâce à un outil qui permet de réaliser des études de façon périodique et qui alerte sur les dépôts de brevets concurrents.
3. La capitalisation du savoir-faire interne : l'expertise des équipes et les années d'expérience en exploitation représentent un vrai avantage vis-à-vis de la concurrence.

Par ailleurs, afin de limiter les risques de violation des droits de propriété intellectuelle du Groupe par un tiers ou de mise en cause de sa responsabilité à raison d'une violation alléguée de leurs droits par des tiers, le Groupe est accompagné par des conseils juridiques et attache une importance particulière à ces aspects dans tous les contrats qu'il signe dans le cadre de son activité.

À la date du Document d'Enregistrement Universel, le Groupe ne fait l'objet d'aucun recours ou litiges concernant sa technologie.

❖ Risque lié à la cybersécurité et à l'infrastructure informatique

Description du risque

Le Groupe, en tant qu'utilisateur de technologies informatiques, est confronté à des risques de cybersécurité qui pourraient compromettre l'intégrité et la disponibilité de ses systèmes d'information, ainsi que provoquer des pertes de données sensibles. Ces risques sont inhérents à l'utilisation de l'informatique et des réseaux, et peuvent avoir des conséquences graves si une attaque ou une vulnérabilité n'est pas correctement gérée.

Le contexte des cyber-menaces s'est considérablement complexifié au fil des années. Les attaques informatiques sont de plus en plus sophistiquées et variées, augmentant ainsi le potentiel de dommages. Par ailleurs, les réglementations concernant la protection des données et la cybersécurité se sont durcies. Le RGPD (Règlement Général sur la Protection des Données) impose des exigences strictes sur la gestion des données personnelles, tandis que la directive NIS2 (Network and Information Systems Directive) met en place des normes pour renforcer la cybersécurité des entreprises, particulièrement celles opérant dans des secteurs critiques comme l'énergie.

En parallèle, l'exposition médiatique croissante de Waga Energy en fait une cible de choix pour les cybercriminels.

Les risques incluent toutes formes de phishing (Quishing, Vishing, Smishing etc), les logiciels malveillants, l'exploitation des vulnérabilités des logiciels ou systèmes. Les rançongiciels représentent une menace majeure, pouvant également provenir de fournisseurs ayant des accès légitimes aux systèmes d'information du Groupe.

Les risques internes, tels que les accès non contrôlés ou mal gérés, la mauvaise gestion des mots de passe, ou l'exfiltration de documents sensibles, sont également des risques identifiés.

L'introduction de nouvelles technologies et méthodes de travail, telles que l'Internet des objets (IoT), la migration vers le Cloud et le télétravail, augmente la surface d'attaque. En effet, ces changements introduisent potentiellement une nouvelle porte d'entrée pour les cyberattaques.

Si ces menaces ne sont pas détectées et neutralisées, elles pourraient causer des interruptions de service, des vols de données sensibles, des violations réglementaires, et nuire à la réputation et à la situation financière du Groupe.

Mesures de gestion de risque

Le Groupe dispose d'un département des Systèmes d'information dont l'objectif principal est d'assurer la disponibilité, la continuité et la performance des services informatiques. Ce département est également responsable de la mise en place d'un programme de sécurité informatique qui repose sur une gestion des risques. L'objectif de cette stratégie de sécurisation est de garantir l'homogénéité des mesures de sécurité et de gestion des outils informatiques au sein de l'ensemble des filiales de l'entreprise.

Préparation et gestion des incidents : afin de se préparer à d'éventuels incidents, Waga Energy a développé un ensemble de documents clés, comprenant un plan de reprise informatique et un plan de réponse aux incidents. Le plan de reprise informatique est conçu pour permettre une reprise rapide et efficace des activités en cas d'interruption, tandis que le plan de réponse aux incidents se concentre sur la détection, l'analyse, la gestion et la remédiation des incidents informatiques.

Choix des prestataires et infrastructure sécurisée : dans le cadre de sa stratégie "Full SaaS" (Software as a Service), Waga Energy choisit des prestataires capables de faire fonctionner ses services dans des environnements sécurisés et redondants situés au sein de l'Union Européenne. Cette approche vise à faciliter la continuité d'activité tout en respectant des normes de sécurité strictes.

Gouvernance et conformité : la sécurité des systèmes d'information est supervisée par un référent technique cybersécurité, qui est chargé de mettre en œuvre les mesures nécessaires pour protéger les systèmes contre les menaces informatiques. De plus, un délégué à la protection des données (DPO) est identifié pour assurer que la gestion des données personnelles respecte les réglementations locales et internationales en vigueur. La sécurité de l'information est mise en œuvre et maintenue selon des normes internationales de sécurité des systèmes d'information, telles que l'ISO 27001, le CIS (Center for Internet Security), et la norme IEC 62443.

Architecture réseau et protection des installations : l'architecture réseau de Waga Energy est conçue pour garantir une séparation physique des unités de production (qui sont isolées du système d'information principal de l'entreprise, créant ainsi un cloisonnement physique (*air gap*). Cela permet de protéger les systèmes critiques contre les intrusions et autres risques en provenance du système d'information IT. De plus, le réseau informatique de l'entreprise, qu'il soit filaire ou sans fil, utilise des fonctions d'isolation de port et de clients. Cela signifie que les utilisateurs des réseaux filaires et sans-fil n'ont pas la possibilité de communiquer entre eux, ce qui limite la propagation des menaces, notamment les logiciels malveillants de type « ransomwares ».

Sensibilisation et prévention des attaques sociales : Waga Energy accorde une attention particulière à la formation de ses collaborateurs. Ainsi, une formation obligatoire à l'ingénierie sociale est imposée à tous les employés. En complément, des mécanismes de protection sont en place pour filtrer les spams, les spearphishing (phishing ciblé) et les tentatives d'usurpation d'identité, notamment celles visant les membres du Comex et le domaine Waga-Energy.com. Des simulations de phishing sont régulièrement menées auprès des collaborateurs, pour tester leur réactivité et leur vigilance face à ces menaces. Les pièces jointes sont également scannées avant d'arriver dans la boîte de réception des collaborateurs.

Enfin, plusieurs solutions techniques ont été mises en place pour réduire les risques informatiques dont :

- Solution EDR (Endpoint Detection and Response) : Déployée pour lutter contre les malwares, cette solution permet de détecter et répondre rapidement aux menaces qui ciblent les points d'accès au réseau.
- Mise à jour automatique des systèmes d'exploitation : Cela garantit que tous les appareils utilisent les versions les plus récentes et sécurisées des systèmes d'exploitation.
- Chiffrement des actifs : Les ordinateurs et téléphones utilisés par les collaborateurs sont chiffrés afin de protéger les données sensibles en cas de perte ou de vol.
- Gestion des incidents de sécurité via une plateforme XDR : Cette plateforme permet de centraliser et de gérer les incidents de sécurité de manière plus efficace.

- Veille sur les menaces et gestion des vulnérabilités : Waga Energy met en place une surveillance continue des nouvelles menaces et un processus de gestion des vulnérabilités afin de réagir rapidement face à l'évolution des risques.
- Filtrage des accès internet : Des solutions de filtrage sont déployées pour restreindre l'accès à certaines catégories de sites potentiellement dangereux mais également aux sites ayant un nom de domaine récent par ex).
- Durcissement du système d'exploitation des ordinateurs : Cela comprend la configuration des systèmes d'exploitation pour les rendre plus résistants aux attaques.
- Solution CASB (Cloud Access Security Broker) : Cette solution permet de sécuriser les accès aux services Cloud et de lutter contre le shadow IT.
- Gestion des identités et des accès : Des analyses en temps réel permettent de détecter les utilisateurs et connexions à risque. Des stratégies sont ensuite automatiquement mises en œuvre pour sécuriser les sessions ou les comptes, comme l'exigence d'une authentification multi facteur, par exemple.

Toutes ces mesures combinées visent à renforcer la sécurité des systèmes d'information de Waga Energy, à protéger les données sensibles et à garantir la continuité des opérations face aux menaces informatiques. L'entreprise met en place une approche globale de la cybersécurité, intégrant des solutions techniques de pointe, une gouvernance rigoureuse et une sensibilisation continue de ses collaborateurs aux risques liés à la cybersécurité. En France, la Société a souscrit une police d'assurance couvrant les conséquences d'incidents portant atteinte à ses systèmes informatiques.

❖ **Risque lié à l'obtention des permis, licences et autorisations nécessaires à l'exercice de ses activités ou à l'implantation de ses installations**

Description du risque

Compte tenu de ses activités sur des sites soumis à la réglementation relative à l'environnement et à l'énergie, le Groupe est tributaire d'une part de l'obtention des permis nécessaires à l'implantation et l'exploitation de ses installations, et d'autre part au respect des exigences réglementaires imposées par les réglementations locales (par exemple celle sur les Installations Classées pour la Protection de l'Environnement, « ICPE », en France).

1. Si le Groupe n'obtient pas les permis, autorisations ou licences nécessaires à l'implantation et/ou à l'exploitation de ses installations, ou ne parvient pas à se conformer ou à assurer la conformité de ses installations aux dispositions applicables, il pourrait être sanctionné par les autorités et faire face à des mesures administratives (mise en demeure, consignation de sommes d'argent, suspension d'activité, amende administrative, le cas échéant sous astreinte) et/ou pénales.

Le développement à l'international, dans des zones géographiques où le Groupe n'est pas encore déployé, complexifie l'appréciation du risque lié à l'obtention des permis, licences et autorisations nécessaires et peut entraîner un allongement de la durée de développement et de démarrage des projets. En effet, outre le risque de méconnaissance de normes pour l'obtention de certains permis, les permis environnementaux sont régis par des autorités locales selon les politiques et réglementations locales, donc très fluctuantes. Ce risque est particulièrement présent aux Etats Unis où les réglementations varient d'une juridiction locale à une autre. Les normes peuvent varier dans le temps et selon les géographies, ce qui peut nécessiter d'apporter des modifications aux technologies développées par Waga Energy.

Les permis, autorisations ou licences, obtenus et nécessaires à l'implantation et/ou à l'exploitation des installations du Groupe peuvent également faire l'objet de recours contentieux, en particulier introduits par les riverains, ou des associations pouvant notamment arguer devant les tribunaux des désagréments ou nuisances sonores, ou des atteintes à l'environnement. De tels recours pourraient causer l'allongement des délais liés aux projets déployés par le Groupe ou leur annulation.

En cas d'évolution défavorable de la réglementation relative aux codes de construction ou d'exploitation s'appliquant aux unités WAGABOX®, le Groupe pourrait perdre le droit d'exploiter l'unité WAGABOX® dans une juridiction donnée. Cela pourrait générer des dépenses supplémentaires liées à la mise en conformité face à cette nouvelle réglementation ainsi qu'à l'installation et la commercialisation d'unités WAGABOX®.

2. Les exigences réglementaires concernant la conception et le fonctionnement des unités WAGABOX®, peuvent évoluer dans le temps. Le Groupe peut donc voir ses autorisations régulières être suspendues en cas, notamment, de non-respect de la réglementation associée à la fabrication ou commercialisation du biométhane. Le matériel acheté par le Groupe pour la fabrication de ses unités doit répondre aux exigences réglementaires du pays d'implantation. Le risque que les fournisseurs ne respectent pas ces normes expose le Groupe à des sanctions ou des coûts supplémentaires de mise en conformité. Le Groupe s'expose à des sanctions administratives et judiciaires et à des interdictions de commercialisation en cas de non-respect de la réglementation applicable sur un territoire donné.

À l'international, le Groupe peut être exposé à l'instabilité de certaines politiques locales en faveur des gaz renouvelables.

Enfin, les installations bénéficiant d'un dispositif de soutien ou du dispositif de certificats de production de biogaz sont soumises à un dispositif de contrôle visant à assurer leur conformité aux dispositions requises par la réglementation pour leur construction et leur fonctionnement. Des contrôles doivent être effectués de façon périodique, aux frais du producteur, par des organismes agréés par l'État, sur les installations nouvelles bénéficiant d'une obligation d'achat ou d'un complément de rémunération, pour lesquelles la prise d'effet du contrat est conditionnée à la fourniture d'une attestation de conformité. En cas de manquement constaté lors de ces contrôles, le producteur pourrait faire face à la suspension du contrat, d'éventuelles sanctions administratives et un ralentissement du projet le temps de la procédure.

Le Groupe peut ainsi être exposé aux contrôles de plus en plus nombreux et avancés opérés par les autorités en charge des réglementations locales de l'énergie ou de l'environnement sur les sites de gestion des déchets sur lesquels il déploie son unité WAGABOX®, ce qui pourrait provoquer un ralentissement des projets ou l'arrêt (au moins technique) de ces derniers en cas de suspension des activités du site. Le Groupe pourrait également être impacté par l'augmentation des coûts d'exploitation résultant des travaux et mesures de mise en conformité.

Mesures de gestion de risque

Pour faire face à ces nombreuses réglementations, le Groupe a recruté une équipe d'experts qui suit et anticipe les impacts des réglementations dans les pays où les unités WAGABOX® sont déployées. Tous les dossiers d'autorisations réglementaires et / ou environnementales sont suivis par le service QHSE permettant une capitalisation des compétences sur le sujet et une harmonisation des dossiers. Aucun refus ou mise en demeure des autorités gouvernementales n'a eu lieu pour les projets de Waga Energy. Comme Waga Energy exploite également ses unités, le dossier continue à vivre en exploitation et permet d'assurer la conformité réglementaire et environnementale tout au long de la durée de vie de l'unité.

Chaque premier projet dans une nouvelle géographie est soutenu avec une solution d'accompagnement par des organismes locaux compétents.

Pour s'assurer que ses équipements sont conformes aux exigences réglementaires, le Groupe a déployé une politique fournisseurs qui intègre l'exigence que chaque sous-traitant ait fait les démarches métiers, documentaires et administratives nécessaires lui permettant de justifier que ses produits sont fabriqués conformément aux réglementations du pays de destination.

Les risques liés aux contrôles des organismes gouvernementaux sont suivis par le service QHSE. Les obligations imposées par les réglementations locales sont suivies par le service et chaque contrôle des organismes gouvernementaux est réalisé conjointement avec le service QHSE.

3.4.5 Risques environnementaux, sociaux et de gouvernance d'entreprise

❖ Risque éthique et de corruption

Description du risque

Le Groupe est exposé aux risques de fraude et de corruption du fait de son développement à l'international, de ses relations professionnelles avec des autorités publiques et de la nature même de ses activités.

Le Groupe se développe dans des pays où les risques de corruption sont parfois élevés et pourraient conduire ses collaborateurs ou des tiers agissant en son nom ou pour son compte, directement ou indirectement, volontairement ou non, à des pratiques contraires aux réglementations en vigueur (notamment le U.S. Foreign Corrupt Practices Act et la loi française n° 2016-1691 du 9 décembre 2016 relative à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique) et aux principes éthiques du Groupe.

Des pratiques non éthiques ou non conformes aux lois et règlements applicables de la part de ses représentants, partenaires commerciaux ou collaborateurs pourraient exposer le Groupe et ses dirigeants à des sanctions pénales et civiles et porter atteinte à son image.

Mesures de gestion du risque

La Direction juridique et compliance, directement rattachée à la Direction Générale de la Société, développe des process, des formations et des politiques. Elle a réalisé une cartographie des risques de corruption et mis en place un programme de lutte contre la corruption, avec notamment :

- un code de conduite signé par tous les salariés du Groupe,
- une politique cadeaux dupliquée dans chaque entité du Groupe,
- une procédure de vérification des parties tierces (fournisseurs, clients, prestataires) incluant des due diligences menées spécifiquement sur ces aspects,
- une procédure et un dispositif d'alerte accessible à tous (interne et externe),
- des programmes de formation et de sensibilisation incluant l'anti-corruption, les fraudes, les conflits d'intérêts, dispensés régulièrement aux salariés exposés à ces risques.

Le Groupe a développé un dispositif de contrôle interne qui vise à prévenir les risques de fraude et à vérifier la bonne application des procédures internes. (Voir plus de détail en §. 15.5). Le Comité d'Audit suit l'efficacité des systèmes de contrôle interne.

Des sanctions disciplinaires sont prévues en cas de non-respect des codes et procédures en place.

❖ Risque lié aux compétences clés

Description du risque

La réussite du Groupe ainsi que sa croissance future dépendent des compétences pointues de ses équipes, notamment de la performance de son équipe de direction composée notamment des fondateurs du Groupe. Compte tenu de leurs expertises dans l'industrie des gaz renouvelables, et du biogaz en particulier, de leurs connaissances des processus opérationnels du Groupe ainsi que de leurs relations avec les partenaires long terme du Groupe tels que la société Air Liquide, le Groupe pourrait ne pas être en mesure de les remplacer dans un délai raisonnable en cas d'accident ou de départ.

De manière générale, le secteur d'activité du Groupe nécessite des cadres dirigeants possédant un haut niveau d'expertise et spécialistes dans leur domaine de compétence, que ce soit en financement, développement, conception, construction ou exploitation des unités WAGABOX®. Le nombre limité de candidats qualifiés ainsi que la forte concurrence pour le recrutement de tels cadres pourraient empêcher le Groupe de bénéficier de compétences équivalentes à celles de ces cadres. Le Groupe pourrait également ne pas parvenir à attirer de nouveaux talents et conserver un personnel expérimenté.

Par ailleurs, la Société qui a été créée en 2015 exerce une activité récente mais en pleine croissance, caractérisée par une évolution rapide. Cette dynamique est une source de défis sur différents plans tels que la stratégie adoptée, l'implantation du Groupe ainsi que le recrutement de nouveaux salariés dans les pays concernés. Il convient ensuite de parvenir à les former et les intégrer dans l'environnement encore très mouvant du Groupe.

Malgré la stratégie de développement, si les campagnes de recrutement du Groupe ne parvenaient pas à identifier, attirer, former et retenir des collaborateurs compétents et engagés, le développement de ses activités et de ses résultats pourrait alors en être significativement affecté.

Mesures de gestion du risque

La Société se positionne en amont sur la formation de son personnel aux activités de maintenance de son unité WAGABOX® et en aval sur le recrutement dans les bassins d'emplois dynamiques. Dans le cadre de sa politique RSE, le Groupe veille par ailleurs à accompagner le développement de ses collaborateurs tout au long de leur carrière, avec notamment un programme de formation continue, afin de leur offrir la meilleure expérience de travail et le meilleur environnement de travail. Le caractère innovant du Groupe et l'ambition de son modèle respectueux de la planète et de l'environnement sont des éléments forts pour attirer et fidéliser des profils très qualifiés et partageant cette ambition.

Le Groupe travaille sur sa marque employeur pour attirer de nouveaux talents et fidéliser ses collaborateurs.

De plus le Groupe met en place une structure documentée qui permettra de capitaliser et éviter la perte de compétence lors de départs. Il élabore ainsi une cartographie des compétences, et définit des règles de gestion interne des compétences. Cette structuration vise à rendre l'organisation du Groupe plus forte et plus fiable. Le Groupe renforce également ses pratiques de structuration organisationnelle afin de réduire sa dépendance à des personnes clés.

Depuis 2020, le Groupe a développé une politique attractive d'intéressement des salariés aux résultats du Groupe avec pour certains l'attribution de BSPCE, ou d'options de souscription d'actions et dispose d'une assurance hommes clés. Enfin, un plan de succession des dirigeants a été élaboré et est revu annuellement par le Conseil d'Administration.

❖ Risque lié aux fluctuations climatiques, météorologiques et à l'environnement

Description du risque

Le fonctionnement des unités WAGABOX®, peut être affecté par les fortes chaleurs. Les unités actuellement en exploitation sont conçues pour fonctionner jusqu'à une température extérieure de 40°C. En cas de pic de chaleur prolongée, le circuit de refroidissement de l'unité n'est plus en mesure de maintenir la température des compresseurs dans les limites fixées par le constructeur, de sorte que l'appareil se met en panne, provoquant l'arrêt de l'unité. D'autres composants, conçus eux aussi pour fonctionner jusqu'à une température de 40°C, sont susceptibles de subir une usure prématurée. Le groupe est conscient que l'évolution du climat va impacter à la hausse les températures ambiantes sur toutes les géographies. Les conséquences sont soit une usure prématurée des unités WAGABOX® soit un arrêt de l'unité et donc une perte de production.

Les risques liés aux changements des conditions climatiques ou météorologiques extrêmes telles que les fortes pluies, les variations de températures, la grêle ou les épisodes neigeux pourraient affecter les installations et les activités du Groupe. Les épisodes météorologiques extrêmes sont susceptibles d'endommager les installations du Groupe mais également d'entraîner une multiplication des périodes d'arrêt dans l'exploitation de l'unité WAGABOX® ou des sites de production, ainsi qu'une augmentation des coûts d'opération et de maintenance. Ces situations constitueraient des sources de ralentissement ponctuelles des niveaux de production ainsi qu'une diminution des revenus et du chiffre d'affaires.

Le Groupe pourrait par ailleurs faire face à des interruptions ou dégradations imprévues de ses installations à la suite, notamment, d'incendies, de pandémies ou toutes autres catastrophes survenant dans une zone géographique où le Groupe dispose d'une forte présence. Ces interruptions ou dégradations pourraient conduire le Groupe à générer des coûts additionnels conséquents relatifs à la remise en l'état des unités WAGABOX®, ce qui pourrait affecter le résultat opérationnel du Groupe.

Des dommages environnementaux pourraient également survenir sur les différents sites sur lesquels le Groupe intervient (site de stockage de déchets, réseau de distribution de gaz), cela pourrait causer des préjudices humains et matériels conséquents ainsi que des pertes de revenus associées. Les responsabilités civile et pénale du Groupe seraient alors mises en jeu par les victimes et leur famille, certaines associations spécialisées dans la lutte pour la protection de l'environnement ou tout tiers lésé par l'accident. Ces incidents pourraient également ternir l'image et la réputation du Groupe en France et à l'international.

L'ensemble des interruptions, dégradations ou accidents décrits ci-dessus sont susceptibles d'entraîner une perte de chiffre d'affaires et des coûts additionnels pour le Groupe et pourraient ainsi avoir un effet défavorable significatif sur son activité, sa réputation, sa situation financière, ses résultats et ses perspectives.

Mesures de gestion de risque

Waga Energy réalise une cartographie des risques climatiques applicables à ses unités industrielles selon leur emplacement géographique. Une fois les risques identifiés, ceux-ci sont traités selon les différentes réglementations applicables et ils sont ensuite pris en compte dans la construction et la fabrication des unités industrielles.

Pour faire face à la hausse certaine des températures, les nouvelles installations sont prévues pour fonctionner jusqu'à des températures de 45°C.

Les unités WAGABOX® actuellement en construction ou en exploitation en Espagne et dans les pays où la température atteint fréquemment des niveaux élevés, sont équipées d'un dispositif de refroidissement renforcé et de composants résistant mieux à la chaleur, afin de pouvoir continuer à fonctionner jusqu'à une température de 45°C. Cette mesure permet de réduire fortement les risques d'arrêts liés à un pic de chaleur. L'objectif de cette mesure est de limiter voire d'éviter une perte de production de plusieurs heures par jour durant toute la durée de l'épisode de canicule, et donc d'éviter d'avoir des répercussions sur le chiffre d'affaires généré par la vente du biométhane.

Pour préserver l'intégrité des unités WAGABOX®, le Groupe peut décider de les arrêter si la température extérieure atteint 45°C.

Sur le site de Saint Etienne des Grés (Canada), l'unité WAGABOX® est installée à l'intérieur d'un bâtiment. La chaleur générée par les compresseurs est suffisante pour maintenir une température permettant le fonctionnement de l'unité en toutes circonstances. Seuls quelques composants insensibles au froid, notamment le module de distillation cryogénique, restent à l'extérieur du bâtiment.

4. INFORMATIONS CONCERNANT LA SOCIÉTÉ

4.1 Raison sociale et nom commercial de la Société

À la date du Document d'Enregistrement Universel, la dénomination sociale et commerciale de la Société est « Waga Energy ».

Tous les actes et documents émanant de la Société et destinés aux tiers doivent indiquer la dénomination sociale, précédée ou suivie immédiatement et lisiblement des mots « Société Anonyme », ou des initiales « SA », et de l'énonciation du montant du capital social.

4.2 Lieu et numéro d'enregistrement de la Société

La Société est immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Grenoble sous le numéro 809 233 471.

L'identifiant d'entité juridique (ou Legal Entity Identifier, « LEI ») de la Société est le : 969500O3NXA5XJF97623.

4.3 Date de constitution et durée

La Société a été constituée le 16 janvier 2015 pour une durée de 99 ans à compter de son immatriculation au registre du commerce et des sociétés en date du 28 janvier 2015, soit jusqu'au 28 janvier 2114, sauf prorogation ou dissolution anticipée (article 5 des statuts).

L'exercice social commence le 1^{er} janvier et se clôture le 31 décembre de chaque année.

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

Le siège social de la Société est situé 5 avenue Raymond Chanas, 38320 Eybens, France.

WAGA ENERGY est une société anonyme régie par les lois et règlements en vigueur en France notamment par les dispositions du Code de Commerce applicable aux sociétés commerciales, ainsi que par les statuts de la Société. Il convient également de se reporter au Chapitre 9 « Environnement réglementaire ».

Les coordonnées de la Société sont les suivantes :

Téléphone : +33 (0) 7 72 77 11 85

Courriel : contact@waga-energy.com

Site Internet : <https://waga-energy.com>

Les informations figurant sur le site Internet de la Société ne font pas partie du Document d'Enregistrement Universel, sauf si ces informations sont incorporées par référence dans le présent Document d'Enregistrement Universel.

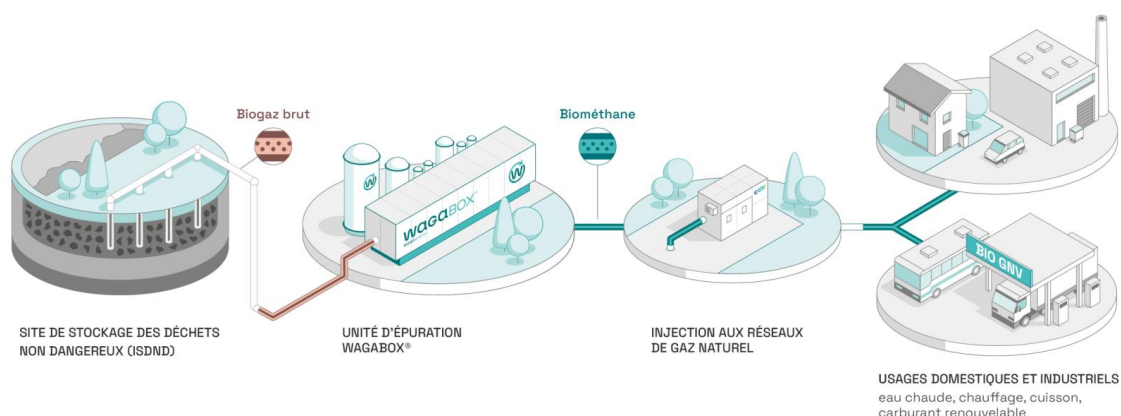
5. APERÇU DES ACTIVITÉS

5.1 Le spécialiste de la production de biométhane sur les sites de stockage de déchets

5.1.1 Vision & ambition

Waga Energy est une entreprise française engagée dans la lutte contre le réchauffement climatique à travers la production de biométhane sur les sites de stockage de déchets (communément appelés « décharges »). Grâce à une innovation technologique, appelée WAGABOX®, le Groupe valorise le méthane émis spontanément par les déchets sous forme de biométhane, substitut renouvelable du gaz naturel fossile. Ce biométhane est injecté directement dans les réseaux de gaz pour alimenter les particuliers et les entreprises.

Fig. 1: Valorisation du gaz des sites de stockage de déchets sous forme de biométhane injecté



Le Groupe déploie la technologie WAGABOX® dans le cadre d'un modèle intégré de développeur, investisseur et exploitant. Il prend en charge le développement et le financement des projets, la construction, l'installation et l'exploitation des unités WAGABOX®, et génère des revenus par la vente le biométhane ou la facturation d'un service d'épuration au gestionnaire du site de stockage de déchets.

En optimisant la captation du méthane émis par ces sites et en produisant d'importants volumes de biométhane, le Groupe contribue activement à la réduction des émissions de gaz à effet de serre, tout en proposant une alternative renouvelable au gaz naturel fossile.

Waga Energy mesure son impact au moyen de trois indicateurs non financiers :

- le volume de biométhane injecté dans l'année (exprimé en millions de mètres cubes) ;
- les émissions de carbone évitées (en tonnes eqCO₂/an)¹ ;
- la production d'énergie renouvelable (en GWh/an).

¹ L'estimation des tonnes d'eqCO₂ évitées est basée sur les facteurs d'émission comparés du gaz naturel et du biométhane déterminés par ISCC (International Sustainability & Carbon Certification) pour la France et l'Espagne, par le modèle « CA-GREET » pour les États-Unis et par le gestionnaire de réseau Énergir pour le Canada.

5.1.2 Le biométhane, pilier de la transition énergétique

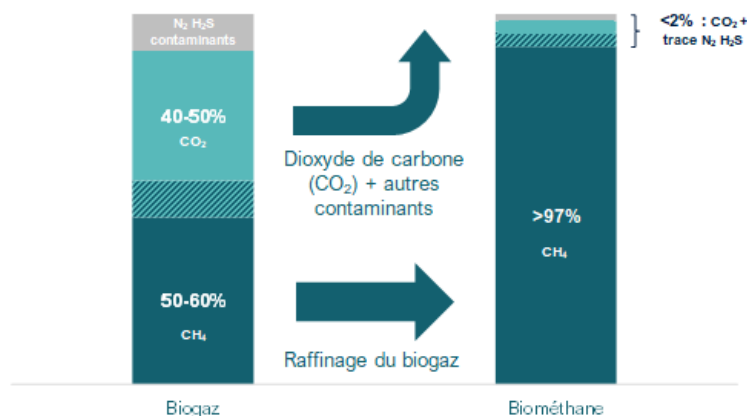
❖ Une énergie issue de la biomasse

Le biométhane est un gaz énergétique renouvelable issu de la biomasse. Il est obtenu par la purification du biogaz produit par méthanisation des matières organiques dans un environnement privé d'oxygène (« digestion anaérobie »).

Le phénomène de méthanisation se produit spontanément dans les marais, les rizières, les stations d'épuration des eaux usées, ou les sites de stockage de déchets. La méthanisation peut également être provoquée artificiellement dans un digesteur anaérobie alimenté par des déchets organiques (lisiers, fumiers, déchets agricoles ou agro-industriels).

Le biogaz issu de la méthanisation contient 40 à 60 % de méthane (CH_4), mélangé à du dioxyde de carbone (CO_2) et divers autres gaz en faible concentration (azote, oxygène et hydrogène sulfuré notamment). Il doit être épuré jusqu'à une concentration de méthane d'environ 97 % pour être transformé en biométhane prêt à être directement injecté dans des réseaux de gaz, et offrir un pouvoir énergétique identique à celui du gaz naturel fossile. Différentes technologies d'épuration doivent être mises en œuvre selon les sources de biogaz à valoriser (méthanisation, boues de station d'épuration, ou déchets municipaux).

Fig. 2: Du biogaz au biométhane



Source : Waga Energy

❖ Les avantages du biométhane

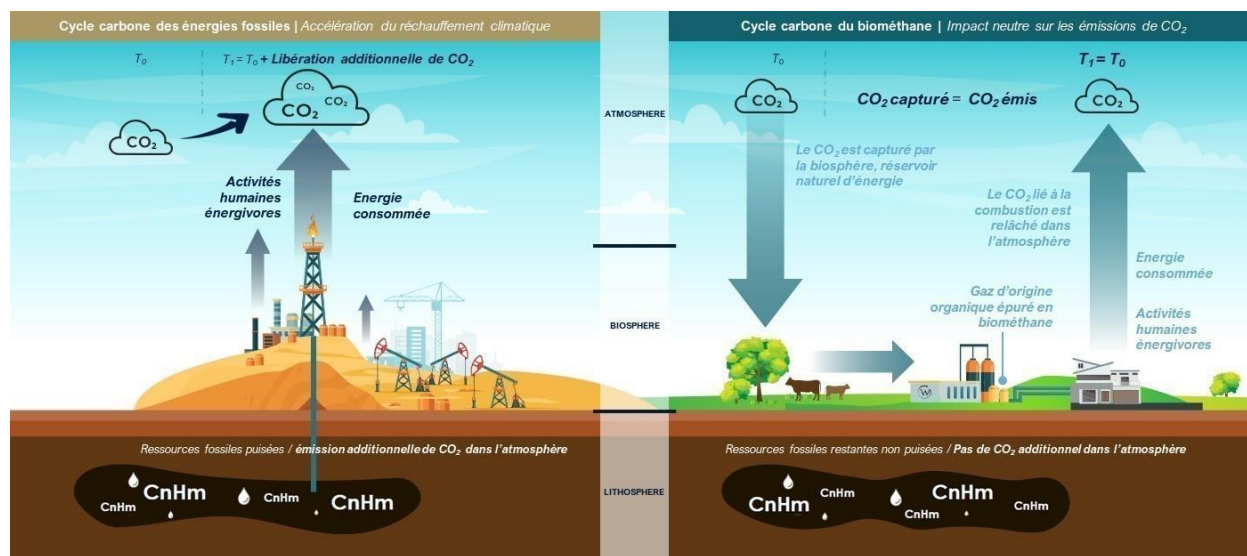
La composition chimique du biométhane est similaire à celle du gaz naturel fossile, ce qui permet leur mélange dans les réseaux de gaz. Le biométhane peut ainsi être stocké et transporté jusqu'aux consommateurs finaux en utilisant les infrastructures gazières existantes. Il peut également être comprimé pour servir de carburant pour les véhicules (bioGNV) ou les navires.

La combustion du biométhane, comme celle du gaz naturel, émet du dioxyde de carbone (CO_2). Cependant, elle n'accroît pas la concentration de carbone dans l'atmosphère, car les molécules de carbone qui le composent proviennent de la dégradation de matières organiques, s'inscrivant dans le « Cycle court du carbone » (en d'autres termes, elles auraient de toute façon été dans l'atmosphère même si le biogaz avait été directement rejeté). À l'inverse, la combustion du gaz naturel libère du carbone fossile stocké dans le sous-sol depuis des millions d'années (« Cycle long du carbone »), contribuant à l'aggravation du réchauffement climatique.

Cette différence se reflète dans leur facteur d'émission respectif (coefficient quantifiant l'effet de serre d'un gaz selon son usage) : à titre d'exemple, il s'élève à 23,4 grammes de CO_2eq / kWh PCI² pour le biométhane produit en France, injecté dans le réseau de gaz et consommé en usage résidentiel et tertiaire, contre 216 grammes de CO_2eq / kWh PCI pour le gaz naturel³. Le facteur d'émission du biométhane produit par une unité WAGABOX® s'élève quant à lui à 16,52 grammes de CO_2eq / kWh PCS, rendant son impact environnemental comparable à celui des énergies renouvelables électriques⁴.

Le Groupe estime que le biométhane est appelé à jouer un rôle clé dans le mix énergétique renouvelable en raison de ses bénéfices environnementaux, de sa compatibilité avec les infrastructures gazières existantes, et de sa capacité à substituer les énergies fossiles (gaz naturel, pétrole et charbon) dans des usages ne pouvant être électrifiés telles que le transport lourd et l'industrie.

Fig. 3: Réduction indirecte des émissions de GES - cycle court du carbone



Source : Waga Energy

² Source : « Évaluation des impacts GES de la production et l'injection du biométhane dans le réseau de gaz naturel », Quantis et ENEA (2017)

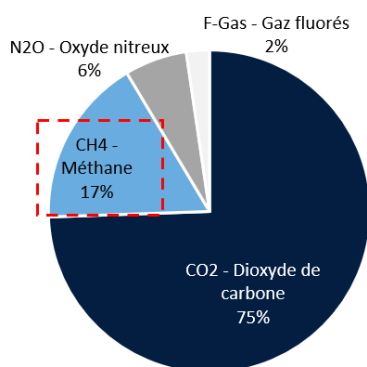
³ Source : Base carbone de l'Ademe

⁴ Source Waga Energy : Le facteur d'émission utilisé pour le biométhane produit à partir d'une WAGABOX est certifié par l'ISCC et est calculé sur la base d'une WAGABOX standard produisant 20GWh/an en France.

5.1.3 Réduction des émissions de méthane

Les émissions de méthane provenant des sites de stockage de déchets contribuent de manière importante au réchauffement climatique. Le méthane est en effet un puissant gaz à effet de serre, dont le Pouvoir de Réchauffement Global (PRG) est 84 fois supérieur à celui du dioxyde de carbone (CO₂) sur vingt ans. Bien qu'il disparaisse au bout d'une dizaine d'années, son PRG demeure 28 à 36 fois supérieur à celui du CO₂ sur une durée de 100 ans⁵. C'est le deuxième contributeur du réchauffement climatique derrière le dioxyde de carbone. Il est responsable d'environ 30 % de l'augmentation des températures mondiales depuis la révolution industrielle⁶.

Fig. 4: Répartition des émissions de gaz à effet de serre par type de gaz (CO₂ équivalent)



Source : Climate Watch

Depuis quelques années, les panaches de méthane peuvent être détectés et mesurés par des satellites. Sous la pression des pouvoirs publics et des gouvernements, les gestionnaires des sites de stockage de déchets se voient contraints de trouver des solutions pour réduire leurs émissions. La solution déployée par le Groupe leur offre une opportunité de le faire de manière efficace et rentable.

Dans un contexte d'urgence climatique, la réduction des émissions de méthane s'impose comme une priorité à l'échelle mondiale. Dans le cadre du programme *Global Methane Pledge*, lancé en 2021 lors de la COP 26, plus de 150 pays se sont engagés à réduire collectivement leurs émissions d'au moins 30 % d'ici 2030 par rapport au niveau de 2020.

Fig. 5: Détection par satellite des panaches de méthane sur les sites de stockage de déchets

Visualisation des émissions de méthane provenant des déchets sur le site Carbon Mapper



⁵ Source : 5e Rapport du GIEC (AR5), 2021

⁶ Source : « Word Energy Outlook 2023 », Agence internationale de l'Energie (IAE)

5.2 La technologie WAGABOX®

5.2.1 Épuration du gaz des sites de stockage de déchets : un défi technique et économique

Le gaz émis par les sites de stockage de déchets est constitué de méthane (CH₄), de dioxyde de carbone (CO₂), d'oxygène (O₂), d'azote (N₂), mélangés à une grande variété de composés organiques volatils (COVs). Pour produire du biométhane à partir de ce mélange gazeux complexe, il faut séparer le méthane des autres composants jusqu'à atteindre une concentration suffisante pour répondre aux critères d'injection des gestionnaires de réseau de gaz (~97 % selon les pays).

Cette opération est difficile à réaliser dans des conditions économiques acceptables :

- la séparation du méthane et des gaz de l'air (oxygène et azote) est difficile, en raison notamment des risques d'explosion pouvant survenir dans certaines conditions ;
- la composition du gaz à traiter varie d'un site à l'autre, selon la nature des déchets, des conditions de stockage et des conditions atmosphériques locales ;
- le débit et la composition du gaz à traiter sont imprévisibles et varient au gré des conditions atmosphériques (température, pression, humidité) ;
- le gaz à traiter contient des polluants et des impuretés qui doivent être éliminés.

Les technologies utilisées pour épurer le biogaz des méthaniseurs ou des stations d'épuration des eaux usées sont inopérantes, car elles ne permettent pas de traiter l'oxygène, l'azote et les composés organiques volatils. Quelques projets ont été réalisés ces dernières années par d'autres sociétés, principalement aux États-Unis, en combinant des procédés de filtration membranaire, de lavage physique ou chimique, et d'adsorption modulée en pression (*Pressure Swing Adsorption* ou « PSA »), avec des performances limitées (voir Partie 5.6, Concurrence).

5.2.2 WAGABOX® : une innovation dédiée à la valorisation du gaz des sites de stockage de déchets

Waga Energy a développé une technologie d'épuration unique au monde, spécialement dédiée à la valorisation du gaz des sites de stockage de déchets. Elle repose sur le couplage de deux procédés d'épuration récents : la filtration par perméation membranaire pour la séparation du dioxyde de carbone, et la distillation cryogénique pour la séparation de l'azote et de l'oxygène.

Le procédé de filtration membranaire est similaire à celui qui est utilisé pour traiter le biogaz de méthaniseurs ou des stations d'épuration des eaux usées. Le procédé de distillation cryogénique est, en revanche, totalement novateur. Son principe consiste à refroidir le gaz à une température de -166°C au moyen d'un échangeur thermique et en utilisant l'effet Joule-Thomson (production de froid par la détente d'un gaz) pour liquéfier le méthane, alors que l'azote et l'oxygène restent à l'état gazeux. Le méthane est ensuite distillé à température cryogénique afin d'accroître sa pureté, puis revaporisé pour être injecté dans le réseau. La distillation cryogénique permet de séparer simultanément l'azote et l'oxygène du méthane, dans des conditions de sécurité optimales.

Ces deux procédés sont intégrés au sein d'une installation compacte et standardisée appelée WAGABOX®. Les unités WAGABOX® sont entièrement automatisées et pilotées à distance au moyen d'un dispositif de contrôle-commande. Une fois raccordées d'un côté au réseau de captation du biogaz, et de l'autre au réseau de distribution du gaz naturel, elles fonctionnent 24 heures sur 24 et sept jours sur sept avec une disponibilité garantie contractuellement de 95 % (hors arrêts imputables à des causes externes).

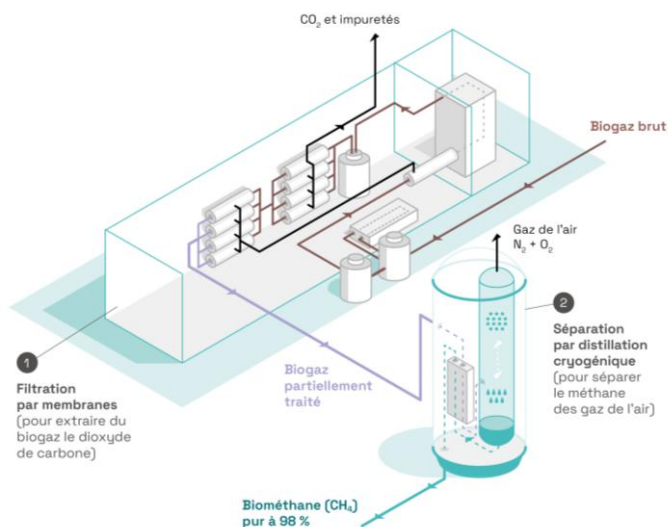
5.2.3 Un niveau de performance garanti jusqu'à 30 % d'air

La technologie WAGABOX® relève tous les défis liés à l'épuration du gaz des sites de stockage de déchets. Elle permet de récupérer jusqu'à 90 % du méthane, et garantit la production d'un biométhane de haute qualité, pouvant être injecté directement dans les réseaux. Les 10 % de méthane ne pouvant être injectés sont utilisés pour brûler les polluants (en particulier les COVs) dans un oxydateur thermique, évitant ainsi toute émission dans l'atmosphère.

La technologie s'adapte aux variations de débit et de composition du gaz brut, et maintient un rendement constant (taux d'extraction du méthane) jusqu'à une concentration de 30 % d'air (O_2 et N_2). Cela permet aux gestionnaires des sites de stockage d'aspirer fortement le gaz au sein des massifs de déchets, réduisant ainsi les émissions diffuses de méthane à l'atmosphère et les nuisances olfactives, sans compromettre le fonctionnement de l'unité de valorisation énergétique (voir § 5.6). Cette capacité à maintenir un rendement constant tout en aspirant fortement le biogaz est l'avantage compétitif qui distingue la technologie WAGABOX® de toutes les solutions concurrentes.

Grâce à son efficacité et à sa flexibilité, la technologie WAGABOX® peut être déployée sur la plupart des sites de stockage de déchets dans le monde, y compris ceux produisant de faibles volumes de gaz (à partir de 200 m³/h environ). Elle constitue une solution pertinente pour les sites de petite taille et pour ceux qui sont en phase de post-exploitation, où il est difficile d'atteindre un équilibre économique en recourant aux technologies legacy.

Fig. 6: Fonctionnement d'une unité WAGABOX®



5.2.4 Quinze années de développement

Le concept est né en 2007 au sein du groupe Air Liquide. Il a été développé dans le cadre d'un groupe de travail sur l'épuration du gaz des sites de stockage des déchets créé et animé par les ingénieurs Pierre Briend et Mathieu Lefebvre. Ils ont été rejoints en 2010 par deux autres ingénieurs, Nicolas Paget et Guénaël Prince.

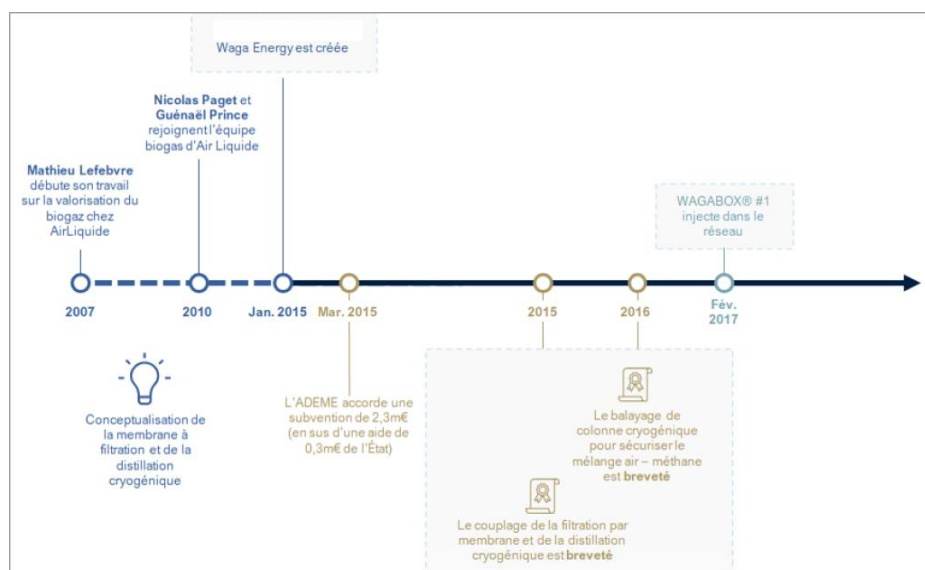
Le procédé de filtration membranaire par perméation gazeuse était développé depuis les années 90 au sein du groupe par sa filiale MEDAL, à la faveur des progrès opérés dans la fabrication des polymères.

La distillation cryogénique est quant à elle à l'origine de la création du groupe Air Liquide en 1902, pour la production d'azote et d'oxygène issu de la liquéfaction de l'air.

Mathieu, Guénaël et Nicolas ont quitté Air Liquide pour créer Waga Energy en 2015. L'entreprise a finalisé le développement de la technologie et engagé son déploiement sous la marque WAGABOX® (cf 5.5)

Le groupe Air Liquide a accompagné cette démarche entrepreneuriale en prenant une participation minoritaire dès la première levée de fonds, réalisée en juin 2015, à travers sa filiale Air Liquide Venture Capital (Aliad). A l'occasion de l'entrée au capital d'EQT, Aliad a vendu ses parts dans la société.

Fig. 7: Genèse du développement



Source : Waga Energy

5.2.5 Une technologie brevetée sur tous les marchés ciblés

Le procédé WAGABOX® est protégé par cinq brevets détenus par le Groupe, dont deux brevets portant sur le couplage du procédé de filtration par membranes et du procédé de distillation cryogénique (brevets « couplage »), et un brevet portant sur un procédé de distillation cryogénique garantissant une séparation efficace et sûre d'un mélange de méthane, d'azote et d'oxygène.

Ces brevets ont été déposés dans les régions stratégiques (Europe, États-Unis, Canada et certains pays d'Amérique latine) et sont en cours d'extension au niveau mondial, notamment dans les pays où le Groupe envisage de se développer.

En juin 2024, le Groupe a mis fin à un accord de licence conclu avec Air Liquide pour exploiter aux États-Unis un portefeuille de plusieurs brevets, dont certains ne sont plus utilisés et d'autres tombés dans le domaine public.

En 2025, le Groupe a déposé une demande de brevet portant sur l'épuration du dioxyde de carbone (CO₂) produit par les sites de stockage des déchets équipés d'une unité WAGABOX®.

Fig. 8: Présentation des brevets

Brevets	Inventeurs	France	Monde
Procédé de production de biométhane par épuration de biogaz issu d'installations de stockage de déchets non dangereux et installation pour la mise en œuvre du procédé.	- Guénaël Prince - Mathieu Lefebvre - Pierre Briend - Nicolas Paget	Obtention 05/01/2018	Obtenu en Europe, aux États-Unis, au Canada, en Australie, au Brésil, en Inde, au Mexique et en Russie. PCT/FR2016/052937
Procédé de séparation cryogénique d'un débit d'alimentation contenant du méthane et des gaz de l'air, installation pour la production de biométhane par épuration de biogaz issus d'installations de stockage de déchets non dangereux (ISDND) mettant en œuvre le procédé.	- Guénaël Prince - Nicolas Paget - Jean-Yves Lehman	Obtention 25/05/2018	Obtenu en Europe, aux États-Unis, au Canada, en Australie, au Brésil, en Inde, au Mexique, en Russie et en Chine. PCT/FR2017/050651
Procédé de liquéfaction de méthane gazeux par vaporisation d'azote, installation de liquéfaction du méthane gazeux mettant en œuvre le procédé.	Guénaël Prince	Obtention 29/05/2020	Obtenu en Europe
Procédé de séparation cryogénique d'un débit d'alimentation à base de biométhane, procédé de production de biométhane intégrant ladite séparation cryogénique et installation associée.	- Guénaël Prince - Antonio Trueba	Obtention 17/11/2023	Pas de demande d'extension d'internationale en cours PCT/FR2021/051967
Facility for producing gaseous methane by purifying biogas from landfill, combining membranes and cryogenic distillation for landfill biogas upgrading.	Guénaël Prince	Dépôt 11/11/2021	Demande en cours WO/2022/101324

Fig. 9: L'unité WAGABOX® installée sur le site Suez de Les Ventes-de-Bourse


Photo : Waga Energy

5.2.6 Une solution reconnue internationalement

Le Groupe a reçu plusieurs prix pour le développement de la technologie WAGABOX® et sa contribution à la lutte contre le changement climatique.

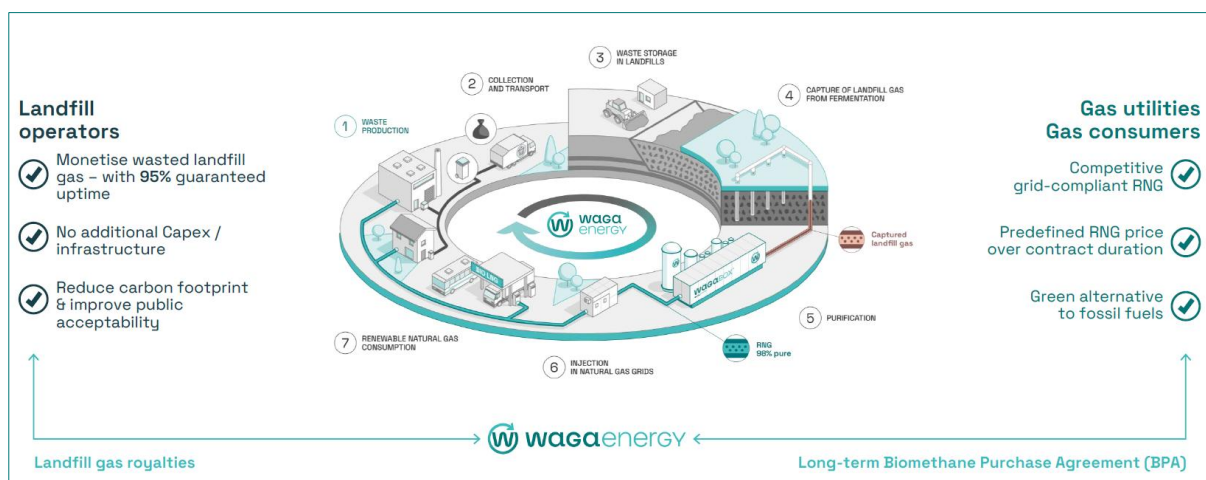
- Lauréat du Programme d'Investissements d'Avenir (PIA) piloté par l'ADEME en 2015.
- Grand prix 2016 de la lutte contre le changement climatique décerné par l'ADEME et le ministère de l'Environnement, de l'Énergie et de la Mer.
- Lauréat du concours de l'Innovation Pollutec en 2016.
- Start-up de l'année 2016 en région Auvergne-Rhône-Alpes par l'Express et EY.
- Trophée de l'innovation pour société écologique 2018 (Pexe, ADEME).
- Finaliste du concours European Business Awards For The Environment en 2018.
- La technologie WAGABOX® est l'une des 1 000 solutions labélisées par la fondation Solar Impulse sur des critères de respect de l'environnement et de rentabilité économique.
- Vainqueur du concours de start-up organisé par le South Summit (Espagne) dans la catégorie Énergie & Développement Durable en 2019.
- Prix de l'Innovation Evolen 2020.
- Labélisation French Tech Green 20 par le ministère de l'Économie et ministère de la Transition Énergétique.
- French Tech Capital Days Miami Award (2023)
- Prix Greentech & Énergies du Sommet des Entreprises de Croissance (2024).
- Prix Biogás remis lors de la II Nit de la Bioenergia pour le projet de Can Mata (2024)

5.3 Modèle d'affaires

5.3.1 Un modèle intégré de la conception des unités WAGABOX® à la vente du biométhane

Waga Energy déploie la technologie WAGABOX® dans le cadre d'un modèle de développeur-investisseur-exploitant. Ce modèle offre aux gestionnaires de sites de stockage de déchets une solution simple, sans contrainte, et garantissant une forte création de valeur, à partir d'une technologie complexe et maîtrisée. Il positionne le Groupe comme un producteur indépendant d'énergie renouvelable, s'appuyant sur une technologie propriétaire dédiée à la production de biométhane sur les sites de stockage de déchets. Waga Energy : le chaînon manquant entre les gestionnaires de site de stockage et les consommateurs de biométhane

Fig. 10: Waga Energy : le chaînon manquant entre les gestionnaires de site de stockage et les consommateurs de Biométhane



Source : Waga Energy

Le Groupe finance la construction, l'exploitation et la maintenance des unités WAGABOX® dans le cadre de contrats d'achat de biogaz signés avec les gestionnaires de site de stockage de déchets (« Gas Right »), et génère des revenus en revendant la production de biométhane à des énergéticiens ou des acheteurs privés (« Off-taker »). Il partage ces revenus avec le gestionnaire du site sous la forme d'une redevance mensuelle calculée dans des conditions définies contractuellement qui sont fonction du chiffre d'affaires généré par Waga Energy

Dans le cas où le gestionnaire du site de stockage souhaite apparaître comme producteur de biométhane, le Groupe exploite l'unité WAGABOX® pour son compte dans le cadre d'un contrat de service, contre une rémunération mensuelle fixe, basée sur les volumes produits et indexée sur les coûts.

Qu'il vende le biométhane ou fournisse un service d'épuration, le Groupe demeure propriétaire et unique exploitant des unités WAGABOX®. Dans certains cas, le Groupe peut cependant octroyer une participation minoritaire à des partenaires, dans le but de faciliter l'accès à un gisement de biogaz, la signature d'un contrat de vente de biométhane, ou dans le cadre d'une procédure d'appel d'offres.

Le Groupe exerce son activité dans le cadre de contrats de longue durée (10 à 20 ans) signés avec les gestionnaires de site de stockage de déchets, les acheteurs de biométhane, et tout autre partenaire impliqué dans la réalisation du projet (gestionnaires de réseaux, propriétaires des droits de gaz (gas rights), etc.). Une fois en exploitation, les unités WAGABOX® génèrent des revenus récurrents sur toute la durée des contrats. Ces revenus peuvent être anticipés sur la base des prévisions de production de gaz des sites (cf § 5.7.1).

À titre exceptionnel, le Groupe a consenti, sous certaines conditions, à vendre des équipements. Il en conserve toutefois l'exploitation.

5.3.2 Un modèle durable, fédérateur, profitable à tous

Dans un contexte d'urgence climatique, le modèle d'affaires adopté par le Groupe permet un déploiement rapide et maîtrisé de la technologie WAGABOX® en France et à l'international. L'objectif du Groupe est de constituer un parc d'actifs de très haute qualité, répondant à des standards élevés, délivrant un haut niveau de performance, dans des conditions de sécurité parfaitement maîtrisées.

Le modèle d'affaires assurant une implication du Groupe dans la durée et générant des revenus récurrents présente de nombreux avantages dont bénéficient l'ensemble des partenaires associés à la réalisation des projets.

❖ Avantages financiers

- Le Groupe génère des revenus prévisibles et récurrents sur toute la phase d'exploitation de l'unité WAGABOX®, via la vente de biométhane ou la fourniture d'une prestation d'épuration au gestionnaire du site de stockage (contrats de 10 à 20 ans).
- Le Groupe centralise le financement, l'exploitation et la maintenance de son parc d'unités WAGABOX® afin d'optimiser les coûts.
- Le Groupe peut éventuellement renouveler les contrats d'achat de biogaz et de vente du biométhane une fois ceux-ci arrivés à échéance. Le coût de production du biométhane sera dans ce cas réduit du fait que l'investissement aura déjà été amorti.

❖ Avantages opérationnels

- En maîtrisant l'ensemble des paramètres d'un projet (y compris les aspects réglementaires) depuis le financement jusqu'à la vente du biométhane, le Groupe est en mesure de mettre une unité WAGABOX® en service dans un délai de 12 à 18 mois après la signature du contrat avec le gestionnaire du site de stockage en France, et de 18 à 24 mois à l'international.
- Le Groupe exerce un contrôle total sur sa technologie propriétaire, dont il demeure l'exploitant exclusif.
- Le Groupe est engagé dans un processus d'amélioration continue de sa technologie propriétaire, nourri par l'innovation et l'intégration des retours d'expérience de l'exploitation. Les améliorations technologiques sont systématiquement intégrées à toutes les unités (« revamping »).
- Le Groupe garantit une exploitation optimale du gisement et des conditions de sécurité maîtrisées. Il s'engage contractuellement à offrir une disponibilité de 95 % sur les unités exploitées depuis au moins 6 mois (hors arrêts imputables à des causes externes).
- Dans le cas où le site de stockage ne produit plus de gaz, ou que l'opérateur ne souhaite pas renouveler le contrat, le Groupe est en mesure de réaffecter l'unité sur un autre site ou de réutiliser ses composants.
- Le Groupe dispose d'une expertise unique au monde dans la production de biométhane sur les sites de stockage de déchets, étant à sa connaissance le seul acteur au monde positionné exclusivement sur ce segment. Cette expertise s'étend aux aspects commerciaux, juridiques, contractuels, financiers et technologiques.
- Le Groupe dispose d'une base de données unique au monde constituée à partir des mesures effectuées par les quelque 150 capteurs équipant chaque unité WAGABOX® ; cette base de données pourrait être exploitée pour développer des améliorations et de nouveaux services.

❖ Avantages pour les parties prenantes

Les projets d'injection de biométhane basés sur la solution WAGABOX® créent de la valeur et des synergies positives pour l'ensemble des parties prenantes. Ils contribuent en outre au bien commun à travers la production d'énergie renouvelable et la réduction des émissions de méthane.

- **Les gestionnaires de site de stockage de déchets**

Les gestionnaires de sites de stockage de déchets accèdent à une solution « clé en main » pour valoriser et monétiser le gaz émis par leur site, sans investissement de leur part. Cette solution leur procure des revenus additionnels et les aide à rentabiliser des dispositifs de captation, dont la mise en œuvre est obligatoire dans de nombreux pays, et qui ne servent souvent qu'à alimenter une torchère. Grâce à une meilleure captation du gaz, elle réduit les émissions de méthane et les nuisances olfactives, tout en renforçant l'image et l'acceptabilité du site par l'intégration d'un projet d'énergie renouvelable.

- **Les acheteurs de biométhane**

Les acheteurs de biométhane accèdent à des volumes importants et prévisibles de gaz renouvelable, à prix compétitif, pour répondre aux attentes des pouvoirs publics et des consommateurs pour une énergie plus verte. Ils bénéficient d'un prix garanti sur une période de dix à vingt ans, indépendant des fluctuations du gaz naturel.

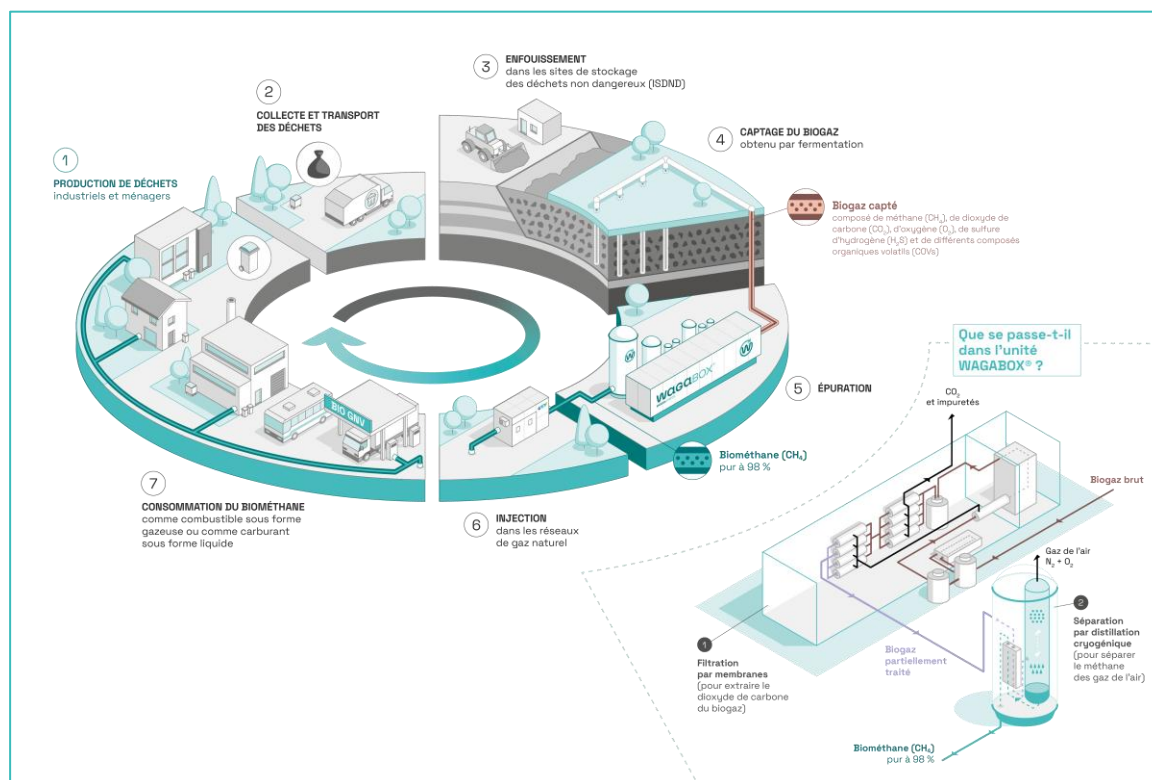
- **Les gouvernements**

Les gouvernements qui font le choix de subventionner le biométhane issu des installations de stockage de déchets obtiennent une réduction importante des émissions de gaz à effet de serre pour un investissement relativement faible. Le coût du mégawattheure est en effet inférieur à celui du biométhane produit sur une unité de méthanisation, et à celui de la plupart des sources d'énergie renouvelable.

- **Les collectivités locales**

La solution WAGABOX® permet de déployer des projets d'économie circulaire à l'échelle d'un territoire, les habitants consommant du gaz renouvelable provenant des déchets qu'ils ont eux-mêmes produits. La production d'une énergie propre, locale et renouvelable participe à réduire les dépendances des états vis-à-vis des pays importateurs d'énergie fossile.

Fig. 11: Des projets d'économie circulaire à l'échelle d'un territoire



Source : Waga Energy

Fig. 12: Le Groupe prend en charge toutes les phases de la réalisation d'un projet WAGABOX®



5.4 Déroulement d'un projet WAGABOX®

5.4.1 Planification et développement commercial

Le développement d'un projet WAGABOX® dure entre 6 mois et plusieurs années, selon le niveau de connaissance du client, l'existence ou non d'une solution de valorisation sur son site, et la durée des négociations. Cette étape est assurée par des ingénieurs commerciaux, avec le support des services Procédés et Finance. Elle inclut la prospection, la réalisation des études techniques, le dimensionnement de l'unité et l'étude d'implantation sur site, en vue d'aboutir à la signature d'un contrat d'achat de gaz (*Gas Right*) ou d'un contrat de prestation d'épuration avec un gestionnaire de site de stockage de déchets.

Le Groupe participe également aux procédures d'appel d'offres lancées par des entités publiques ou des acteurs privés. Les contrats qui en résultent peuvent différer, sur certains aspects, de ceux qui sont négociés de gré à gré, mais sont toujours d'une durée compatible avec les contraintes d'amortissement du projet. Aux États-Unis, les appels d'offres lancés par les opérateurs publics conduisent généralement à une période de négociation exclusive de 6 à 12 mois, à l'issue de laquelle les deux parties décident ou non de s'engager contractuellement.

Parallèlement aux négociations avec le gestionnaire du site de stockage de déchets, les ingénieurs commerciaux engagent les démarches nécessaires à la signature des contrats annexes (vente du biométhane, raccordement au réseau de gaz, alimentation électrique, etc.) et les démarches d'obtention des autorisations administratives nécessaires à la réalisation du projet. Les délais de raccordement et d'obtention des autorisations sont susceptibles de varier selon les pays, et conditionnent souvent la date de mise en service de l'unité.

Les coûts de prospection, correspondant aux salaires des ingénieurs commerciaux, aux études et aux prestations de conseil, sont principalement financés sur fonds propres. Les sommes engagées peuvent varier notablement d'un pays à l'autre. Dès cette étape, les frais sont capitalisés et intégrés au coût d'investissement du projet. Dans le cas où ce dernier est finalement abandonné, ils seront réincorporés aux charges d'exploitation du Groupe.

❖ Prospection et identification des opportunités

Le Groupe sélectionne les opportunités commerciales en fonction de différents critères :

- Le site de stockage de déchets doit être exploité de manière professionnelle et faire l'objet d'une gestion saine, dans le respect des obligations légales et réglementaires.
- Le site doit être équipé d'un système de captation du gaz (c'est le cas de la plupart des sites en Europe et en Amérique du Nord) ; dans certains cas, l'installation d'un tel dispositif peut cependant être envisagée dans le cadre du projet.
- Le site doit pouvoir fournir suffisamment de gaz pour assurer la rentabilité du projet ; l'existence d'un dispositif de valorisation du gaz sous forme d'électricité (moteur de cogénération) n'est pas rédhibitoire dès lors que le volume de gaz restant est suffisant pour rentabiliser un projet WAGABOX® ; néanmoins cette situation conduit souvent à reporter le projet d'injection jusqu'au renouvellement de l'équipement en place ou à l'échéance du contrat de vente d'électricité.
- Le site doit être suffisamment proche d'un réseau de transport ou de distribution du gaz pour pouvoir y raccorder l'unité WAGABOX® dans des conditions économiques permettant la rentabilité du projet ; la distance de raccordement dépend du volume de méthane à valoriser et peut dépasser 20 kilomètres ; dans certains cas, le transport du biométhane par camion peut être envisagé.
- Le réseau de gaz local doit être en mesure d'absorber la production de l'unité WAGABOX®.

Le Groupe cible tous les sites de stockage de déchets répondant à ces critères, et notamment les sites de petite ou moyenne taille, pour lesquels sa technologie, son approche standardisée et son modèle d'affaires s'avèrent particulièrement compétitifs.

5.4.2 Financement des projets

Le modèle de développeur-investisseur-exploitant adopté par le Groupe mobilise d'importants financements. La réalisation d'un projet WAGABOX® représente un investissement de 3 à plus de 25 millions d'euros, selon la capacité de l'unité et le pays où elle est installée. Pour réunir ces fonds, le Groupe s'appuie sur une équipe interne spécialisée dans le financement de projets, et sur des sociétés spécialisées dans le conseil juridique et financier. Dès qu'un projet en développement approche de la signature du contrat d'achat du biogaz, l'équipe et les conseils commencent à étudier toutes les options de financement envisageables.

❖ Processus de financement

Le Groupe finance la construction des unités WAGABOX® au moyen de sociétés de projets dédiées, appelées « SPV » (*Special Purpose Vehicle*). Ces entités juridiques détiennent les actifs et ne comptent aucun salarié. Elles contractualisent l'ensemble des accords nécessaires à la réalisation du projet : contrat d'achat du biogaz (*Gas Right*), contrat de vente du biométhane ou de prestation d'épuration du biogaz, contrat de raccordement, etc.

Chaque SPV passe un contrat d'ingénierie avec le Groupe pour l'achat, la construction et la mise en service de l'unité WAGABOX® (contrat EPCC pour *Engineering, Procurement, Construction, and Commissioning*) ainsi qu'un contrat pour son exploitation pendant la durée du *Gas Right* (contrat O&M pour *Operation & Maintenance*).

Les SPV sont généralement détenues à 100 % par le Groupe. Celui-ci consent cependant occasionnellement à ouvrir le capital à un actionnaire minoritaire pour satisfaire un intérêt commercial et économique mutuel. La co-détention du capital de la SPV avec des actionnaires minoritaires fait partie des outils de financement envisagés par le Groupe pour limiter le recours à ses fonds propres.

Chaque SPV porte généralement un seul projet WAGABOX®, à l'exception notable des deux premiers qui en regroupent trois chacun. Par ailleurs, l'un d'entre eux (« Sofiwaga 1 ») n'est détenu qu'à hauteur de 49 %, mais le Groupe en conserve toutefois le contrôle effectif (voir § 19, note 5.2 des Etats Financiers Consolidés). Ce montage a permis au Groupe de financer ses premiers projets en limitant son apport en fonds propres.

Les projets WAGABOX® sont financés au niveau d'une SPV, ou au niveau d'une société holding intermédiaire regroupant plusieurs projets (*Asset Co*). Le Groupe a recours à des fonds propres (éventuellement apportés par des investisseurs minoritaires) et/ou à une dette senior sous forme d'un financement bancaire ou obligataire intermédiaire (*Bridge*) pour construire l'unité, le recours à des fonds propres étant la norme jusqu'à ce que la totalité des contrats clés et autorisations relatifs au projet aient été obtenus. Un refinancement sous forme de dette bancaire est ensuite engagé dès le démarrage de l'unité. Selon les caractéristiques et la localisation du projet, le Groupe parvient à négocier des leviers (ratio de dette sur les investissements totaux) représentant entre 60 % et 85 % du coût du projet, grâce au caractère hautement prévisible des flux de trésorerie (*cashflows*) générés par l'exploitation.

Ces financements adossés à des actifs sont tirables à partir de la date où un certain nombre de conditions ont été remplies, incluant : l'obtention de tous les permis et autorisations du projet, la signature du contrat d'offtake, du contrat d'interconnect et autres contrats clés du projet, etc.

Dans tous les cas, le financement souscrit pour le compte de chaque SPV et de chaque société holding intermédiaire est sans recours sur les autres actifs du Groupe. Il est remboursé en totalité à partir des flux de trésorerie générés par le(s) projet(s) financé(s). (Voir également la description des différents financements des investissements en section 5.6 et 8.3).

Fig. 13: Structuration d'un projet et principaux contrats

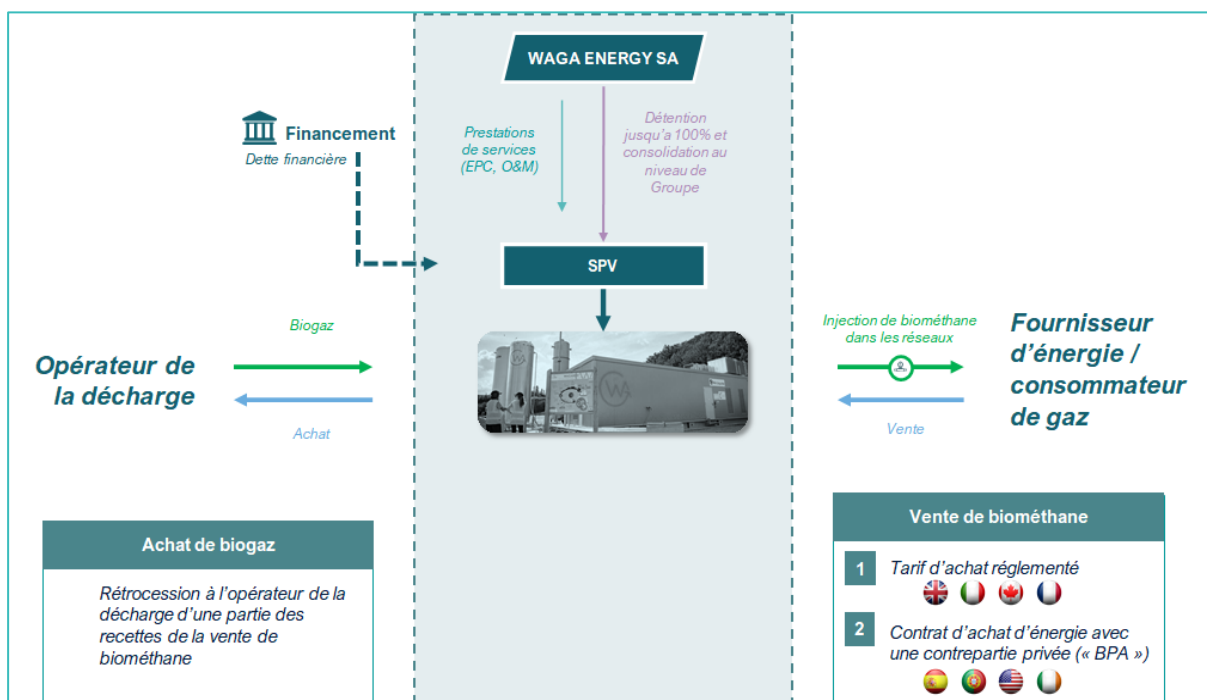
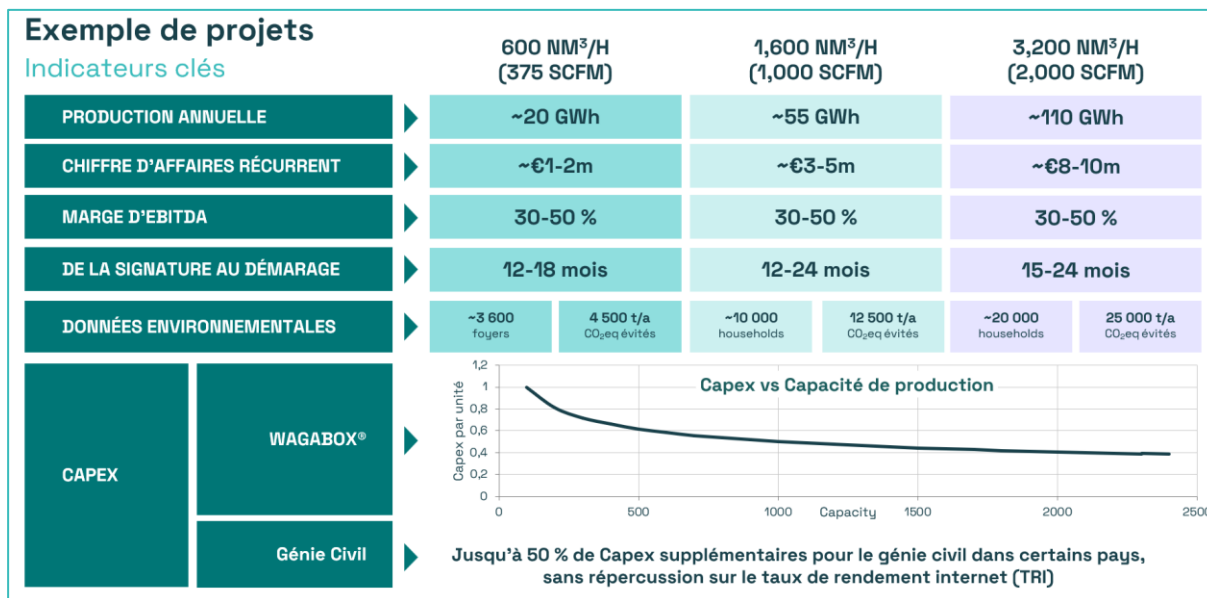


Fig. 14: Exemple de montage financier pour des unités WAGABOX® de 600 m³/h, 1 600 m³/h et 3 200 m³/h



5.4.3 Conception, construction et mise en service des unités WAGABOX®

Le Groupe démarre la construction des unités WAGABOX® dès la signature du contrat avec le gestionnaire du site de stockage de déchets (*Gas Right*) sur la base des études techniques et de dimensionnement réalisées pendant la phase de développement. Ce démarrage de la construction avant même que la totalité des contrats clés et autorisations relatifs au projet aient été obtenus est rendu possible par la standardisation des équipements, permettant le cas échéant d'installer une unité WAGABOX® sur un site différent dans le cas improbable où un contrat clé ou une autorisation ne serait

in fine pas obtenu pour le site d'origine. La construction, l'installation et la mise en service des unités de production sont réalisées par le service Projets dans le cadre d'un contrat d'ingénierie (EPCC) signé avec l'entité juridique qui porte le projet (SPV).

❖ Organisation du service Projets

Le service Projets est organisé autour de quatre pôles :

- Bureau d'études
- Construction des projets neufs
- Amélioration continue
- Électricité, Informatique et Automatismes (« EIA »).

Les chefs de projet supervisent la fabrication des unités WAGABOX® de l'atelier à la mise en service sur site, en lien avec le service Procédés pour le dimensionnement des équipements sur la base des standards existants, et avec le service Supply Chain pour l'approvisionnement des pièces et composants. Au sein du service Projets, des équipes sont spécialement dédiées au suivi de la fabrication des composants principaux : modules cryogéniques, containers standardisés, compresseurs et oxydateurs thermiques. Les chefs de projets gèrent également la relation avec l'ensemble des parties prenantes : clients, opérateurs de réseau, intégrateurs, autorités locales, etc.

Les différents modules et équipements sont préassemblés en atelier et livrés sur site séparément. Ils sont ensuite raccordés les uns aux autres, puis l'unité est reliée au réseau de captage du site de stockage de déchets, et au poste d'injection commandé au gestionnaire du réseau de gaz local.

Les chefs de projet jouent un rôle clé dans le bon déroulement des projets WAGABOX. À ce titre, ils :

- assurent le suivi du projet en veillant au respect des délais et des budgets ;
- coordonnent l'approvisionnement des pièces, matériaux, tuyauteries et instruments nécessaires à l'assemblage des équipements en atelier ;
- supervisent la fabrication des équipements sur modules préassemblés (*skids*) chez l'intégrateur ;
- pilotent les interconnexions sur site, incluant le raccordement au réseau de gaz, l'alimentation électrique et les réseaux de données ;
- gèrent la livraison sur site des modules préassemblés et autres équipements, et encadrent leur mise en service ;
- garantissent le respect des réglementations en vigueur en matière d'Hygiène, Sécurité et Environnement, en collaboration avec le service QHSE ;
- supervisent le démarrage de l'unité en lien avec l'équipe Procédés.

La construction des équipements sur modules préassemblés est sous-traitée à des prestataires externes spécialisés dans la chaudronnerie de précision, basés en Auvergne-Rhône-Alpes (France) et au Québec (Canada). La construction des modules cryogéniques est assurée par un prestataire de confiance basé dans la région de Grenoble. Afin d'augmenter la capacité de production de ces équipements stratégiques, le Groupe a engagé la construction à Eybens (France) d'un atelier dédié aux phases finales d'assemblage et au stockage des modules cryogéniques, qui pourra produire environ 20 équipements par an.

❖ Une gamme modulaire et standardisée

Le Groupe a développé une gamme de 7 unités WAGABOX® de capacité différente, selon le volume de gaz à valoriser. Le plus petit modèle (« 400 M ») peut traiter jusqu'à 400 m³/h et offre une capacité

installée⁷ d'environ 15 GWh/an ; le plus grand (3 000 F) peut traiter jusqu'à 4 800 m³/h et offre une capacité installée d'environ 180 GWh/an. Au-delà de cette taille, l'installation de deux unités peut être envisagée.

Les unités WAGABOX® sont assemblées à partir de quatre containers standardisés, désignés sous les appellations de « CT1 », « CT2 », « CT3 » et « CT4 ».

- Le container CT1 abrite le dispositif d'adsorption par variation de pression (*Pressure swing adsorption* ou « PSA ») et le dispositif d'adsorption par variation de pression et de température (*Pressure-Temperature Swing Adsorption* ou « PTSA ») ;
- Le container CT2 abrite le surpresseur (équipement aspirant le gaz du massif de déchets) et les différents prétraitements (abattement H₂S, refroidissement).
- Le container CT3 abrite le compresseur poussant le gaz dans les membranes (« compresseur membranes ») ainsi que les membranes elles-mêmes. Il est dimensionné pour traiter 1 600 m³/h de gaz (soit 1 000 standard cubic feet per minute, selon l'unité de mesure employée aux États-Unis). Une unité de la gamme 1 000 F inclura ainsi un module CT3 et une unité de la gamme 3 000 F en inclura trois.
- Le container CT4 abrite le compresseur servant à envoyer le gaz dans le réseau de distribution (« compresseur réseau »).

La plupart des composants entrant dans la fabrication de ces équipements sont identiques, afin de faciliter la préfabrication, le transport, l'assemblage sur site, et de simplifier les approvisionnements et la gestion des pièces de rechange. Cette approche modulaire et standardisée contribue également à réduire le coût de production du biométhane, qui diminue en outre avec l'augmentation de la taille de l'unité.

5.4.4 Exploitation des actifs de production

La mise en injection et la signature du procès-verbal de réception marquent le début de la phase d'exploitation de l'unité WAGABOX®. Celle-ci durera entre 10 et 20 ans, selon les modalités du contrat négocié avec le gestionnaire du site de stockage de déchets. En France, pour les plus petites unités, elle est généralement de 15 ans, ce qui correspond à la durée d'attribution du Tarif avec Obligation d'Achat (« TOA ») garanti par l'État (voir § 5.4.6).

Le Groupe accorde la plus grande importance au bon fonctionnement et à la préservation de ses actifs de production, dont dépend l'essentiel de son chiffre d'affaires. Leur exploitation est assurée par un service dédié, dans le cadre de contrats d'exploitation et de maintenance (O&M) passés avec les sociétés de projet (SPV) détenant les actifs.

Le service Exploitation du Groupe regroupe une soixantaine d'ingénieurs et de techniciens hautement qualifiés, répartis entre la France, le Canada, les États-Unis et l'Espagne. Tous ont une connaissance approfondie de la technologie WAGABOX®, et sont sensibilisés aux risques inhérents à l'ingénierie des gaz. Il travaille en collaboration étroite avec le service QHSE (Qualité, Hygiène, Sécurité & Environnement) pour assurer une veille réglementaire et garantir le partage des meilleures pratiques au sein du Groupe.

Le service est garant de la performance des unités WAGABOX®, et notamment de leur rendement (taux d'extraction du méthane) et de leur disponibilité (pourcentage de temps durant lequel l'unité est opérationnelle). Le Groupe s'engage contractuellement sur une disponibilité de 95 % de ses équipements, hors arrêts imputables à des causes externes (défaillance du réseau de captage du biogaz, indisponibilité du réseau de transport de gaz, etc.).

⁷ La capacité installée, exprimée en GWh/an ou en TWh/an, correspond à la production énergétique théorique de l'équipement alimenté pendant un an à pleine capacité par un biogaz contenant 45 % de méthane, avec un rendement de 90 % et une disponibilité de 95 %.

Le service Exploitation est structuré autour de trois pôles :

- **Le pôle Production** pilote les unités en exploitation avec le souci constant d'optimiser leur fonctionnement. Il s'appuie pour cela sur les systèmes de contrôle-commande à distance développés en interne (appelés « Supervision » et « Hypervision »). Il fournit également les données nécessaires à la facturation, à la production des rapports d'exploitation, et au suivi des indicateurs de performance, dans un but d'amélioration continue et de partage des bonnes pratiques au sein du Groupe.
- **Le pôle Maintenance** réalise les opérations de maintenance préventive et curative sur les unités en exploitation. L'équipe s'appuie sur un logiciel de Gestion de la Maintenance Assistée par Ordinateur (GMAO) pour planifier les interventions et gérer les approvisionnements. Le Groupe dispose d'un atelier de 1 200 mètres carrés à Eybens où sont stockés les pièces critiques et les consommables nécessaires aux interventions.
- **Le pôle Méthodes** veille à l'amélioration continue de la performance des unités de production, à travers notamment l'optimisation de la disponibilité (pourcentage de temps durant lequel l'équipement est opérationnel). Il travaille en étroite collaboration avec le pôle Support aux Opérations et Performances, rattaché au service Procédés.

Le service Exploitation intègre également un réseau de techniciens de maintenance itinérants, disposant localement de tout le matériel nécessaire aux interventions courantes, pouvant intervenir dans un délai de 4 heures sur n'importe quel site de production.

5.4.5 Négociation des contrats - suivi administratif de l'exécution des contrats

Le service Contrats-Projets veille à la sécurité contractuelle des projets et assure le suivi administratif et juridique. Couvrant un large éventail d'expertises techniques, commerciales et juridiques, il intervient dans la négociation de tous les contrats, puis tout au long de leur mise en œuvre. Il s'appuie sur des cabinets d'avocats spécialisés dans tous les pays où le Groupe est implanté et dans ceux où il envisage de se développer.

Le service Contrats-Projets est divisé en deux pôles :

- **Le pôle Développement et Accompagnement des Contrats-Projets**

En appui du service Développement commercial et du service Énergie, le pôle Développement et Accompagnement des Contrats-Projets intervient dans la négociation et la rédaction de tous les contrats passés par les sociétés de projet (SPV) détenant les actifs de production : contrat avec le gestionnaire du site de stockage de déchets (*Gas Right*), contrat de vente du biométhane (*Offtake*), contrat de raccordement au réseau de gaz, etc. Le service rédige également les contrats EPCC (*Engineering, Procurement, Construction and Commissioning*) et O&M (Exploitation et Maintenance) passés entre la SPV et le Groupe. Il veille à conclure des accords justes, garantissant le niveau de rémunération attendu par le Groupe, dans le respect d'une politique contractuelle visant à obtenir le meilleur financement possible du projet.

- **Le pôle Mise en Œuvre et Suivi des Contrats Projets**

Le pôle Mise en Œuvre et Suivi des Contrats Projets veille à la bonne exécution des contrats et au respect des engagements pris par le Groupe envers l'ensemble des contreparties, pendant les phases de construction et d'exploitation des unités WAGABOX®. Il réalise également les rapports de production mensuels et annuels, à partir des données transmises par le service Exploitation, des tarifs mis à jour, et du calcul de pénalités éventuelles, en application des clauses contractuelles et des mécanismes d'indexation. Il déclenche les opérations de facturation, et veille à la performance financière des installations, contribuant ainsi à la sécurisation du chiffre d'affaires du Groupe et à l'amélioration continue de son parc.

5.4.6 Vente du biométhane

La vente du biométhane produit par les unités WAGABOX® est assurée par le service Énergie, qui regroupe des experts du secteur basés en France et aux États-Unis. Ce service assure une veille active sur les marchés de l'énergie, couvrant à la fois les pays où le Groupe est implanté et ceux où il envisage de se développer. En collaboration avec les services Développement Commercial et Contrats-Projets, il négocie les contrats de vente avec l'objectif d'obtenir les conditions les plus avantageuses et veille à leur bonne exécution. Son expertise est également mise à profit pour optimiser les achats d'énergie du Groupe.

Les conditions de commercialisation du biométhane varient considérablement d'une région à l'autre (voir § 5.7.2). Dans certains pays encourageant les énergies renouvelables, le Groupe bénéficie de tarifs garantis par les autorités publiques pour des durées de 10 à 20 ans, indexés sur l'inflation et sur divers indices économiques. C'est notamment le cas en France pour les plus petites unités et dans la province du Québec, au Canada.

Dans le cas où il n'existe pas de tarif garanti, ou lorsque cela s'avère plus rentable, le Groupe commercialise sa production dans le cadre de contrats de gré à gré conclus avec des acteurs privés pour des durées allant de 10 à 20 ans. Ces contrats, appelés BPA (*Biomethane Purchase Agreement*), s'inspirent des PPA (*Power Purchase Agreement*) utilisés dans les projets d'électricité renouvelable. Les acheteurs (*Offtakers*) peuvent être des énergéticiens souhaitant sécuriser un approvisionnement pour leurs clients, ou des entreprises privées cherchant à décarboner leur activité.

Les contrats BPA portent sur la livraison d'un volume déterminé de biométhane, à un prix défini contractuellement, indexé sur l'inflation et sur différents indices économiques. Ce prix peut intégrer les Garanties d'origine renouvelable (GO) associées dans certains pays à la production de biométhane (voir § 5.7.2).

Aux États-Unis, où le Groupe vend l'intégralité de sa production dans le cadre de contrats BPA, les prix sont généralement négociés sur la base des certificats RIN (*Renewable Identification Number*), instaurés par le gouvernement fédéral pour promouvoir l'utilisation des biocarburants (voir § 5.7.2).

Afin de favoriser la signature de contrats BPA, le Groupe a engagé un programme de certification attestant du caractère renouvelable du biométhane produit par ses installations. En Europe, treize unités WAGABOX® ont ainsi obtenu la certification « ISCC EU » (*International Sustainability and Carbon Certification*), qui garantit le respect des critères de durabilité et de réduction des émissions de gaz à effet de serre définis par la directive européenne RED II. Cette certification permet à l'acheteur de se prévaloir de son achat pour réduire l'impact environnemental de son activité, mesurer l'empreinte carbone de ses produits, ou justifier du respect d'éventuelles obligations réglementaires.

Le Groupe prévoit d'accélérer le recours aux contrats BPA dans les années à venir, afin d'accroître ses revenus et ceux de ses partenaires, de réduire sa dépendance à l'égard des mécanismes de subventions publiques, et de bénéficier d'une plus grande flexibilité dans l'établissement des structures de prix et des conditions.

La signature de contrats de vente de biométhane à long terme est en général réalisée après la signature des contrats d'achat du biogaz (*Gas rights*) et assure au Groupe des revenus récurrents et prévisibles dans la durée, transformant le risque de marché en un risque de contrepartie limité. L'implication de partenaires notoirement solvables et un risque de contrepartie limité facilitent l'obtention de financements à des conditions favorables, et contribue à améliorer la compétitivité des offres.

5.4.7 La valeur finale au-delà de l'échéance des contrats de vente de biométhane

La qualité de construction des unités WAGABOX® et l'attention portée à leur exploitation permettent d'envisager une durée d'exploitation supérieure à celle des contrats conclus avec les gestionnaires de sites de stockage de déchets. De nombreux sites équipés par le Groupe devraient ainsi continuer à produire du biogaz au-delà des échéances contractuelles initiales. Dans ces conditions, le Groupe pourrait négocier la prorogation des contrats d'achat de biogaz brut, sous réserve que le gisement reste suffisant.

Dans le cas où un contrat serait prorogé au-delà de sa durée initiale, le coût de production du biométhane de l'installation se verrait dégrever d'une partie de la charge de capital, rendant son prix encore plus compétitif. Dans certains cas, il pourrait même atteindre la parité avec le gaz naturel fossile (« parité réseau »), en fonction de la taille des sites et de la qualité du gaz à traiter. Le coût de production d'une unité WAGABOX® repose en effet sur trois composantes : le prix d'achat du biogaz brut auprès de l'exploitant du site de stockage de déchets, la charge de capital du projet, et les coûts d'exploitation.

Le Groupe estime que la renégociation et la prorogation des contrats d'achat du biogaz pourraient générer des revenus complémentaires dans les années à venir. Le niveau de ces revenus dépendra des conditions de marché à l'échéance des contrats, ceux-ci étant généralement alignés sur la durée des contrats de vente du biométhane. À la date du Document d'Enregistrement Universel, le Groupe n'a pas encore renouvelé de contrats, les premières échéances étant à 2032 (voir également la fin résiduelle des contrats présentée à la section 7.1.6 « Principaux indicateurs de performance » du Document d'Enregistrement Universel).

5.5 Déploiement international de la solution WAGABOX®

5.5.1 Déploiement en Europe et en Amérique du Nord

Animé par le désir de favoriser l'usage du biométhane et de lutter contre les émissions de méthane, le Groupe déploie la solution WAGABOX® à l'international, en se concentrant en priorité sur l'Europe et l'Amérique du Nord. Ces régions abritent des milliers de sites de stockage de déchets bien gérés et sont pourvues de réseaux de gazoducs étendus. Sa stratégie consiste à développer une présence locale dans chacun des pays ciblés, dans le but d'y développer des projets WAGABOX®.

❖ Déploiement en France

Le Groupe a mis la première unité WAGABOX® en service en février 2017 sur le site de stockage de déchets de Saint-Florentin (Yonne), exploité par Coved, filiale du groupe Paprec. Sa construction a nécessité un investissement de 4,35 millions d'euros, financé par une aide de 2,3 millions d'euros de l'Ademe dans le cadre du Programme d'Investissements d'Avenir (PIA), comprenant 1,6 million d'euros d'avance remboursable et 0,7 million d'euros de subvention. Le reste a été apporté par une levée de fonds de 1,8 million d'euros auprès de trois investisseurs privés (Air Liquide Venture Capital, Les Saules et Starquest Capital) et de la dette bancaire (dont un emprunt de 0,5 million d'euros auprès de Bpifrance).

À la date de ce document, le Groupe exploite 25 unités WAGABOX® en France, implantées sur des sites gérés par des acteurs industriels majeurs (Séché Environnement, Suez, Veolia, etc.) ou des collectivités locales. Il est propriétaire de 23 d'entre elles.

Ce parc représente une capacité de production installée de 669 GWh/an. Une nouvelle unité est en construction, représentant une capacité installée additionnelle de 55 GWh par an.

Le biométhane produit est injecté dans le réseau géré par GRDF et revendu à différents opérateurs privés dans le cadre du Tarif avec Obligation d'Achat (TOA) (voir § 5.7.2), à l'exception de la production de l'unité de Claye-Souilly qui est revenue depuis mai 2024 à Engie dans le cadre d'un contrat privé à long terme (BPA).

❖ Déploiement en Espagne

Depuis 2021, le Groupe dispose d'une filiale en Espagne, dont le siège est situé à Barcelone (Catalogne). Il a démarré une première unité WAGABOX® dans le pays en juin 2023, sur le site de stockage de déchets de Can Mata, exploité par la société PreZero (groupe Schwarz) à Els Hostalets de Pierola (Catalogne). Cet équipement traite 2 400 m³/h de biogaz et produit 70 GWh de biométhane par an, injecté dans le réseau du distributeur de gaz Nedgia et revendu dans le cadre d'un contrat BPA.

Deux autres unités WAGABOX® sont en construction, représentant une capacité installée additionnelle de 160 GWh/an, sur des sites annoncés prochainement.

❖ Déploiement au Canada

Depuis 2019, le Groupe possède une filiale au Canada, dont le siège se trouve à Shawinigan (Québec). Il exploite quatre unités WAGABOX® dans le pays, totalisant une capacité installée de 285 GWh par an. Le Groupe est propriétaire de trois d'entre elles, situées sur les sites d'Encycle à Saint-Étienne-des-Grès, de Matrec-GFL (filiale de GFL Environnement) à Chicoutimi, et de ZoneEco à Cowansville. La quatrième a été vendue au District Régional de la Capitale (CRD) et est installée à Hartland (Colombie-Britannique) et s'accompagne d'un contrat d'exploitation et de maintenance exclusif d'une durée de 25 ans.

Une cinquième unité WAGABOX®, représentant une capacité installée supplémentaire de 55 GWh par an, est en construction à Hébertville-Station (Québec), sur un site exploité par la Régie des matières résiduelles du Lac-Saint-Jean.

Le biométhane produit au Québec est vendu à Énergir et injecté directement dans son réseau. Celui qui est produit en Colombie-Britannique est injecté dans le réseau du distributeur Fortis BC.

❖ Déploiement aux États-Unis

Depuis 2019, le Groupe est implanté aux États-Unis, avec un siège à Philadelphie (Pennsylvanie) et un bureau commercial à Miami (Floride). Le Groupe exploite six unités de production de biométhane sur le territoire américain.

La première unité WAGABOX® a été mise en service en mars 2024 sur le site de stockage de déchets du comté de Steuben à Bath (New York). Une deuxième unité a été démarrée en octobre 2025 à Davenport (Iowa) sur un site appartenant au comté de Scott, et deux autres en janvier 2026 sur des sites exploités par Casella Waste Systems. Ces quatre unités WAGABOX® représentent une capacité installée de 480 GWh par an.

Le groupe exploite également trois équipements de distillation cryogénique (*Nitrogen and Oxygen Removal Unit* - NORU) vendus à Air Liquide, dans le cadre d'un contrat de supervision et de maintenance. Ces équipements sont identiques aux modules cryogéniques équipant les unités WAGABOX® de grande capacité.

Le premier module cryogénique a été démarré en mars 2022 sur le site de stockage de déchets de Mallard Ridge (Wisconsin). Il peut traiter 3 200 m³/h et produire 110 GWh de biométhane par an. Les deux autres ont été mis en service en avril 2024 sur le site de Winnebago à Rockford (Illinois). Capables d'épurer conjointement 9 600 mètres cubes de gaz, ils fournissent 330 GWh de biométhane par an.

Le Groupe a remporté ces dernières années de nombreux succès commerciaux aux États-Unis, renforçant sa position d'acteur majeur du biométhane dans le pays. Treize unités WAGABOX® y sont en construction dans neuf États : Pennsylvanie, Indiana, Caroline du Nord, Texas, Californie, Maryland, Oregon, Floride et New Jersey et Californie. Ces installations de grande capacité représentent une capacité installée de 1,3 TWh par an.

❖ Déploiement en Italie

Depuis 2022, le Groupe est implanté en Italie, avec un siège social à Milan. En octobre 2024, il a franchi une étape clé en signant un premier contrat avec Centro Servizi Ambiente Impianti (CSAI), une filiale du groupe Iren, acteur majeur des secteurs de l'énergie, de l'eau et de l'environnement, pour produire du biométhane sur un site de stockage de déchets en post-exploitation à Terranuova Bracciolini (Toscane). Un deuxième contrat a été signé en avril 2025 avec Scapigliato, société en charge de la gestion des déchets de la commune de Rosignano Marittimo (Toscane).

Ces deux équipements représentent une capacité installée de 120 GWh par an. Leur production sera injectée dans le réseau de transport de gaz italien et vendue dans le cadre de contrats d'achat privés (BPA).

❖ Déploiement dans le reste du monde

Le Groupe est implanté au Royaume-Uni depuis juin 2022 et a ouvert une filiale au Brésil en janvier 2025. Plusieurs projets sont en phase de développement dans ces deux pays. Parallèlement, le Groupe intensifie ses efforts de prospection à l'international, avec un focus particulier sur l'Amérique latine.

5.5.2 36 unités en exploitation et 19 autres en construction

À la date de ce document, le Groupe détient et exploite 31 unités WAGABOX®, dont 23 en France, 4 aux États-Unis, 3 au Canada, et une en Espagne. Il exploite par ailleurs 5 unités de production dont il n'est pas propriétaire : les unités WAGABOX® d'Inzinzac-Lochrist (Morbihan) et de Monflanquin (Lot-et-Garonne) en France, celle de Hartland (Colombie-Britannique) au Canada, et les modules de distillation cryogénique équipant des usines du groupe Air Liquide aux États-Unis (voir § 5.3.1). Ces installations représentent une capacité installée de 1,9 TWh par an.

À cette même date, 19 unités WAGABOX® détenues par le Groupe sont en construction, dont 13 aux États-Unis, 1 en France, 1 au Canada, 2 en Italie et 2 en Espagne. Ce parc en construction représente une capacité installée additionnelle de 1,8 TWh par an.

Fig. 15: Liste des unités en exploitation

Ville	Département / Province / État	Partenaire	Démarrage	Capacité (GWh/an)
FRANCE				
Saint-Florentin	Yonne	Coved (Paprec)	14-févr.-17	25
Saint-Maximin	Oise	Suez	26-juin-17	25
Pavie	Gers	Trigone	15-mai-18	15
Saint-Palais	Cher	Veolia	6-nov.-18	20
Gueltas	Morbihan	Suez	13-nov.-18	25
Chevilly	Loiret	Suez	20-déc.-18	15
Inzinzac-Lochrist	Morbihan	Lorient-Agglomération	26-nov.-19	15
Les Ventes-de-Bourse	Orne	Suez	15-janv.-20	25
St-Gaudens	Haute-Garonne	Sivom SGMAM	16-janv.-20	35
Le Ham	Manche	Veolia	6-avr.-22	20
Blaringhem	Nord	Baudelet Environnement	2-sept.-20	25
Gournay	Indre	SEG	26-janv.-22	15
Claye-souilly	Seine-et-Marne	Veolia	9-mars-22	120
Chatuzange-le-Goubet	Drome	Veolia	1-avr.-24	25
Milhac-d'Auberoche	Dordogne	Suez	15-nov.-22	25
Septèmes-Les-Vallons	Bouches-du-Rhône	Veolia	6-juin-24	25
Fresnoy-Folny	Seine-Maritime	IKOS (Paprec)	2-juil.-24	35
Montois-la-Montagne	Moselle	Suez	26-janv.-23	25
Éteignières	Ardenne	Arcavi	26-avr.-24	25
Cusset	Allier	Suez/Vichy communauté	2-oct.-23	25
Sainte-Marie-Kerque	Pas-de-Calais	OPALE / Séché	30-janv.-24	35
Granges	Saône-et-Loire	Veolia	26-sept.-24	25
Clermont-Ferrand	Puy-de-Dôme	Valtom	19-déc.-24	15
Monflanquin	Lot-et-Garonne	Biogaz Monflanquin	29-janv.-26	12
St-Laurent-des-Hommes	Dordogne	SMD3	19-mars-26	17
CANADA				
Saint-Étienne-des-Grès	Québec	Energycycle	25-mai-23	130
Cowansville	Québec	Zone-Éco	3-juil.-24	30
Chicoutimi	Québec	Matrec-GFL	6-déc.-23	25
Hartland	Colombie-Britannique	CRD	15-mai-25	100
ESPAGNE				
Els Hostalets de Pierola	Catalogne	PreZero	20-juin-23	70
ÉTATS-UNIS				
Delavan	Wisconsin	Air Liquide	28-mars-22	110
Rockford	Illinois	Air Liquide	30-avr.-24	330
Bath	New York	Steuben County (NY)	15-mars-24	60
Davenport	Iowa	Scott County (IA)	3-oct.-25	60
Chemung	New York	Casella Waste Systems	8-janv.-26	165
Hyland	New York	Casella Waste Systems	29-janv.-26	165

Fig. 16: Liste des unités en construction

Ville	Département / Province / État	Partenaire	Signature du contrat	Capacité (GWh/an)
FRANCE				
Aix-en-Provence	Bouches-du-Rhône	Métropole Aix Marseille	11-déc.-24	55
CANADA				
Hébertville-Station (Québec)	Québec	Régie des matières résiduelles du Lac-St-Jean	20-nov.-24	55
ESPAGNE				
NC.	NC.	NC.	10-déc.-24	80
NC.	NC.	NC.	4-nov.-25	80
ÉTATS-UNIS				
McKean	Pennsylvania	Casella Waste Systems	10-juil.-23	110
Narvon	Pennsylvania	Chester County	11-oct.-23	155
Greensburg	Indiana	Decatur Hills Landfill	20-déc.-23	55
Madison	North Carolina	Rockingham County	14-mai-24	60
Beaumont	Texas	OCI Global	5-juin-24	119
Wheatland	California	Recology - G2 Energy	13-déc.-24	123
Vacaville	California	Recology - G2 Energy	13-déc.-24	185
West Grove	Pennsylvania	South Eastern Chester County	16-déc.-24	67
Bakersfield	California	Kern County	15-janv.-25	160
Salisbury	Maryland	Wicomico County	06-déc.-25	62
Lithia	Floride	Hillsborough County / WM	17-déc.-25	179
Eugene	Oregon	Lane County	31-déc.-25	119
Woodbine	New Jersey	Cape May County	27-févr.-26	60
Italie				
Terranuova Bracciolini	Toscane	CSAI	25-oct.-24	29
Rosignano Marittimo	Toscane	Scapigliato	29-avr.-25	92

Fig. 17: Cartographie des unités de production de biométhane en exploitation en Europe

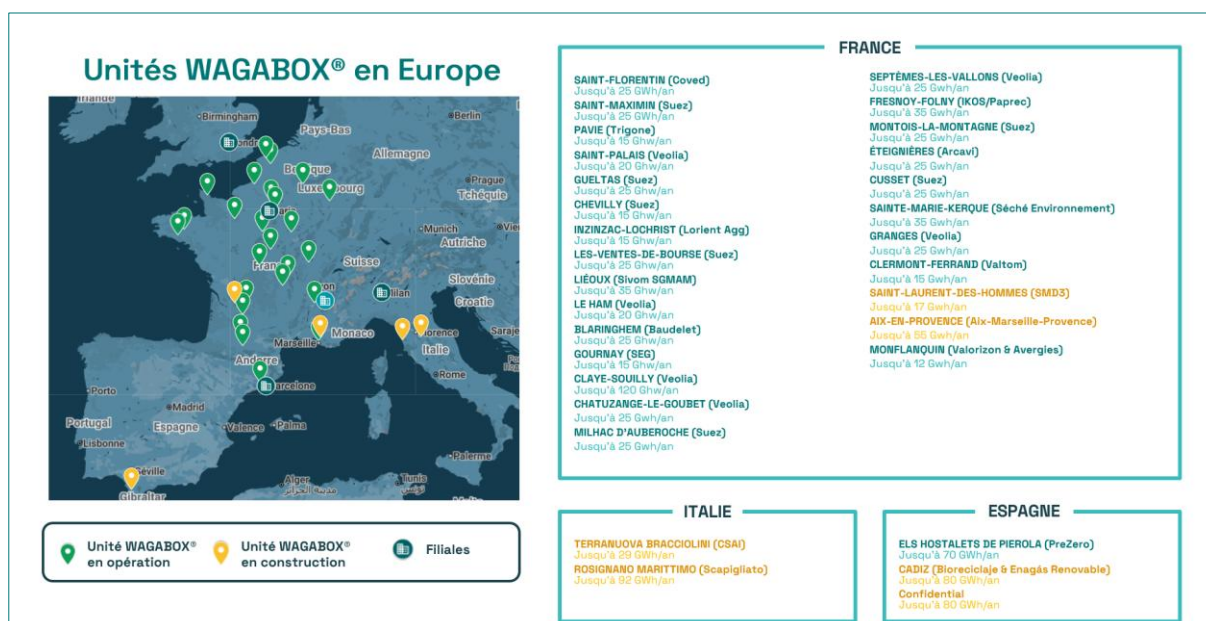
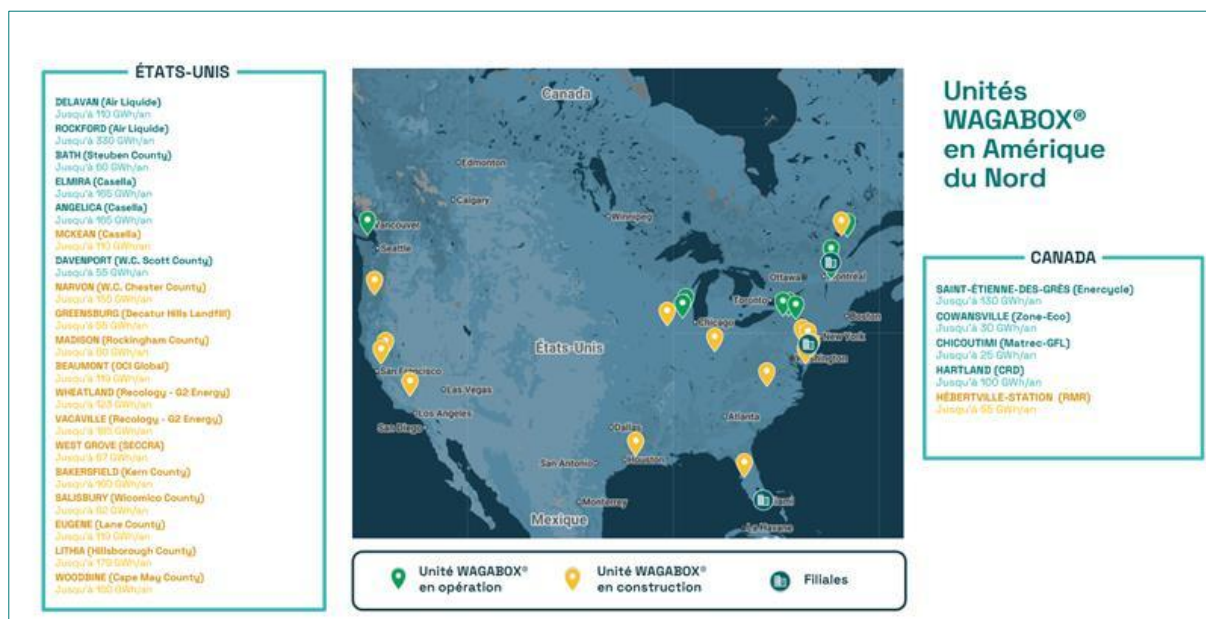


Fig. 18: Cartographie des unités de production de biométhane en exploitation dans en Amérique du Nord (à la date du Document d'enregistrement universel)



5.6 Concurrence

5.6.1 Concurrence sur l'accès au gaz des sites de stockage de déchets

La réalisation d'un projet WAGABOX® repose sur la signature d'un contrat avec l'exploitant d'un site de stockage de déchets pour la fourniture de gaz brut (Gas Right). Le Groupe est confronté sur ce plan à la concurrence d'entreprises proposant différentes solutions de valorisation du gaz, sous forme d'électricité, de chaleur ou de biométhane. La plupart de ces sociétés sont basées aux États-Unis : Montauk Renewables Inc, Morrow Renewables, Archaea energy, OPAL Fuels, Cambria Energy, WM, Mas Energy, Energy Development Limited, etc.

Le Groupe estime que son offre unique sur le marché et les performances éprouvées de sa technologie propriétaire lui confèrent un avantage important face à ces acteurs.

❖ Solutions de valorisation basées sur la cogénération

La cogénération est une solution de valorisation consistant à brûler le gaz émis par les déchets dans un moteur ou une turbine, couplé à un alternateur, pour produire de l'électricité et de la chaleur. Dans plusieurs pays, les projets de cogénération ont été encouragés par les politiques publiques favorables à l'électricité renouvelable. Ce marché est actuellement dominé par des entreprises telles que EDL, LMS, LFGTech, Clarke Energy, Infinis, et Dalkia.

Le rendement électrique de ces équipements est cependant faible (de l'ordre de 30 %) et la chaleur rarement exploitable du fait de l'éloignement des sites de stockage de déchets des zones urbaines.

Bien que la solution WAGABOX® offre un rendement énergétique supérieur, la cogénération demeure encore la solution de valorisation la plus répandue pour le gaz des sites de stockage de déchets, et constitue à ce titre une forme de concurrence. Elle a bénéficié d'un regain d'intérêt en Europe au cours de l'année 2022 en raison de la hausse inédite des prix de l'électricité, provoquée par la guerre en Ukraine et l'indisponibilité d'une partie du parc nucléaire français. Cette solution de valorisation semble cependant en perte de vitesse du fait de la raréfaction des aides publiques, liées à la baisse des coûts

de production de l'électricité renouvelable par l'éolien et le solaire, qui rend moins pertinent le soutien à cette énergie.

Les sites de stockage équipés de dispositifs de cogénération ne peuvent généralement pas accueillir un projet WAGABOX® avant la fin du contrat en cours.

❖ Solution de valorisation sous forme de biométhane

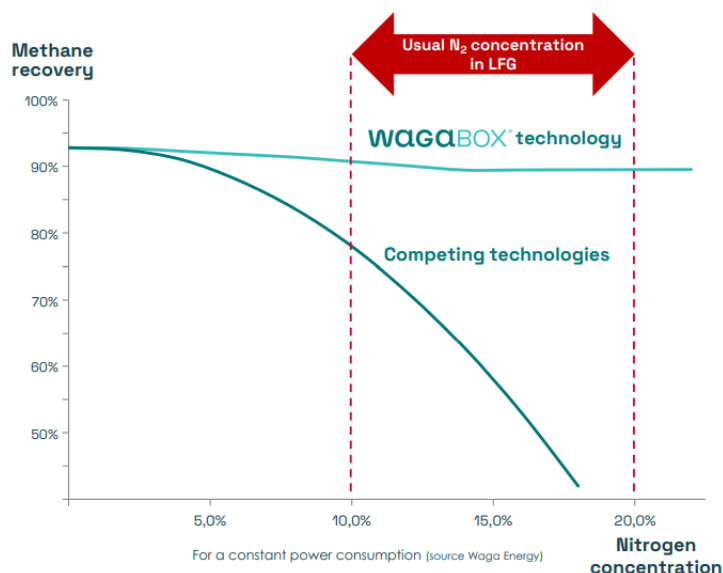
Les premiers projets de production de biométhane sur les sites de stockage de déchets ont été réalisés aux États-Unis au début des années 2000. À ce jour, une centaine d'installations sont en exploitation dans le pays⁸, sur quelque 2 600 sites recensés. Ces projets sont développés par un nombre restreint d'acteurs, majoritairement américains, tels que Montauk, Morrow Renewables, Cambria Energy, Mas Energy, Aria Energy et Archaea Energy, etc. Il existe peu de projets dans le reste du monde, en dehors de ceux développés par le Groupe.

À la connaissance du Groupe, aucun de ces développeurs ne dispose d'une technologie propriétaire dédiée à l'épuration du gaz émis par les sites de stockage de déchets. La conception et la construction des usines sont généralement sous-traitées à des sociétés d'ingénierie, et réalisées en assemblant des briques technologiques fournies par différentes entreprises (Guild Associates, Air Liquide, Greenlane Renewable, SysAdvance, ARI, BCKK, DMT Environmental, Carbotech, Evonik, Prodeval, etc.).

Les solutions mises en œuvre reposent principalement sur la filtration membranaire et l'adsorption modulée en pression (*Pressure Swing Adsorption* ou « PSA »). Leur rendement (taux de récupération du méthane) chute fortement dès lors que le gaz à épurer contient plus de 10 % d'air. Cela contraint le gestionnaire du site à limiter le niveau d'aspiration dans le massif de déchets, empêchant une captation optimale du méthane.

Les coûts d'ingénierie limitent la réalisation de ces projets aux sites produisant d'importants volumes de gaz (plus de 4 000 m³/h) pour compenser le faible niveau de performance par des économies d'échelle.

Fig. 19: Comparaison du rendement de la technologie WAGABOX® avec les technologies concurrentes en fonction de la concentration d'azote dans le gaz brut.



⁸ Waga Energy

❖ Principaux concurrents

• **Montauk Renewables**

Créée en 1996 à Pittsburgh, Pennsylvanie et cotée au Nasdaq, Montauk Renewables est une entreprise spécialisée dans la production d'énergie renouvelable sur les sites de stockage de déchets. Elle exploite une quinzaine d'usines produisant du biométhane ou de l'électricité.

• **Morrow Renewables**

Créée en 1986 et basée à Houston, au Texas, Morrow Renewables est une entreprise spécialisée dans la vente et l'exploitation de stations de traitement de gaz. Elle a construit une quinzaine d'unités de production de grande capacité aux États-Unis.

• **Archaea Energy**

Basée à Cansburg, en Pennsylvanie, Archaea Energy est spécialisée dans la valorisation énergétique du gaz émis par les sites de stockage de déchets. La société a fusionné en 2021 avec Aria Energy, et été rachetée en décembre 2022 par le groupe BP pour 3,3 milliards de dollars. Elle exploite une cinquantaine de sites produisant du biométhane ou de l'électricité aux États-Unis.

• **OPAL Fuels**

Fondée en 1998 et basée à White Plains, New York, la société OPAL Fuels produit du biométhane en valorisant le gaz des sites de stockage de déchets, et assure sa commercialisation à travers un réseau de 350 stations d'avitaillement dans le pays. L'entreprise est cotée au Nasdaq.

• **Terreva Renewables (ex-Mas Energy)**

Fondée en 2007 à Atlanta, en Géorgie, Mas Energy est une entreprise spécialisée dans l'investissement, le développement et la gestion de projets de production d'énergie renouvelable. En septembre 2022, Mas Energy a vendu sa filiale MAS CanAm, spécialisée dans la valorisation du gaz de décharge sous forme de biométhane, à CIM Group pour 700 millions de dollars. Cette entité opère désormais sous le nom de Terreva Renewables.

• **Guild Associates, Inc.**

Fondée en 1981 à Dublin, en Ohio, Guild Associates est une entreprise spécialisée dans la fourniture de biens et services de développement autour des problématiques chimiques et gazières à destination des industries civiles et militaires. Elle propose une brique de déazotation par adsorption modulée en pression (*Pressure Swing Adsorption* ou « PSA »).

• **BCKK**

Basée à Midland, au Texas, BCKK Holding est un spécialiste du traitement du pétrole et du gaz naturel en milieu industriel. Fondée en 1980, la société s'est spécialisée dans l'élimination de l'azote et du dioxyde de carbone des gaz.

• **SysAdvance**

Basée à Povoá de Varzim, au Portugal, SysAdvance est une entreprise spécialisée dans la fourniture de technologie de traitement des gaz. La société a été fondée en 2002 et est un *spin-off* d'un laboratoire de recherche universitaire. La société propose ses services à différentes industries telles que l'industrie pharmaceutique et chimique, pétrolière et gazière, marine, aviation, etc. La société est actuellement présente dans plus de 40 pays, dont la France, et est toujours privée.

5.6.2 Concurrence sur la vente du biométhane

Le Groupe tire l'essentiel de ses revenus de la vente du biométhane (voir § 5.4.6) produit par les unités WAGABOX®. En valorisant un sous-produit du traitement des déchets avec sa technologie propriétaire, il est en mesure de fournir d'importants volumes de gaz renouvelable à des prix compétitifs, garantis dans la durée. Sur des sites produisant d'importants volumes de gaz et situés à proximité du réseau, ce prix peut être proche de celui du gaz naturel fossile. Le Groupe estime disposer à ce titre d'un avantage concurrentiel important sur les autres producteurs de biométhane, quel que soit leur mode de production.

Dans certaines régions comme la France ou le Québec (Canada), la production de biométhane est subventionnée par les autorités locales, et le Groupe n'est pas soumis à la concurrence sur cette activité.

5.7 Un potentiel de développement mondial

Associant une innovation technologique brevetée et un modèle de développeur-investisseur-exploitant, la solution WAGABOX® ouvre la voie à la production de biométhane sur les sites de stockage de déchets au niveau mondial. Son déploiement est porté par deux dynamiques majeures : la nécessité de limiter les émissions de méthane liées à la gestion des déchets et l'essor du biométhane comme levier essentiel de la transition énergétique.

5.7.1 Potentiel énergétique des sites de stockage de déchets

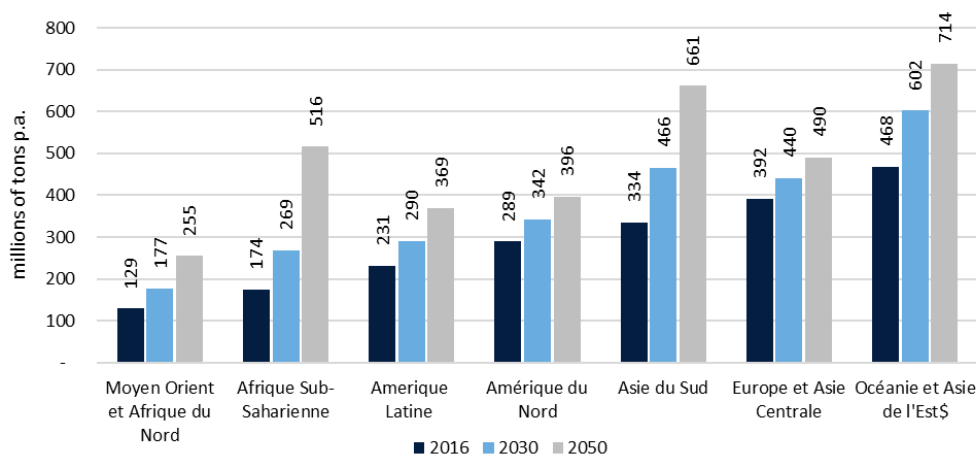
❖ Le stockage des déchets, principal mode de gestion des déchets dans le monde

L'humanité produit plus de 2 milliards de tonnes de déchets ménagers par an, un volume en constante augmentation sous l'effet de l'urbanisation et de la croissance démographique. Ce chiffre atteindra 2,6 milliards en 2030 (+28 %) et 3,4 milliards en 2050 (+70 %), selon la Banque Mondiale⁹.

Environ 70 % des déchets sont enfouis, dans des conditions très variables selon les régions : dans les pays développés, les sites de stockage sont des infrastructures industrielles réglementées, maîtrisant l'impact environnemental de leur activité et mettant en œuvre des solutions de valorisation énergétique ; à l'inverse, dans certains pays en voie de développement, les déchets ne sont pas intégralement collectés et l'enfouissement se fait sans protection des sols et des nappes phréatiques ni captation du gaz. Le Groupe estime qu'environ 20 000 sites de stockage de déchets sont en exploitation dans le monde.

⁹ Source : *What A Waste 2.0 : A Global Snapshot of Solid Waste Management to 2050* (World Bank 2018)

Fig. 20: Production des déchets ménagers et assimilés dans le monde



Source : World Bank

Environ 96 % des déchets sont collectés dans les pays développés, dont plus d'un tiers sont enfouis¹⁰. De nombreux pays cherchent à limiter l'enfouissement en favorisant le tri à la source, mais les efforts demeurent insuffisants et la perspective d'un monde sans « décharge » reste lointaine. Par ailleurs, les sites d'enfouissement continuent de produire du biogaz et d'émettre du méthane pendant plusieurs années, voire plusieurs décennies, après l'arrêt de l'exploitation.

En 2022, l'Union européenne a enfoui 137 millions de tonnes de déchets¹¹, soit 17 % des volumes collectés (hors déchets agricoles et de construction). Il existe environ 1 500 sites de stockage, dont 200 en France où 17,4 millions de tonnes de déchets ont été enfouies en 2020¹². Ces derniers comptent parmi les mieux gérés au monde en raison des normes strictes auxquelles ils sont soumis. En Pologne, Slovaquie, Lettonie, Lituanie et Roumanie, la plupart des déchets sont stockés, ce qui laisse présager d'un fort potentiel de gaz à valoriser.

Aux États-Unis, 146 millions de tonnes de déchets ménagers (*municipal solid waste*) ont été enfouies en 2018, soit 50 % du total (292,4 millions de tonnes¹³). Le pays compte environ 2 600 sites d'enfouissement dont la plupart sont de grande taille. Seuls 542 d'entre eux sont équipés d'un dispositif de valorisation énergétique, dont environ 20 % sous forme de biométhane injecté dans un réseau de gaz¹⁴.

Dans les pays à revenu intermédiaire de la tranche supérieure, 84 % des déchets sont collectés et plus de la moitié d'entre eux sont envoyés dans des sites de stockage (54 %). Dans les pays en développement, le taux de collecte est plus faible (84 % en Amérique latine, 44 % en Asie du Sud et dans l'Afrique Sub-Saharienne), et plus de 90 % des tonnages sont envoyés dans des sites de stockage ou des décharges à ciel ouvert¹⁵.

Dans les pays développés, la plupart des sites de stockage de déchets sont équipés de bâches de couverture, optimisant la captation du gaz et limitant les fuites de méthane. Dans les pays en développement, cette évolution est en cours, portée par le développement économique et une prise de conscience environnementale. À titre d'exemple, les principaux sites de stockage du Maroc, de

¹⁰ Rapport « What A Waste 2.0 : A Global Snapshot of Solid Waste Management to 2050 » (2018)

¹¹ Source : European Environment Agency (2024).

¹² Source : ADEME, Déchets Chiffres Clés (2023)

¹³ United States Environmental Protection Agency (EPA).

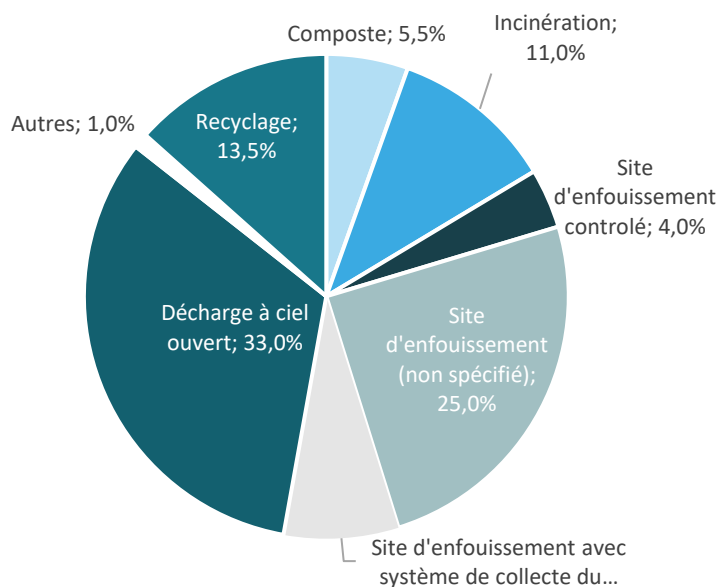
¹⁴ Landfill Methane Outreach Program LMOP (EPA)

¹⁵ Rapport « What A Waste 2.0 : A Global Snapshot of Solid Waste Management to 2050 » (2018)

Colombie et du Brésil sont en grande partie couverts. De ce fait, le Groupe estime être en mesure de déployer sa solution dans tous les pays de l'OCDE et dans de nombreux autres pays.

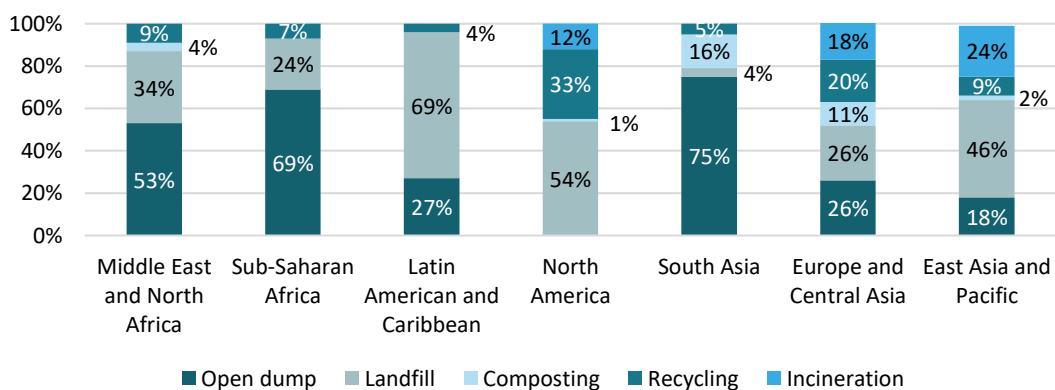
L'amélioration des systèmes de collecte et de traitement des déchets s'impose aujourd'hui comme une nécessité dans tous les pays du monde, pour des raisons de santé publique, de protection de l'environnement, et le développement économique.

Fig. 21: Environ 70 % des déchets sont enfouis dans le monde



Source : What A Waste 2.0 : A Global Snapshot of Solid Waste Management to 2050 (World Bank 2018)

Fig. 22: Méthode de traitement des déchets municipaux dans le monde*



Source : What A Waste 2.0 : A Global Snapshot of Solid Waste Management to 2050 (World Bank 2018)

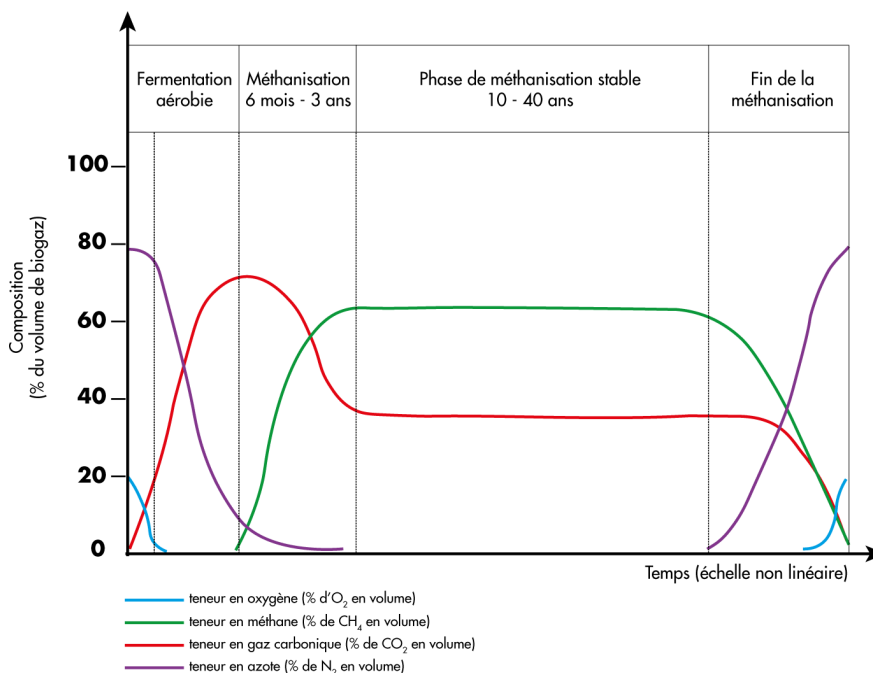
❖ Impact climatique du stockage des déchets

La part de matières organiques contenue dans les déchets enfouis représente généralement 25 à 30 % des tonnages. Leur dégradation, dans un milieu humide et privé d'oxygène, génère spontanément un biogaz, principalement constitué de méthane (CH_4) et de dioxyde de carbone (CO_2), comme dans un méthaniseur. L'exploitant du site doit le capter pour éviter les incendies et la pollution atmosphérique : le méthane est en effet un combustible hautement inflammable et un puissant gaz à effet de serre.

La gestion des déchets est responsable de 3,2 % des émissions de gaz à effet de serre, et l'enfouissement représente à lui seul 1,9 % des émissions, soit autant que le transport aérien, selon la base de données open source Climate Watch¹⁶.

La production de gaz d'un site s'étale sur plusieurs décennies. Elle atteint son maximum durant la phase d'exploitation, puis décline progressivement après l'arrêt de l'enfouissement. Ce déclin peut durer plusieurs années, voire plusieurs décennies lorsque la quantité de déchets stockée est importante, jusqu'à la décomposition complète des matières organiques.

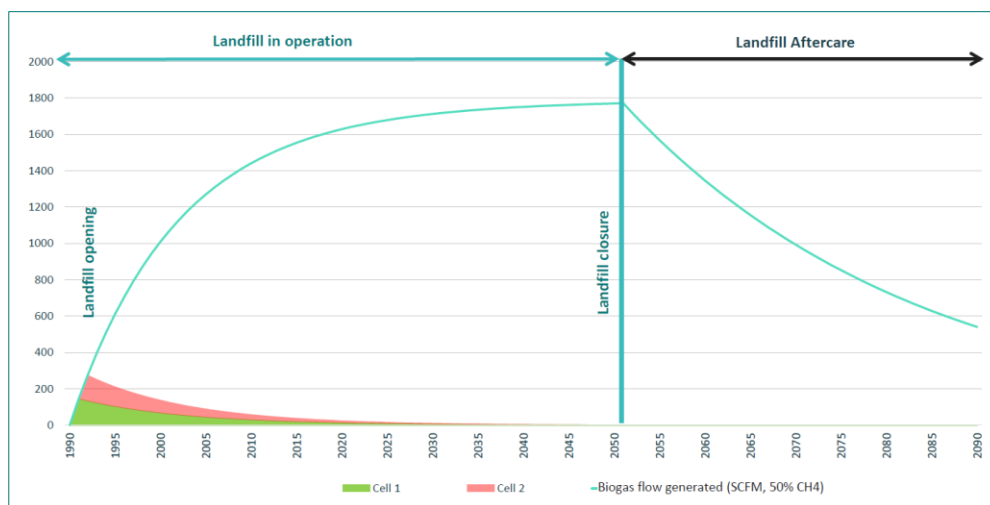
Fig. 23: Déroulement du processus de méthanisation spontanée au sein du massif de déchets



Source : Waga Energy

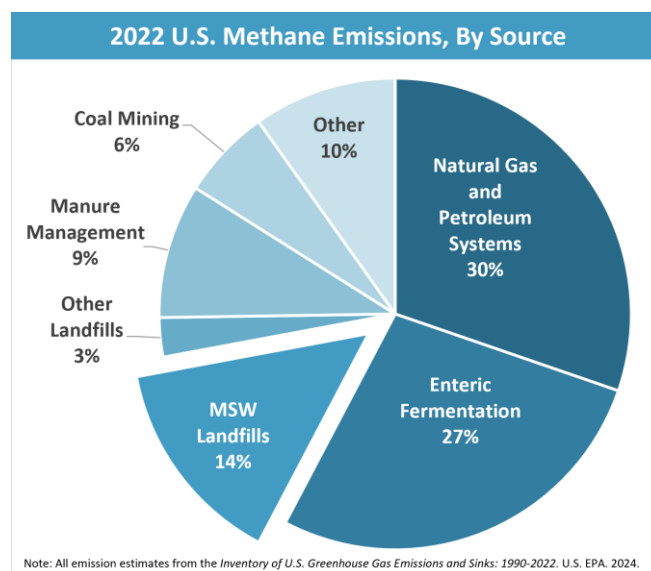
¹⁶ [Sector by sector: where do global greenhouse gas emissions come from?](#)

Fig. 24: Courbe de production du biogaz d'un site de stockage de déchets



Source : Waga Energy

Fig. 25: Émission de méthane provenant des sites de stockage aux États-Unis

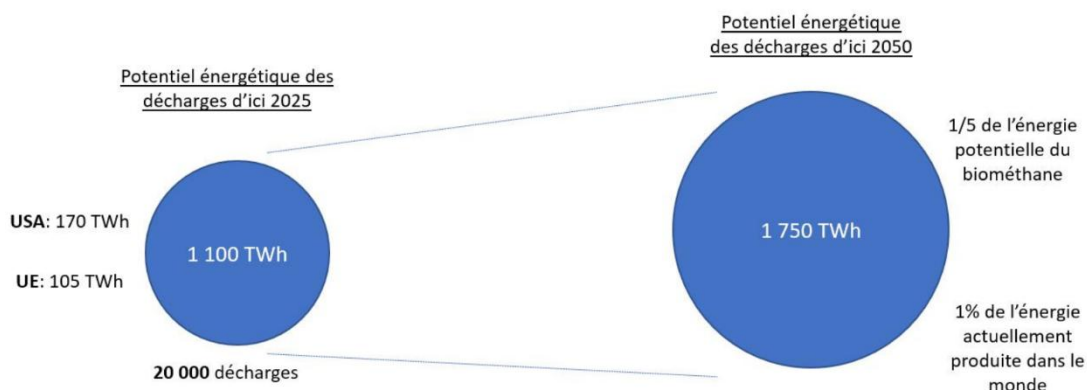


Source : United States Environmental Protection Agency (EPA)

❖ Un gisement de gaz renouvelable sous-exploité

Le Groupe estime que les sites de stockage pourraient théoriquement fournir 1 100 TWh de biométhane par an. Compte tenu du volume croissant de déchets produits chaque année, ce chiffre pourrait atteindre 1 750 TWh en 2050 (cinq à six fois la production du parc nucléaire français).

Fig. 26: Potentiel énergétique des sites de stockage dans le monde



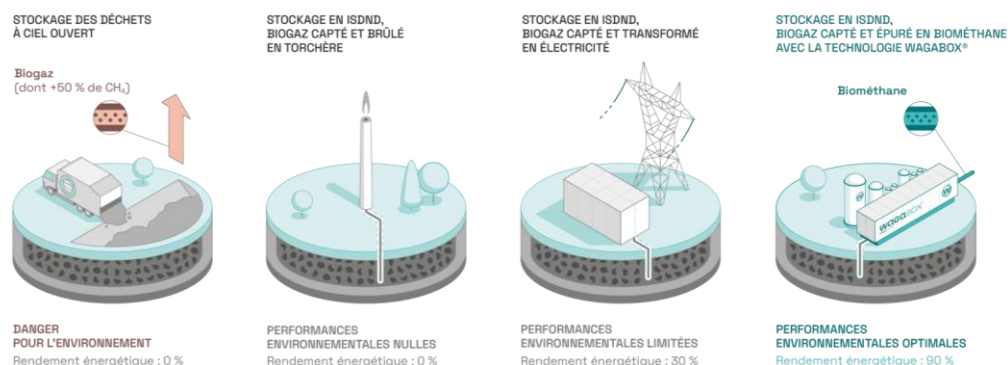
Source : Waga Energy

Ce gisement d'énergie renouvelable reste largement sous-exploité. Le Groupe estime qu'environ 50 % du gaz produit par les quelque 20 000 sites de stockage de déchets en exploitation dans le monde s'échappe à l'atmosphère, et contribue ainsi au réchauffement climatique. Environ 40 % du gaz est capté puis brûlé en torchère pour éviter l'émission directe de méthane à l'atmosphère (la combustion le transformant en dioxyde de carbone, gaz au pouvoir de réchauffement inférieur). Ainsi, malgré son immense potentiel énergétique, près de 90 % du gaz émis par les déchets enfouis n'est pas valorisé.

À l'échelle mondiale, moins de 10 % de ce gaz fait l'objet d'une valorisation énergétique. La solution la plus courante consiste à le brûler dans un moteur de cogénération pour produire de l'électricité et de la chaleur. Le rendement énergétique est cependant faible (entre 30 % et 65 % si la chaleur est récupérée).

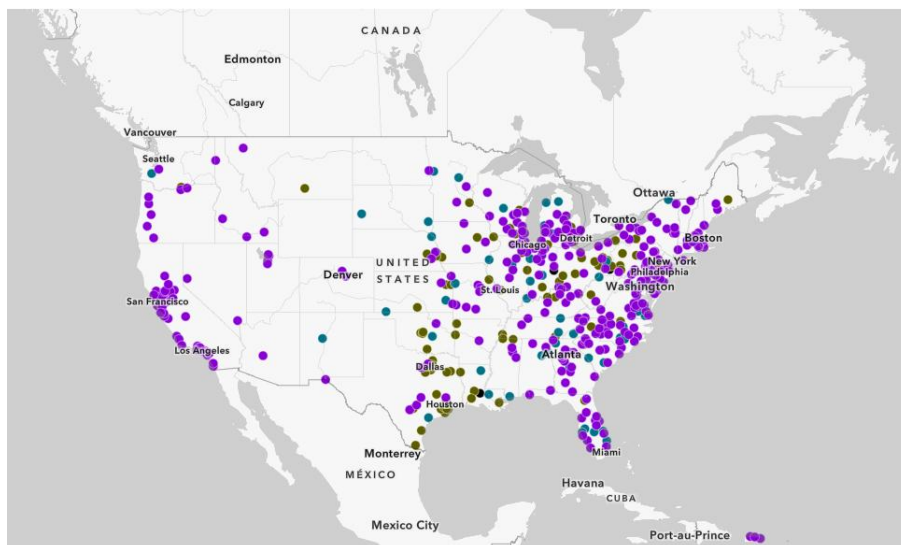
Une centaine de sites dans le monde valorisent le gaz sous forme de biométhane et la plupart d'entre eux sont aux États-Unis.

Fig. 27: Panorama des traitements du gaz des sites de stockage de déchets



Source : Waga Energy

Fig. 28: Projets de valorisation des gaz de décharge aux États-Unis



Source : Landfill Methane Outreach Program – EPA

❖ Composition du gaz sur les sites de stockage de déchets

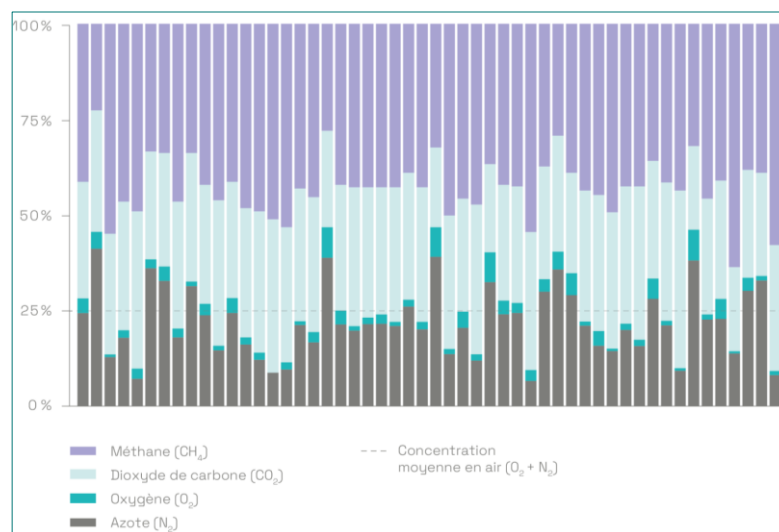
Le captage du gaz émis par les déchets enfouis s'effectue au moyen d'un réseau de puits et de canalisations reliés à un surpresseur. Ces dispositifs aspirent également différents polluants et composés organiques volatils (COVs) provenant des déchets (peinture, aérosol, etc.), ainsi que de l'air (oxygène et azote) car ils ne sont jamais parfaitement étanches.

Le gaz qui parvient à la torchère ou à l'unité de valorisation est ainsi composé par le mélange de trois sources de gaz distinctes : le biogaz généré par la fermentation des matières organiques, l'air qui pénètre dans le réseau de captation, et les COVs. Il est constitué de 40 à 50 % de méthane, mélangé à du dioxyde de carbone, de l'oxygène, de l'azote, et différents polluants.

Sa composition chimique varie cependant en fonction de nombreux critères : la typologie des déchets stockés, l'avancée du processus de fermentation des matières organiques, le niveau d'étanchéité du réseau de captation, le réglage du surpresseur, etc. Les conditions météorologiques (température, humidité, pression atmosphérique notamment) influent également sur la formation et la composition de ce gaz issu d'un processus biologique.

La technologie WAGABOX® est en mesure d'épurer le gaz de la majorité des sites de stockage de déchets dans le monde, dès lors que ceux-ci remplissent un certain nombre de critères techniques et économiques garantissant la rentabilité (captation du gaz, volume minimum de gaz, distance au réseau de gaz naturel, etc.).

Fig. 29: Composition du gaz de 52 sites d'enfouissement en Europe et en Amérique du Nord



Source : Waga Energy

5.7.2 Le biométhane, une énergie verte en plein essor

❖ Une alternative renouvelable au gaz naturel fossile

La production mondiale de biométhane a été multipliée par sept en dix ans, dépassant 106 TWh en 2024, soit une hausse de 20 % en un an. Cet essor est principalement porté par l'Europe et les États-Unis¹⁷.

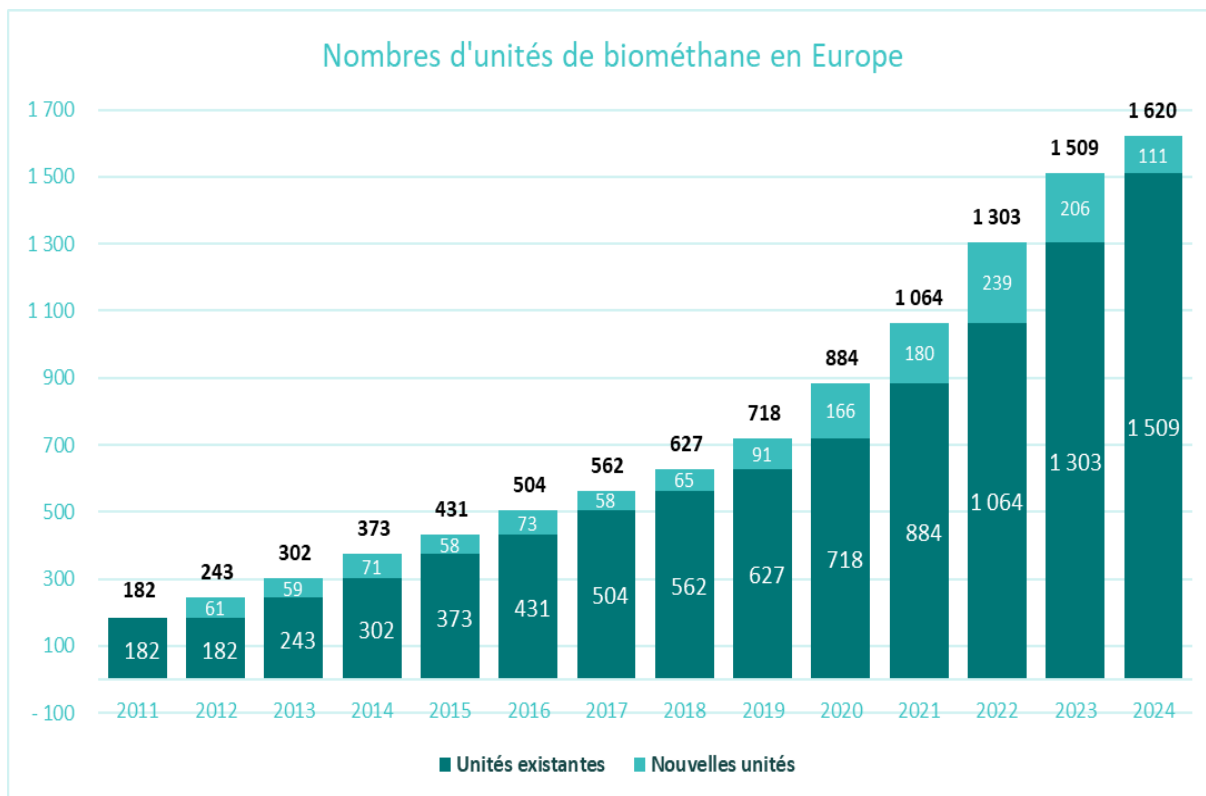
Les États-Unis sont le premier producteur mondial de biométhane grâce à un cadre réglementaire incitatif favorisant les biocarburants (38 TWh en 2024)¹⁸. 90 % du biométhane produit dans le pays est destiné au secteur des transports, tandis que 70 % de la production provient du traitement des déchets ménagers (voir § 5.7.2).

En Europe, la production a progressé de 15 % en 2024, sous l'impulsion de pays comme la France, qui pourrait devenir dès 2025 le premier producteur européen devant l'Allemagne.

¹⁷ Source : International Energy Agency, Gas Report Market Q1 2025

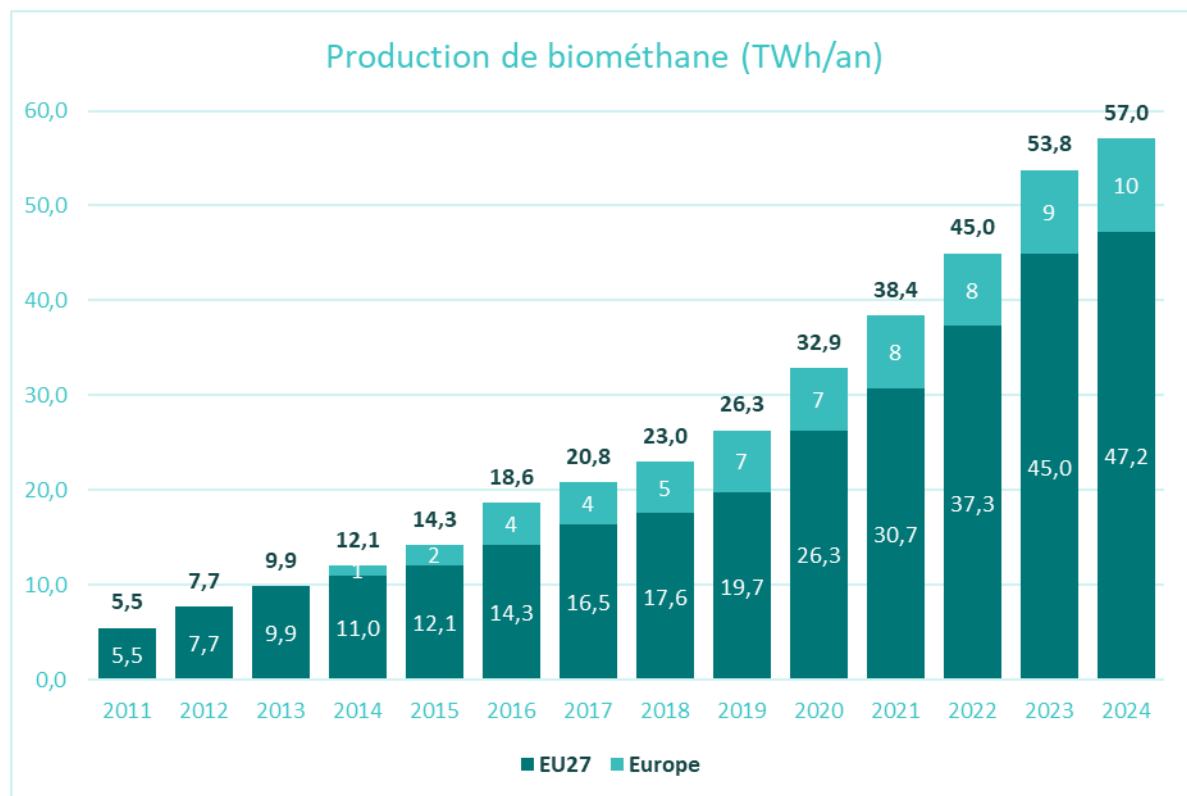
¹⁸ Renewables 2025, International Energy Agency

Fig. 30: Nombre d'unités de production de biométhane en Europe



Source : EBA-Statistical-Report-2024

Fig. 31: Croissance de la production de biométhane en Europe



Source : EBA-Statistical-Report-2024

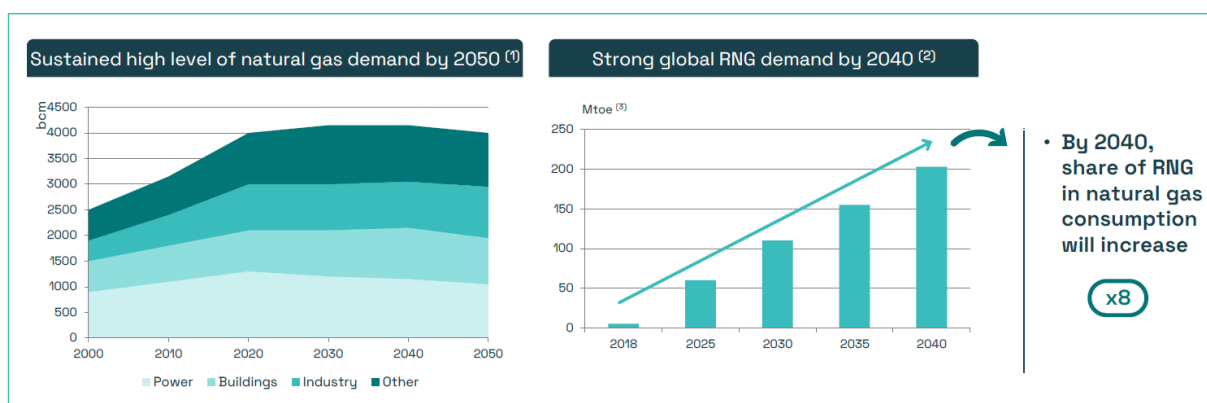
Au-delà des marchés nord-américain et européen, la production de biométhane se développe dans des pays émergents tels que le Brésil, la Chine et l'Inde, marquant ainsi un mouvement global vers des sources d'énergie plus durables.

Le biométhane s'impose progressivement comme une alternative au gaz naturel fossile, dont la consommation reste élevée (en 2025, elle a atteint 46 000 TWh, en hausse de 1 % par rapport au record de l'année précédente). Moins émetteur de CO₂ que le charbon ou le pétrole, le gaz naturel tend notamment à remplacer le pétrole et le charbon pour le transport et la production d'électricité. Ainsi, selon la Base Carbone de l'Ademe, le GNV (Gaz Naturel pour Véhicule) réduit les émissions de CO₂ de 6 % par rapport au diesel, tout en émettant moins d'oxyde d'azote (Nox) et de particules.

Selon l'Agence Internationale de l'Énergie (AIE), la part du gaz naturel dans le mix énergétique mondial va se maintenir à un niveau élevé jusqu'en 2030, avant d'entamer un déclin d'ici 2050, progressivement remplacé par le biométhane et d'autres sources d'énergie renouvelables.

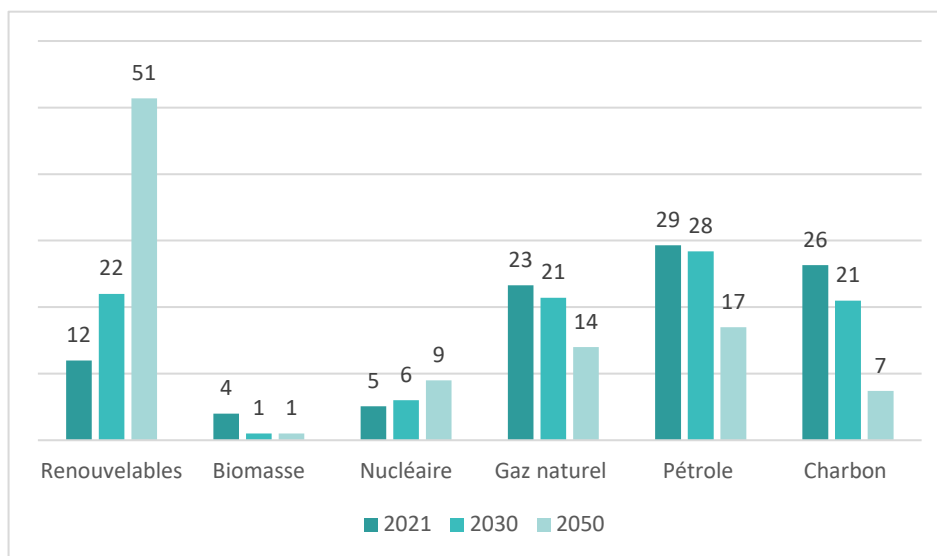
Le potentiel mondial de production du biométhane est estimé à plus de 8 000 TWh par l'AIE, en prenant en compte les solutions pyrogazéification et de gazéification hydrothermale. La ressource est géographiquement très dispersée : les États-Unis et l'Europe en détiennent chacun 16 %, la Chine et le Brésil 12 % et l'Inde 8 %¹⁹.

Fig. 32: Stabilité de la demande de gaz naturel et augmentation de la part du biométhane



¹⁹ Outlook for biogas and biomethane, IEA 2020

Fig. 33: Demande énergétique primaire mondiale par combustible* (%)



Source : AIE 2021 | *Scénario « Nouveaux engagements annoncés » (APS)

❖ Un levier pour décarboner les transports

Le biométhane représente une opportunité majeure pour réduire l'empreinte carbone des transports terrestres, maritimes et aériens, qui demeurent largement dépendants des énergies fossiles. En 2025, le secteur des transports continuait de dépendre à 90 % du pétrole. Les émissions de CO₂ liées aux transports ont progressé à un rythme moyen annuel de 1,4 % entre 2010 et 2024, plus rapidement que tout autre secteur, à l'exception de l'industrie qui a connu une évolution similaire.

En 2024, le transport est le troisième émetteur de CO₂ dans le monde (22 % des émissions), derrière la production d'électricité (41 %) et (24 %) ²⁰. Il représente également 40 % des émissions de CO₂ issues de la consommation finale d'énergie ²¹.

Face à cette situation, le l'Agence internationale de l'énergie (AIE) réclame, dans son scénario « Net Zero » publié en 2021, une réduction d'un quart des émissions de gaz à effet de serre dues aux transports d'ici à 2030, malgré des besoins croissants sur la période. Pour atteindre cet objectif, le scénario prévoit une augmentation de 150 % de la part des biocarburants (dont le biométhane), qui doivent atteindre 8,8 % de la consommation énergétique du secteur, devant l'électricité (6,8 %) et l'hydrogène (1,5 %).

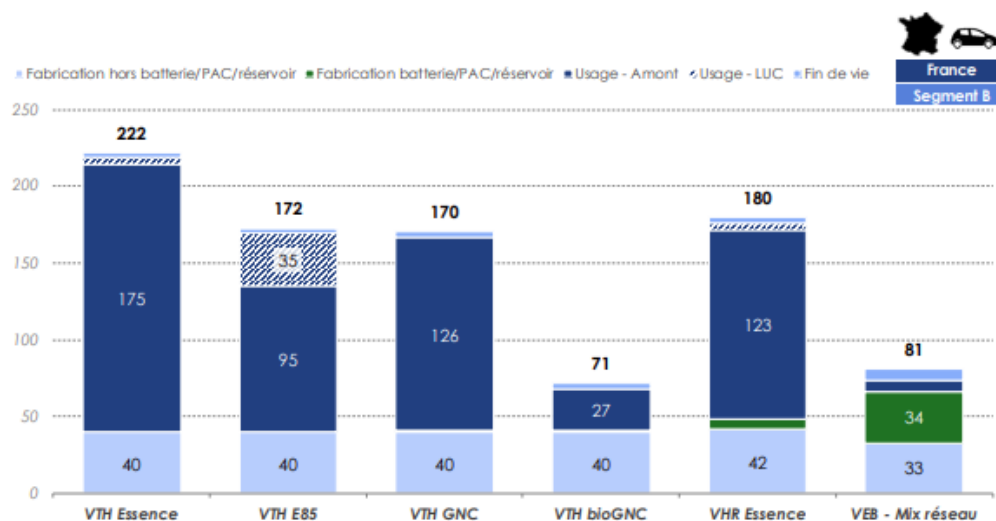
Le biométhane apparaît ainsi comme une solution immédiatement disponible pour décarboner les transports, en complément de l'électricité et de l'hydrogène. Un véhicule roulant au « bioGNV » (biométhane utilisé comme Gaz Naturel pour Véhicule) émet 80 % de CO₂ en moins qu'un véhicule diesel et ses émissions de GES sont inférieures à celles d'un véhicule électrique sur le cycle de vie ²².

²⁰ Source : ministère de la Transition Ecologique

²¹ Source : Agence internationale de l'énergie (AIE)

²² « Quelle motorisation choisir pour vraiment décarboner l'automobile ? », Carbone 4 (novembre 2020).

Fig. 34: Empreinte carbone moyenne sur la durée de vie d'une voiture vendue en 2020 (France – segment B | gCO₂e/km)



Source : Carbone 4

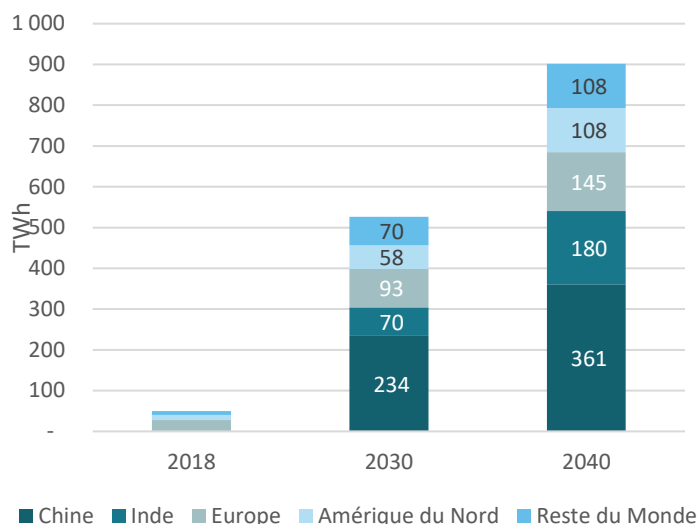
❖ Des perspectives de croissance prometteuses

Selon le *Stated Policies Scenario (SPS, 2018-2040)* de l'Agence Internationale de l'Énergie (IAE), la production mondiale de biométhane atteindra 527 TWh/an en 2030, puis 902 TWh/an en 2040. À cet horizon, l'Europe assurera 13 % de cette production et les États-Unis 16 %.

Dans son scénario volontariste, le *Sustainable Development Scenario (SDS)*, conçu pour atteindre les objectifs de l'Accord de Paris sur le climat, l'AIE prévoit une montée en puissance plus forte du biométhane. Il devrait représenter 10 % du gaz acheminé dans les réseaux européens et 5 % du gaz en Amérique du Nord. La production mondiale atteindrait 1 322 TWh en 2030 puis 2 392 TWh en 2040. Cette progression permettrait d'éviter l'émission d'un milliard de tonnes d'eqCO₂²³, soit les émissions totales d'un pays comme l'Inde.

²³ International Energy Agency, *Outlook for Biogas and Biomethane*, IEA 2020

Fig. 35: Consommation mondiale de biométhane dans le cadre du scénario SPS, 2018-2040



Source : l'Agence internationale de l'énergie (AIE)

❖ Des politiques publiques ambitieuses

Le biométhane est au cœur des stratégies énergétiques et économiques de nombreux pays. Au-delà de son intérêt environnemental, il répond à des enjeux géostratégiques majeurs : produit et consommé localement, il renforce l'indépendance énergétique des États et réduit leur dépendance à l'égard du gaz fossile.

Au niveau européen, l'initiative *Gas for Climate*, portée par les principaux gestionnaires de réseaux gaziers, vise 11 % de gaz renouvelable dans le réseau d'ici 2030. L'invasion de l'Ukraine par la Russie a accentué la volonté des Européens de s'affranchir des importations de gaz fossile, conduisant la Commission européenne à lancer en mai 2022 le plan REPowerEU. Celui-ci prévoit un investissement de 37 milliards d'euros sur la filière biogaz et une augmentation de la production de biométhane à 35 milliards de mètres cubes (environ 370 TWh) d'ici 2030.

Sous l'administration Biden, les États-Unis avaient pour objectif de produire 58 TWh de biométhane d'ici 2030, et prévoyait de consacrer 369 milliards de dollars aux énergies renouvelables dans le cadre de la loi sur la réduction de l'inflation (« Inflation Reduction Act ») adoptée en août 2022. L'administration Trump a quant à elle positionné les biocarburants, dont le biométhane, dans la liste des énergies à favoriser.

Plusieurs pays ont mis en place des mécanismes de soutien à la production de biométhane, pouvant prendre différentes formes.

• France

La Loi de Transition Énergétique pour la Croissance Verte (LTECV), promulguée en 2015, fixe l'objectif d'intégrer 10 % de gaz renouvelable dans les réseaux français d'ici 2030. La Programmation Pluriannuelle de l'Énergie (PPE 3) fixe l'objectif de 44 TWh de biométhane injecté dans les réseaux de gaz naturel d'ici 2030 et 47 à 82 TWh d'ici 2035.

Pour soutenir cette dynamique, les pouvoirs publics ont instauré en 2011 un Tarif avec Obligation d'Achat (TOA) pour le biométhane injecté dans les réseaux. Ce dispositif garantit aux producteurs un prix fixé par arrêté ministériel, indépendant des fluctuations du marché du gaz naturel, et accordé pour une durée de 15 ans, non renouvelable, à compter de la date de mise de l'installation. Depuis 2021,

seules les installations dont la capacité annuelle n'excède pas 25 GWh/an sont éligibles au TOA. Les projets de plus grande envergure doivent participer à des appels d'offres organisés par la Commission de Régulation de l'Énergie (CRE) pour bénéficier d'un tarif d'achat.

En 2023, le TOA du biométhane produit sur les sites de stockage de déchets s'échelonne de 60 à 120 €/MWh, selon la capacité de l'installation (contre 110 à 145 €/MWh pour le biométhane issu d'un méthaniseur).

Instaurée par la loi Climat et Résilience de 2021, la mise en place des Certificats de Production de Biogaz (CPB) constitue une nouvelle étape dans le soutien à la filière. Depuis juillet 2024, les producteurs de biométhane qui injectent leur production dans le réseau sans recourir au TOA génèrent des CPB, qu'ils peuvent vendre indépendamment de la molécule de gaz. Les fournisseurs d'énergie ont quant à eux l'obligation de restituer chaque année un certain nombre de CPB à l'État, proportionnellement aux volumes de gaz qu'ils commercialisent. Pour satisfaire à cette exigence, ils peuvent soit produire et injecter eux-mêmes du biométhane, soit acheter des CPB auprès de producteurs. Ce dispositif permet aux producteurs de biométhane de diversifier leur source de revenus et d'améliorer la rentabilité de leurs installations.

- **Royaume-Uni**

Le Royaume-Uni soutient la production de biométhane à travers le programme *Green Gas Support Scheme* (GGSS), qui attribue aux producteurs une subvention trimestrielle calculée sur le volume de biométhane injecté. Cette subvention s'ajoute au prix de vente du gaz naturel sur le marché. Les producteurs émettent en outre des Garanties d'Origine (*Renewable Gas Guarantees of Origin*), dans le cadre du dispositif GGCS, qui peuvent ensuite être monétisées. Plusieurs systèmes incitatifs permettent de produire du biométhane pour la chaleur renouvelable via le RHI (*Renewable Heat Incentive*) et pour le transport routier via le RTFO (*Renewable Transport Fuel Obligation*).

Fig. 36: Montant de la subvention attribuée aux producteurs de biométhane

	Production (MWh)	Taux tarifaire
Catégorie 1	< 60 GWh/an	6,09 p/kWh
Catégorie 2	60 – 100 GWh/an	3,90 p /kWh
Catégorie 3	100 – 250 GWh/an	3,45 p /kWh

Source : GGSS

- **Italie**

Dans le cadre de son Plan National pour la Reprise et la Résilience (*Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza* ou « PNRR »), le gouvernement italien soutient depuis 2022 l'injection de biométhane dans les réseaux de gaz via un budget de 1 730 millions d'euros, combinant subventions à l'investissement et tarif d'achat garanti. Ce cadre a été renforcé en janvier 2026 par un nouveau décret PNRR qui prévoit des programmes de subvention complémentaires, une simplification administrative et l'harmonisation des qualifications professionnelles dans la filière. Le biométhane produit sur les sites de stockage de déchets n'est pas éligible pour l'heure à ces aides.

Par ailleurs, la Loi de finances 2026 et l'autorité de régulation de l'énergie (ARERA) ont amélioré les conditions de raccordement aux réseaux pour les producteurs (réduction des coûts, maîtrise des délais, uniformisation des standards techniques).

Enfin, conformément à la Directive Européenne Energies Renouvelables (RED II), les producteurs de biométhane peuvent émettre depuis 2023 des Garanties d'Origine (GO), qui peuvent être valorisées dans le système d'échange de quotas d'émissions (*Emissions Trading Schemes* ou « ETS »).

- **Espagne**

Depuis janvier 2023, le ministère de l'Énergie espagnol a mis en service un registre des Garanties d'origine (« GO ») dont la gestion est confiée à l'entreprise Enagás GTS. Les entreprises assujetties au système des quotas carbone sont incitées à acheter des GO sur le Système d'échange de quotas d'émission de l'UE (*European Union Emissions Trading System* ou « ETS ») pour compenser leurs émissions de gaz à effet de serre.

La transposition dans le droit espagnol de la directive RED III, adoptée en 2023 pour accélérer la transition énergétique au sein de l'Union européenne, devrait stimuler la demande de biométhane, notamment dans le secteur du transport.

L'adoption prochaine d'un nouveau mécanisme de rétribution des gestionnaires de réseau de gaz pour la période 2027-2032, visant à réduire la part du gaz fossile, pourrait en outre simplifier et réduire le coût du raccordement des producteurs de gaz renouvelable.

- **Canada**

Au Canada, la production de biométhane est encouragée par des initiatives provinciales.

Au Québec, le ministère de l'Économie, de l'Innovation et de l'Énergie a instauré en 2020 le Programme de Soutien à la Production de Gaz Naturel Renouvelable (PSPGNR), visant à soutenir les projets d'injection de biométhane (appelé Gaz Naturel Renouvelable ou « GNR »). Les subventions pouvaient couvrir jusqu'à 50 % des coûts liés aux installations et du raccordement, avec un plafond de 15 millions de dollars canadiens par projet. Ce programme est arrivé à échéance le 31 mars 2024 et n'a pas été renouvelé à la date de publication de ce document.

Par ailleurs, une réglementation adoptée en 2019 et renforcée en 2022 oblige Énergir, le principal distributeur de gaz naturel du Québec, à intégrer 5 % de biométhane dans son réseau d'ici 2025, puis à 10 % d'ici 2030. Pour atteindre ces objectifs, Énergir a mis en place une politique d'achat de biométhane reposant sur la signature de contrats à long terme (20 ans) avec des tarifs fixes.

En Colombie-Britannique, dans le cadre de son programme « CleanBC », le gouvernement a demandé au principal distributeur de gaz Fortis BC d'incorporer 15 % de renouvelable dans son réseau d'ici 2030. Pour y parvenir, FortisBC offre aux producteurs de biométhane des contrats d'achat à long terme, pouvant atteindre 20 ans.

• États-Unis

Le programme fédéral *Renewable Fuels Standard* (RFS), administré par l'Agence de Protection de l'Environnement (EPA), impose aux raffineurs et importateurs de carburants l'obligation d'incorporer un volume minimum de biocarburants dans les carburants fossiles. Cette obligation, appelée *Renewable Volume Obligation* (RVO), est déterminée annuellement en fonction des prévisions de consommation de carburants et des exigences législatives du programme RFS. Pour s'y conformer, les raffineurs et importateurs de carburant doivent acheter des crédits nommés *Renewable Identification Numbers* (RIN), chaque RIN correspondant à 1 gallon d'éthanol. Le biométhane est classé dans la catégorie des biocarburants cellulotiques (D3-RIN). Le biométhane produit est destiné à alimenter le transport (camions, bus et bennes à ordures roulantes au gaz naturel).

Au cours des cinq dernières années, le prix des D3-RIN a fluctué entre 0,50 \$ et 3,50 \$ par gallon, avec une moyenne d'environ 2,50 \$ par gallon. Étant donné qu'un gallon de biocarburant équivaut à 0,022 MWh d'électricité, le prix moyen actuel du biocarburant renouvelable issu du quota peut être estimé à environ 104,5 €/MWh. L'EPA a publié en mars 2026 les RVO définitifs pour les années 2026 et 2027. Les RVO du RIN D3 ont légèrement augmenté par rapport à la proposition précédente (de 1,30 à 1,36 milliard de crédits en 2026 ; de 1,36 à 1,43 milliard de crédits en 2027).

Le dispositif des RIN avait été mis en place par l'administration Bush en 2007, c'est donc un mécanisme bipartisan qui a été maintenu par différents gouvernements démocrates et républicains, y compris pendant le premier mandat du président Trump. En outre ce dispositif soutient également la production de biométhane à partir de méthaniseurs agricoles et la production de bioéthanol à partir de la culture de maïs, bénéficiant ainsi aux fermiers américains.

En Californie, le Low Carbon Fuel Standard (LCFS), administré par le California Air Resources Board (CARB), vise à réduire l'intensité carbone des carburants utilisés dans les transports. Ce programme attribue des crédits aux producteurs de biocarburants en fonction de la réduction des émissions de CO₂ qu'ils permettent, chaque crédit correspondant à une tonne métrique de CO₂ évitée. Cependant, les sites de stockage de déchets produisant du gaz peuvent rencontrer des difficultés à monétiser ces crédits en raison d'une intensité carbone plus élevée par rapport à d'autres sources, selon la méthodologie du CARB. La technologie WAGABOX®, en réduisant les émissions de méthane de ces sites, pourrait contribuer à abaisser leur intensité carbone, dès lors que ces réductions pourront être mesurées et certifiées.

❖ De grands acteurs industriels positionnés sur la production de biométhane

Les grandes compagnies pétrolières mondiales intègrent désormais le biométhane dans leur stratégie, notamment TotalEnergies et Shell. Ces dernières années, plusieurs initiatives et acquisitions ont été annoncées sur ce marché :

- Avril 2024 : TotalEnergies a créé une coentreprise avec Vanguard Renewables pour développer des projets de méthanisation aux États-Unis.
- Novembre 2023 : Enbridge a acquis sept unités de production de Morrow Renewables pour 1,2 milliard de dollars US.
- Février 2023 : Shell a racheté Nature Energy pour 1,9 milliard de dollars.
- Décembre 2022 : BP a acquis Archaea Energy pour 3,8 milliards de dollars US.
- Octobre 2022 : NextEra Energy a racheté les actifs d'Energy Power Partners Fund (EPP) pour 1,1 milliard de dollars US.
- Septembre 2022 : CIM Group a acquis MAS CanAm, filiale de MAS Energy.
- Juillet 2022 : Kinder Morgan a acheté trois sites de MasCanAm pour 355 millions de dollars.
- Juillet 2022 : BlackRock a racheté Vanguard Renewables pour 700 millions de dollars US.
- Avril 2022 : Archaea Energy a acquis Ingenco pour 215 millions de dollars US.
- Juillet 2021 : Archaea Energy a racheté Aria pour 750 millions de dollars US.

❖ Les perspectives de la taxation des émissions de carbone

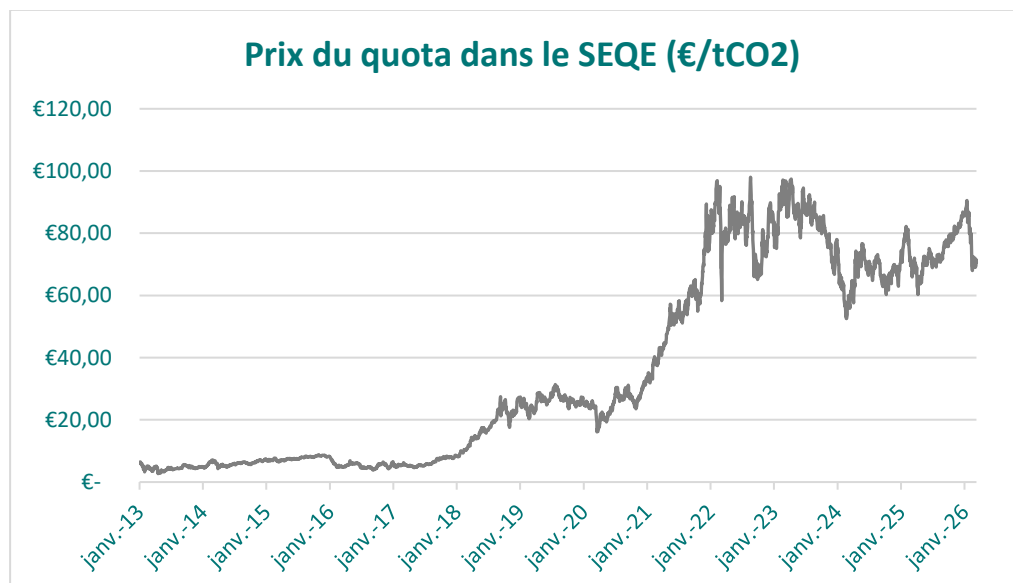
Le coût de production du biométhane est notablement plus élevé que celui du gaz naturel fossile - bien que ce dernier ait considérablement augmenté en Europe depuis la guerre en Ukraine et connaisse aujourd'hui une forte volatilité. Cela représente un frein à son développement, en dépit de ses atouts environnementaux. La compétitivité du biométhane pourrait toutefois s'améliorer avec l'augmentation des prix du carbone et l'application de taxes sur les énergies fossiles.

En 2005, l'Union européenne a mis en place un Système d'échange de quotas d'émissions (SEQE-UE) également appelé *Emissions Trading Schemes* (EU-ETS), dans le cadre de la ratification du protocole de Kyoto. Cette bourse européenne permet aux industriels de différents secteurs (électricité, sidérurgie, cimenterie, etc.) d'acheter et de vendre des quotas pour compenser leurs émissions polluantes.

Depuis la création en 2017 par la Commission européenne d'une « Réserve de stabilité du marché » pour traiter l'excédent historique des quotas, et l'annonce d'une révision à la hausse des objectifs de réduction des émissions de CO₂ dans la perspective d'une neutralité carbone d'ici 2050, le prix du quota évolue entre 60 et 80 € par tonne. Le système d'échange européen couvre 40 % des émissions de GES de l'Union européenne. Les instruments de tarification du carbone ont généré 102 milliards de dollars de revenus en 2024, contre 8 milliards en 2010, soit une multiplication par un peu plus de 12 en 14 ans. En 2024, 68 % des revenus du carbone sont générés par des marchés de quotas, soit 69 milliards de dollars, et 32 % par des taxes.²⁴

L'augmentation des prix du carbone sur le SEQE-UE est de nature à renforcer la compétitivité des énergies renouvelables et particulièrement du biométhane.

Fig. 37: Évolution des prix du CO₂ en Europe (crédit EU ETS)



Source : ICE (Intercontinental Exchange)

²⁴ Source : SDES, Chiffres clés du climat France, Europe et Monde édition 2025

❖ **Le système des Garanties d'Origine (GO) : un cadre assurant la traçabilité entre producteur et consommateurs engagés pour une énergie plus verte**

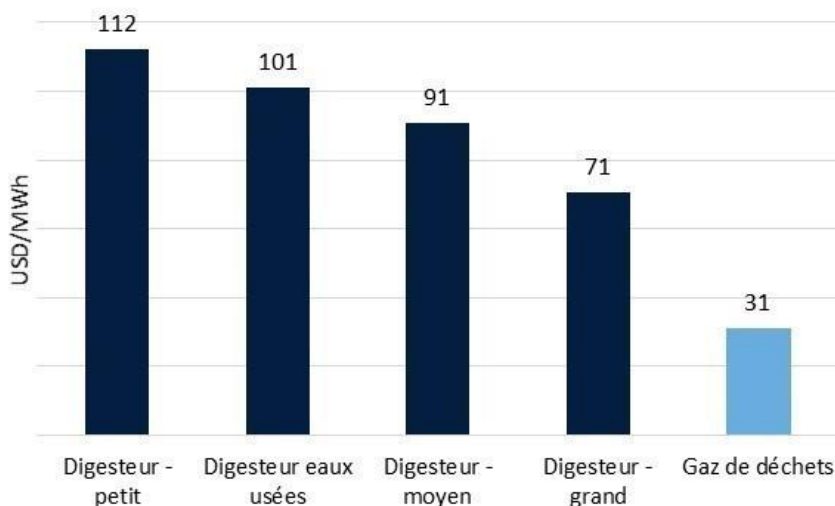
Dans plusieurs pays européens, la traçabilité du biométhane injecté dans le réseau de gaz est assurée par le système des Garanties d'Origine (GO), défini par la Directive européenne sur les énergies renouvelables (Directive RED II).

Concrètement, chaque mégawattheure de biométhane injecté donne lieu à l'émission d'une GO, sous la forme d'un document électronique officiel certifiant la date, le lieu et l'origine de la production, ainsi que l'identité de l'acheteur et de son utilisateur final. Ce mécanisme permet de garantir au client final que l'énergie qu'il consomme, ou une part de celle-ci, provient de sources renouvelables, indépendamment de la localisation physique des installations de production.

Dans chaque pays concerné, un opérateur est chargé de gérer un Registre des Garanties d'Origine. En France, cette mission est assurée depuis le 1^{er} octobre 2023 par la société EEX, qui a succédé à GRDF. La création d'un registre européen des gaz renouvelables (*European Renewable Gas Registry* ou « ERGaR ») en 2016 autorise désormais les transactions transfrontalières entre pays européens. ERGaR compte aujourd'hui 45 membres issus de 14 registres nationaux. Plus de 7 TWh de biométhane ont été transférés via sa plateforme.

Les producteurs de biométhane ont la possibilité de vendre les GO, en plus de la molécule, à des acteurs souhaitant décarboner leur activité ou réduire leur empreinte environnementale. Depuis novembre 2020, les projets bénéficiant en France du Tarif avec Obligation d'Achat (voir § 5.4.6) n'ont plus cette possibilité, la propriété des GO étant alors transférée à l'État. Les projets engagés avant cette date et ceux financés dans le cadre d'un contrat BPA (voir § 5.4.6) conservent cependant cette possibilité.

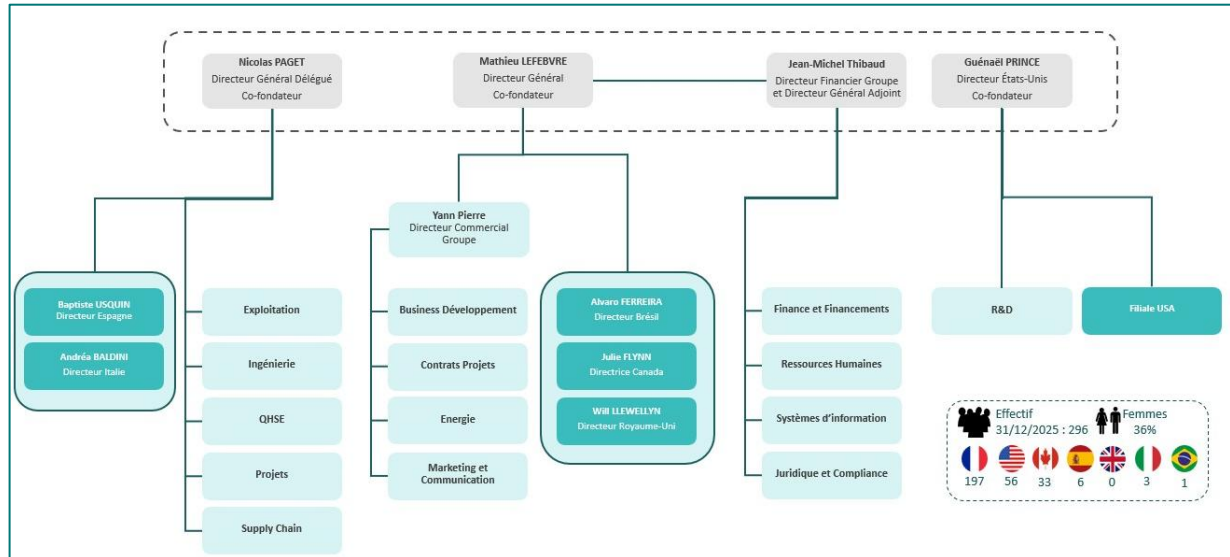
Fig. 38: Coûts moyens de production du biométhane (avec coût des matières premières)



Source : AIE, 2018

5.8 Structure Organisationnelle

5.8.1 Organigramme directionnel



5.8.2 Équipe dirigeante

❖ Comité exécutif

 Mathieu Lefebvre Co-Fondateur & Directeur Général	Mathieu est ingénieur diplômé de l'école Centrale Marseille. Il détient une expertise unique sur le secteur du biométhane et le développement de projets gaziers. Il a débuté sa carrière chez Air Liquide et développé les premiers projets d'injection de biométhane par méthanisation en France.
 Nicolas Paget Co-fondateur & Directeur Général Délégué	Nicolas est ingénieur en génie mécanique diplômé de l'UTC Compiègne. C'est un expert en gestion d'installations de gaz industriel. Après une expérience chez Technip, il a rejoint l'équipe biogaz d'Air Liquide, pour y diriger l'industrialisation et la standardisation des projets de biogaz. Précédemment en charge du développement d'épurateur membranes, il a travaillé sur la première installation de méthanisation anaérobie de France pour injection dans le réseau.
 Guénaël Prince Cofondateur & Directeur Général USA	Guénaël est ingénieur Arts et Métiers Paritech et diplômé de l'IFP School. Spécialiste de la cryogénie et des technologies de filtration par membranes, il a développé le procédé d'épuration WAGABOX®. Il a travaillé pour Air Liquide, Sofregaz et Foster Wheeler.
 Jean-Michel Thibaud Directeur Financier Groupe & Directeur Général Adjoint	Diplômé de l'école d'ingénieurs CentraleSupélec et de l'Institut d'Études Politiques de Paris, Jean-Michel Thibaud a démarré sa carrière en financements structurés à la Société Générale puis chez Ixis (aujourd'hui Natixis). En 2001, il a rejoint le groupe Orange en tant que responsable puis directeur des financements de projets, avant de devenir trésorier du groupe de 2008 à 2012. En 2013, il a rejoint la filiale Orange Business Services en qualité de directeur financier et Directeur Général adjoint, stratégie, transformation et services généraux. De 2019 à 2023, il a été directeur financier adjoint du groupe Orange en charge du contrôle de gestion, et a occupé la fonction de directeur financier du groupe par intérim entre mars et septembre 2023.

❖ Direction des filiales

 Guénaël Prince Cofondateur & Directeur Général US	Guénaël est ingénieur Arts et Métiers Paritech et diplômé de l'IFP School. Spécialiste de la cryogénie et des technologies de filtration par membranes, il a développé le procédé d'épuration WAGABOX®. Il a travaillé pour Air Liquide, Sofregaz et Foster Wheeler.
 Tanguy Largeau Président Waga Energy US	Diplômé en ingénierie des systèmes mécaniques à l'UTC, Tanguy a démarré sa carrière dans l'industrie aéronautique aux États-Unis en 2005, où il a piloté des projets liés à la supply chain et à la résolution de problématiques techniques. Il rejoint Waga Energy en 2021 et contribue au développement de projets de production de biométhane. Il est aujourd'hui Président de Waga Energy North America.
 Julie Flynn Directrice Waga Energie Canada	Julie est ingénieure spécialisée en chimie diplômée de l'Université de Laval et de McGill University Elle dirige la filiale canadienne de Waga Energy. Elle a contribué au développement de l'activité Hydrogène au sein du groupe Air Liquide.
 Baptiste Usquin Directeur Waga Energy Espagne	Baptiste est diplômé de NEOMA Business School et de Universitat Politècnica de Catalunya Il dirige la filiale espagnole de Waga Energy. Il a effectué l'essentiel de sa carrière dans l'énergie et l'environnement, notamment au sein des groupes Suez et Engie.
 Andréa Baldini Directeur Waga Energy Italie	Andréa est titulaire d'un master en marketing commercial et stratégies d'entreprise de l'université de Parme. Il a débuté sa carrière le négoce international de biogaz et la séquestration des émissions polluantes, avant de rejoindre l'équipe commerciale d'une société spécialisée dans la construction d'usines de digestion anaérobie. Il dirige la filiale italienne de Waga Energy depuis 2023.

 Will Llewelyn Directeur Waga Energy Royaume-Uni	Will est titulaire d'un Bachelor en biologie et en langue française de l'université de Manchester. Il a démarré sa carrière comme courtier maritime à Londres, spécialisé dans le transport des produits pétroliers et des biocarburants dans toute l'Europe du Nord-Ouest. Il travaille depuis 2009 dans le secteur du biogaz et de la production de biométhane, et a occupé différentes fonctions techniques et commerciales. Il est chargé de développer l'activité de Waga Energy au Royaume-Uni et en Irlande.
 Álvaro Ferreira Directeur Brésil	Alvaro contribue depuis près de 30 ans au développement des marchés des gaz industriels, du gaz naturel et des gaz renouvelables, dont le biométhane. Il a dirigé des équipes et mené des projets au Brésil, en Amérique du Sud et en Asie du Sud-Est. Il a occupé des postes de direction pour White Martins (groupe Linde/Praxair) et GNLink (groupe Lorinvest) au Brésil et en Chine.

❖ Leadership team

Les directeurs de services de la Société se réunissent mensuellement avec les membres du Comité Exécutif et les directeurs de filiales étrangères pour échanger sur les sujets transverses et structurants.

5.9 Investissements

5.9.1 Investissements réalisés en 2025

Depuis sa création, les dépenses d'investissement du Groupe Waga Energy ont été essentiellement réalisées dans le cadre du développement et de la construction des unités WAGABOX® détenues et correspondent donc à des immobilisations corporelles. Les critères d'investissement prennent en compte la faisabilité technique, l'analyse économique et l'analyse de risque. Ces éléments concourent à améliorer la performance des projets et permettent d'optimiser les conditions de financement.

Le tableau ci-dessous présente les investissements réalisés par le Groupe sur les exercices 2025 et 2024 :

en milliers d'euros	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Acquisition d'immobilisations incorporelles	3 515	2 997
<i>Dont immobilisations en cours</i>	630	564
Acquisition d'immobilisations corporelles	114 684	58 458
<i>Dont immobilisations en cours</i>	74 764	45 261
TOTAL	118 198	61 454

Les investissements réalisés par le Groupe en 2025 s'élèvent à 118,2 millions d'euros, soit une hausse de 56,7 millions d'euros par rapport aux investissements réalisés en 2024 (61,4 millions d'euros).

Cette accélération s'explique principalement par l'internationalisation du groupe avec des projets de WAGABOX® de taille significativement supérieure aux unités françaises.

Ces investissements dans les unités WAGABOX® sont financés majoritairement par emprunt dès lors que les principaux risques de construction sont levés, avec un *gearing* pouvant aller jusqu'à 80%. Une partie est financée par fonds propres, notamment dans la phase amont qui précède le refinancement bancaire. Dans certains pays, le Groupe bénéficie également de subventions permettant de financer une partie des investissements. Au cours de l'exercice 2025, les tirages effectués sur les nouveaux financements de projets WAGABOX® s'élèvent à 107,1 millions d'euros et les subventions reçues à 5,2 millions d'euros.

Les modalités de financement de ces investissements sont détaillées au chapitre 8 « *Trésorerie et capitaux* » du Document d'Enregistrement Universel.

5.9.2 Investissement en cours

À la date du Document d'Enregistrement Universel, 19 unités WAGABOX® sont en construction en Europe, au Canada et aux États-Unis, représentant une capacité installée de 1,8 TWh/an. Pour plus de détails sur ces investissements et leurs modalités de financement, se référer à la partie 5.9.1 ci-dessus et chapitre 8 « *Trésorerie et capitaux* » du présent Document d'Enregistrement Universel.

5.9.3 Investissements futurs

Le Groupe entend poursuivre ses investissements dans le cadre de ses projets sur le territoire français ou à l'international. Comme évoqué au chapitre 10 « *Tendances* » du Document d'Enregistrement Universel, ces investissements seront adaptés à l'ambition que se fixe le Groupe. L'ensemble des unités WAGABOX® (détenues et non détenues en propre) en exploitation et en construction représentaient au 31 décembre 2025 une capacité totale de 3,7 TWh/an.

6.2 Filiales importantes de la Société

Les principales filiales directes ou indirectes de la Société au 31 décembre 2025 sont décrites ci-dessous :

Entité légale	Forme juridique	Pays	Date de création	% de détention	Co-actionnaire tiers
Filiales de développement commercial					
Waga Energy Inc. Siège social : 150 Monument Road #300, Bala Cynwyd, PA 19004, Etats-Unis	Société de droit américain	Etats-Unis	04/03/2019	100 %	
Waga Energie Canada Inc. Siège social : 1265 rue Trudel #4, G9N 8T3 Shawinigan, Québec, Canada	Société de droit canadien	Canada	10/10/2019	100 %	
Waga Energy España Numéro d'identification : NIF B16746091 Siège social : Cale Valencia 48, Bajo – 08015 Barcelona, Espagne	Société de droit espagnol	Espagne	26/07/2021	100 %	
Waga Energy Limited Numéro d'identification : 14 198 974 Siège social : 30 Old Bailey, Londres, Royaume-Uni, EC4M 7AU	Société de droit anglais	Angleterre	27/06/2022	100 %	
Waga Energy Italia Numéro d'identification : MI-2701823 Siège social : Via Fara Gustavo 35 CAP 20124, Milano, Italie	Société de droit italien	Italie	21/07/2022	100 %	
Waga Energy Brasil Numéro d'identification : 59.223.507/0001-57 MATRIZ Siège social : R Bandeira Paulista 275, 04.532-010 Sao Paulo, Brésil	Société de droit brésilien	Brésil	31/01/2025	100 %	
Sociétés de projet (SPV)					
Sofiwaga 1 Numéro d'identification : 832 083 026 Siège social : Zone Industrielle A – 10 rue Lorival 59113 Seclin	Société par actions simplifiée (« SAS »)	France	19/09/2017	49 %	Les Saules
Sofiwaga Infra Numéro d'identification : 840 259 303 Siège social : 34 boulevard des Italiens 75009 Paris	SAS	France	11/06/2018	100 %	
Waga Assets Véhicule 1 Numéro d'identification : 890 231 301 Siège social : 5 Av Raymond Chanas 38320 Eybens	SAS	France	21/10/2020	100 %	
Waga Assets Véhicule 2 Numéro d'identification : 890 231 335 Siège social : 5 Av Raymond Chanas 38320 Eybens	SAS	France	21/10/2020	100 %	

Entité légale	Forme juridique	Pays	Date de création	% de détention	Co-actionnaire tiers
Waga Assets Véhicule 3 Numéro d'identification : 890 231 350 Siège social : 5 Av Raymond Chanas 38320 Eybens	SAS	France	21/10/2020	100 %	
SP Waga 1 Numéro d'identification : 891 536 302 Siège social : 5 Av Raymond Chanas 38320 Eybens	SAS	France	30/11/2020	100 %	
Waga Assets Véhicule 4 Numéro d'identification : 895 041 382 Siège social : 5 Av Raymond Chanas 38320 Eybens	SAS	France	10/03/2021	100 %	
Sofiwaga España 1 Numéro d'identification : NIF B05438478 Siège social : Cale Valencia 48, Bajo – 08015Barcelona, Espagne	Société de droit espagnol	Espagne	30/04/2021	100 %	
Waga Assets Véhicule 5 Numéro d'identification : 902 873 967 Siège social : 5 Av Raymond Chanas 38320 Eybens	SAS	France	06/09/2021	100 %	
WB Steuben LLC Siège social : 150 Monument Road #300, Bala Cynwyd, PA 19004,, Etats-Unis	Société de droit américain	Etats-Unis	27/09/2021	100 %	
Waga Assets Véhicule 6 Numéro d'identification : 912 891 751 Siège social : 5 Av Raymond Chanas 38320 Eybens	SAS	France	26/04/2022	100 %	
Waga Assets Véhicule 19 Numéro d'identification : 914 179 742 Siège social : 5 Av Raymond Chanas 38320 Eybens	SAS	France	02/06/2022	100 %	
Sofiwaga España 2 Numéro d'identification : NIF B16746091 Siège social : Cale Valencia 48, Bajo – 08015Barcelona, Espagne	Société de droit espagnol	Espagne	07/07/2022	100 %	
Hartland Renewable Resources Group Numéro d'identification : 1419829-8 Siège social : 200-896, Cambie Street Vancouver BC V6B 2P6 Canada	Société de droit canadien	Canada	11/07/2022	100 %	
Waga Assets Véhicule 20 Numéro d'identification : 918 858 242 Siège social : 5 Av Raymond Chanas 38320 Eybens	SAS	France	01/09/2022	100 %	

Entité légale	Forme juridique	Pays	Date de création	% de détention	Co-actionnaire tiers
Waga Assets Véhicule 18 Numéro d'identification : 919 391 417 Siège social : 5 Av Raymond Chanas 38320 Eybens	SAS	France	16/09/2022	100 %	
Waga Assets Véhicule 24 (anciennement 21) Numéro d'identification : 920 859 394 Siège social : 5 Av Raymond Chanas 38320 Eybens	SAS	France	26/10/2022	100 %	
Waga Assets Véhicule 22 Numéro d'identification : 921 700 936 Siège social : 5 Av Raymond Chanas 38320 Eybens	SAS	France	24/11/2022	100 %	
WBC2 SEC Siège social : 1265 rue Trudel #4, G9N 8T3 Shawinigan, Québec, Canada	Société de droit canadien	Canada	26/01/2023	100 %	
WB Scott Area LLC Siège social : 11555 110th Avenue, Davenport, IA 52804, Etats-Unis	Société de droit américain	Etats-Unis	24/04/2023	100 %	
WB Lanchester LLC Siège social : 7224 Division Highway, Narvon, PA 17555, Etats-Unis	Société de droit américain	Etats-Unis	24/04/2023	100 %	
WB Chemung LLC Siège social : 1488 County Rd 60, Lowman, NY 14861, Etats-Unis	Société de droit américain	Etats-Unis	15/06/2023	100 %	
WB Hyland LLC Siège social : 6653 Herdman Rd, Angelica, NY 14709, Etats-Unis	Société de droit américain	Etats-Unis	15/06/2023	100 %	
WB McKean LLC Siège social : 2482 Campbelltown Rd, Kane, PA 16735-5348, Etats-Unis	Société de droit américain	Etats-Unis	15/06/2023	100 %	
WB Decatur LLC Siège social : 2128 S Co Rd 280 E, Greensburg, IN 47240, Etats-Unis	Société de droit américain	Etats-Unis	18/10/2023	100 %	
WB Beaumont LLC Siège social : 5895 Lafin Dr, Beaumont, TX 77705, Etats-Unis	Société de droit américain	Etats-Unis	18/10/2023	100 %	
Valtom Energie Biomethane Numéro d'identification : 980 856 470 Siège social : 5 Av Raymond Chanas 38320 Eybens	SAS	France	30/10/2023	51 %	Valtom
WB Rockingham LLC Siège social : 281 Shuff Rd, Madison, NC 27025, Etats-Unis	Société de droit américain	Etats-Unis	26/04/2024	100 %	
WBC5 SEC Siège social : 1265 rue Trudel #4, G9N 8T3 Shawinigan, Québec, Canada	Société de droit canadien	Canada	12/09/2024	100 %	
WB Ostrom LLC Siège social : 5900 Ostrom Rd, Wheatland, CA 95692, Etats-Unis	Société de droit américain	Etats-Unis	14/11/2024	100 %	

Entité légale	Forme juridique	Pays	Date de création	% de détention	Co-actionnaire tiers
WB Hay LLC Siège social : 6426 Hay Rd, Vacaville, CA 95687, Etats-Unis	Société de droit américain	Etats-Unis	14/11/2024	100 %	
WB Kern LLC Siège social : 2951 Neumarkel Rd, Bakersfield, CA 93307, Etats-Unis	Société de droit américain	Etats-Unis	19/11/2024	100 %	
WB SE Chester LLC Siège social : 219 Street Rd, West Grove, PA 19390, Etats-Unis	Société de droit américain	Etats-Unis	11/12/2024	100 %	
Waga Assets Vehicule 25 Numéro d'identification : 940 630 403 Siège social : 58 Rue Grignan 13001 Marseille	SAS	France	17/02/2025	100 %	
WBC3 SEC Siège social : 1265 rue Trudel #4, G9N 8T3 Shawinigan, Québec, Canada	Société de droit canadien	Canada	19/02/2025	100 %	
WBC1 SEC Siège social : 1265 rue Trudel #4, G9N 8T3 Shawinigan, Québec, Canada	Société de droit canadien	Canada	20/02/2025	100 %	
WAVE Italia 1 Siège social : Via Gustavo Fara 35 CAP 20124, Milano, Italie	Société de droit italien	Italie	05/03/2025	100 %	
WAVE Italia 2 Siège social : Via Gustavo Fara 35 CAP 20124, Milano, Italie	Société de droit italien	Italie	09/06/2025	100 %	
WB Hillsborough, LLC Siège social : 15960 Co Rd 672, Lithia, FL 33547-1100, Etats-Unis	Société de droit américain	Etats-Unis	22/10/2025	100 %	
WB Short Mountain, LLC Siège social : 84777 Dillard Access Rod, Eugene, OR 97405, Etats- Unis	Société de droit américain	Etats-Unis	22/10/2025	100 %	
WB Wicomico, LLC Siège social : 6948 Brick Kiln Rd, Salisbury, MD 21801-1779, Etats- Unis	Société de droit américain	Etats-Unis	22/10/2025	100 %	
WB Cape May, LLC Siège social: 2050 Route 610, Woodbine, NJ 08270-2429, Etats- Unis	Société de droit américain	Etats-Unis	22/10/2025	100 %	
WB Old Dixie, LLC Siège social : 4189 Old Dixie Hwy SE, Dalton, GA 30721, Etats-Unis	Société de droit américain	Etats-Unis	23/12/2025	100 %	
Holding intermédiaires / autres filiales					
Waga Assets Numéro d'identification : 884 522 954 Siège social : 5 Av Raymond Chanas 38320 Eybens	SAS	France	24/06/2020	100 %	
Waga Assets 2 Numéro d'identification : 910 396 050 Siège social : 5 Av Raymond Chanas 38320 Eybens	SAS	France	15/02/2022	100 %	

Entité légale	Forme juridique	Pays	Date de création	% de détention	Co-actionnaire tiers
Wagarena Numéro d'identification : 920 350 485 Siège social : 5 Av Raymond Chanas 38320 Eybens	SAS	France	13/10/2022	100 %	
CWAC Inc Siège social : 1265 rue Trudel #4, G9N 8T3 Shawinigan, Québec, Canada	Société de droit canadien	Canada	25/01/2023	100 %	
Wagafi US 1 LLC Siège social : 150 Monument Road #300, Bala Cynwyd, PA 19004, Etats-Unis	Société de droit américain	Etats-Unis	22/01/2024	100 %	
9523-4480 Québec Inc Siège social : 1265 rue Trudel #4, G9N 8T3 Shawinigan, Québec, Canada	Société de droit canadien	Canada	23/08/2024	100 %	
Waga Clean Energy Supply Numéro d'identification : 937 607 547 Siège social : 5 Av Raymond Chanas 38320 Eybens	SAS	France	20/11/2024	100 %	
Waga Assets 3 Numéro d'identification : 937 597 680 Siège social : 5 Av Raymond Chanas 38320 Eybens	SAS	France	22/11/2024	100 %	
Wagafi US 2 LLC Siège social : 150 Monument Road #300, Bala Cynwyd, PA 19004, Etats-Unis	Société de droit américain	Etats-Unis	03/03/2025	100 %	
CWAC1 Siège social : 1265 rue Trudel #4, G9N 8T3 Shawinigan, Québec, Canada	Société de droit canadien	Canada	12/03/2025	100 %	
CWAC3 Siège social : 1265 rue Trudel #4, G9N 8T3 Shawinigan, Québec, Canada	Société de droit canadien	Canada	13/03/2025	100 %	

7. EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIERE ET DU RESULTAT

Les lecteurs sont invités à lire les informations relatives aux résultats du Groupe conjointement avec les états financiers consolidés du Groupe au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2025 tels qu'ils figurent à la section 19.1 « Informations financières historiques auditées » du Document d'Enregistrement Universel.

Les états financiers consolidés du Groupe au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2025 ont été préparés conformément aux normes IFRS telles qu'adoptées par l'Union européenne.

Le rapport d'audit des commissaires aux comptes sur les états financiers consolidés du Groupe au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2025, figure à la section 19.3 « Audit des informations financières annuelles historiques » du Document d'Enregistrement Universel.

7.1 Situation financière du Groupe

7.1.1 Introduction

Le Groupe Waga Energy déploie la technologie WAGABOX® pour capter le méthane des sites de stockage de déchets et produire du biométhane, réduisant ainsi les émissions de gaz à effet de serre. Il finance, construit et exploite ces unités, générant des revenus par la vente de biométhane ou des services d'épuration. Le Groupe mesure son impact par le volume de biométhane injecté, les émissions de carbone évitées et la production d'énergie renouvelable.

Le Groupe assure la construction des unités hébergées par les sociétés de projets via un contrat d'EPC ainsi que leur exploitation via un contrat long terme passé avec la société de projet, qui porte le contrat de vente de biométhane ou de prestation d'épuration. Le financement est généralement porté par une filiale de financement intermédiaire et couvre les besoins d'un portefeuille de sociétés de projet, dans un objectif d'optimisation des coûts de structuration. Le financement des unités est crucial, optimisé par des levées de fonds, des partenariats et des financements structurés afin d'accélérer son développement international, notamment en Amérique du Nord, en Europe et en France (cf. § 5.4.2).

A fin 2025, le Groupe exploitait 32 unités de production, avec une capacité totale de 1,6 TWh/an, et a signé six nouveaux contrats en 2025. Les effectifs ont également augmenté, atteignant 296 salariés fin 2025, dont 99 hors de France.

7.1.2 Segmentation

Conformément à la norme comptable IFRS 8, le Groupe n'a identifié qu'un seul secteur opérationnel correspondant à la production de biométhane par épuration du biogaz issu des déchets. La technologie développée pourrait à moyen terme s'appliquer à d'autres gisements de méthane pollués par l'air en cours d'étude.

Par ailleurs, la majorité de son activité a été réalisée sur le territoire français sur les exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024, le reste sur le territoire Nord-Américain et en Europe. Trois axes géographiques ont ainsi été retenus : France, Amérique du Nord et Europe (hors France). Cette segmentation géographique pourra évoluer à l'avenir dans le cadre de sa stratégie de croissance à l'international.

7.1.3 Base de préparation des états financiers consolidés

Les états financiers consolidés pour l'exercice clos au 31 décembre 2025, tels qu'ils figurent à la section 19.1 « Informations financières historiques auditées » du Document d'Enregistrement Universel, ont été établis en conformité avec les normes comptables internationales IFRS, telles qu'adoptées par l'Union européenne au 31 décembre 2025.

Les états financiers consolidés couvrant l'exercice clos au 31 décembre 2025 ont été arrêtés par le conseil d'administration de la Société en date du 14 avril 2026.

7.1.4 Principaux facteurs ayant une incidence sur les résultats

Certains facteurs clés ainsi que certains événements passés et opérations ont eu, et pourraient continuer à avoir, une incidence sur les activités et les résultats du Groupe présentés dans le présent chapitre 7 « Examen de la situation financière et du résultat » du Document d'Enregistrement Universel.

Les facteurs de risque susceptibles d'avoir une incidence sur l'activité du Groupe sont décrits au chapitre 3 « Facteurs de risques » du Document d'Enregistrement Universel.

Les principaux facteurs ayant une incidence sur les résultats du Groupe comprennent :

- le prix de vente de la molécule de biométhane (variable selon les géographies et les subventions étatiques) ;
- le coût des matières premières nécessaires à la fabrication des unités WAGABOX® ;
- le volume de biogaz entrant à traiter ;
- la capacité de production et la performance des unités WAGABOX® ;
- le délai d'installation des unités WAGABOX® ;
- l'évolution des effectifs notamment au niveau du recrutement (business développeurs, techniciens, etc.) ; et
- l'obtention de nouveaux financements (emprunts obligataires, emprunts bancaires, subventions) et le coût du financement.

7.1.5 Principaux postes du compte de résultat

Les principaux postes du compte de résultat, sur lesquels s'appuie la direction du Groupe pour analyser ses résultats consolidés sont décrits ci-dessous :

Chiffre d'affaires (produits des activités ordinaires)

Le Groupe opère dans l'ingénierie du biogaz d'installation de stockage de déchets (communément appelée décharge) qu'il épure, grâce à sa technologie unique couplant séparation membranaire et distillation cryogénique, et transforme ce biogaz en biométhane (méthane d'origine biosourcée). Le chiffre d'affaires du Groupe est principalement généré par la vente de biométhane à partir de l'épuration

de biogaz ou par la vente de prestations d'épuration. Cet élément est couvert par la rubrique « produits des activités ordinaires » du compte de résultat. Par exception au modèle, et dans des cas très particuliers, le Groupe peut vendre des équipements.

Charges de personnel

Cette catégorie comprend principalement les rémunérations du personnel, charges sociales, autres diverses charges de personnel, les rémunérations en actions (BSPCE, options de souscription d'actions etc.) et la dotation nette pour engagements de retraite.

Résultat opérationnel courant

Le résultat opérationnel courant représente le résultat issu des produits des activités courantes diminués des charges d'exploitation courantes, incluant notamment les achats de marchandises, les charges externes, les charges de personnel et les dotations nettes sur les immobilisations et provisions.

Résultat opérationnel

Le résultat opérationnel est le résultat opérationnel courant tel que défini ci-dessus ajusté des autres produits et charges opérationnels non-courants et des dépréciations d'actifs non courants.

Résultat financier

Le résultat financier correspond à l'ensemble des éléments de nature financière :

- le coût de l'endettement financier, qui correspond aux coûts afférents aux éléments de l'endettement financier. Le coût de l'endettement englobe principalement les intérêts et primes liés aux financements obligataires, aux comptes courants et emprunts bancaires. Le coût de l'endettement couvre également le coût de la dette IFRS 16 (voir également chapitre 8 « Trésorerie et capitaux » du Document d'Enregistrement Universel) ;
- les autres produits financiers et les autres charges financières, qui ne sont pas de nature opérationnelle et ne font pas partie du coût de la dette hors IFRS 16, principalement, les éventuels produits générés par la trésorerie, les pertes de change et l'effet de désactualisation.

Impôt sur le résultat

L'impôt sur le résultat comprend l'impôt exigible et les impôts différés des sociétés consolidées, lorsque les bases sont constatées en résultat. Le montant des impôts différés correspond à l'impact des différences temporaires entre la valeur comptable des actifs et des dettes des sociétés consolidées et leur valeur fiscale respective à utiliser pour déterminer le futur bénéfice imposable, à l'aide des taux d'imposition en vigueur à la date du Document d'Enregistrement Universel. En application des principes décrits ci-dessus et du mécanisme de plafonnement du report en avant des déficits, aucun impôt différé actif n'a été reconnu au-delà des impôts différés passifs dans les comptes consolidés du Groupe au 31 décembre 2024 et 31 décembre 2025 (voir la note 7.5 de l'annexe aux comptes consolidés présentée au chapitre 19 « Informations financières » du Document d'Enregistrement Universel).

7.1.6 Principaux indicateurs de performance

Le Groupe utilise comme principaux indicateurs de performance le chiffre d'affaires et le résultat opérationnel courant. Ces indicateurs de performance sont suivis de manière régulière par le Groupe pour analyser et évaluer ses activités et leurs tendances, mesurer leur performance, préparer les prévisions de résultats et procéder à des décisions stratégiques.

Par ailleurs, le Groupe présente, en complément des mesures IFRS, plusieurs indicateurs supplémentaires : l'EBITDA et le ratio d'âge du parc d'unité d'épuration sur la durée résiduelle des contrats. Par conséquent, les définitions utilisées par le Groupe pourraient ne pas correspondre aux définitions données à ces mêmes termes par d'autres sociétés, ainsi ne pas être comparables. Ces mesures ne doivent pas être utilisées à l'exclusion ou en substitution des mesures IFRS. Les tableaux ci-après présentent ces indicateurs pour les périodes indiquées ainsi que leurs calculs. Le Groupe est encore dans une phase d'accélération de son développement et la rentabilité des projets déjà en exploitation ne peut couvrir les dépenses de développement des projets en cours.

- Chiffre d'affaires

Le tableau ci-dessous présente les produits des activités ordinaires pour les exercices clos les 31 décembre 2025 et 31 décembre 2024.

PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES (en milliers d'euros)	31 décembre 2025		31 décembre 2024	
Vente de Gaz et prestations d'épuration	52 813	89%	42 834	77%
Vente d'équipements	5 407	9%	12 134	22%
O&M et autres	1 419	2%	693	1%
Total produit des activités ordinaires	59 639	100%	55 661	100%

Le chiffre d'affaires s'élève à 59,6 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 contre 55,7 millions d'euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2024, soit une progression de 4,0 millions d'euros, représentant une croissance de 7 %.

En 2025, le chiffre d'affaires est généré à hauteur de 89 % par la vente de biométhane et les prestations d'épuration facturées aux opérateurs de site de stockage des déchets, et à hauteur de 9 % par les ventes d'équipements, réalisées au Canada et en France.

Le parc d'unités WAGABOX® a injecté 674 GWh de biométhane en 2025 (+17 % par rapport à 2024), dont 245 GWh à l'international (36%). Cette croissance est due au démarrage d'une nouvelle unité WAGABOX® aux Etats-Unis et à l'effet année pleine des unités mises en services courant 2024. Hors vente d'équipements, le chiffre d'affaires généré par les unités internationales représente 28% du chiffre d'affaires Groupe provenant de la vente de biométhane et des prestations d'épuration.

Les équipes d'exploitation de Waga Energy ont maintenu tout au long de l'année un haut niveau de performance : le parc a atteint en 2025 une disponibilité moyenne de 95 % sur les unités exploitées depuis plus de 12 mois.

Le tableau ci-dessous indique le nombre d'unités en exploitation et en construction à la clôture de l'exercice et leur capacité de production.

	31-déc-25		31-déc-24	
	Nombre	Capacité (TWh/an)	Nombre	Capacité (TWh/an)
Unités en exploitation	32	1,6	30	1,4
dont unités détenues en propre	28	1,0	27	0,9
dont unités non détenues en propre	4	0,6	3	0,5
Unités en construction	22	2,1	18	1,6
dont unités détenues en propre	21	2,1	16	1,5
dont unités non détenues en propre	1	0,0	2	0,1
Total	54	3,7	48	3,0

- EBITDA

L'EBITDA (« *Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation & Amortization* ») est un indicateur de mesure de la performance opérationnelle, défini comme le résultat opérationnel courant retraité des dotations nettes aux amortissements et provisions sur les immobilisations, et des charges liées aux rémunérations fondées sur les actions.

Le tableau ci-dessous présente une réconciliation du résultat opérationnel courant avec l'EBITDA pour les exercices clos les 31 décembre 2025 et 31 décembre 2024.

Réconciliation EBITDA / résultat opérationnel courant (en K€)	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Résultat opérationnel courant	-11 782	-13 444
Annulation de l'impact des amortissements et provisions	9 792	7 576
Annulation de l'impact des charges IFRS 2	3 186	3 290
EBITDA	1 196	-2 578

L'EBITDA s'élève à 1,2 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 contre (2,6) millions d'euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2024, soit une amélioration de 3,8 millions d'euros.

Cette évolution s'explique principalement par l'augmentation des revenus grâce à la croissance du parc en exploitation et une maîtrise de l'évolution des coûts opérationnels et des coûts de structure.

- Âge moyen du parc de WAGABOX® et durée résiduelle des contrats de vente de biométhane

En années (*)	31-déc-25	31-déc-24
Age moyen du parc	3,1	2,4
Durée résiduelle des contrats de vente de biométhane	12,2	12,7

*Données pondérées en fonction de la production et calculées uniquement sur les unités détenues en propre

L'âge moyen du parc correspond à la durée de fonctionnement des unités depuis la date de mise en service pondéré de la production réelle de chaque WAGABOX® et montre à la clôture des exercices

clos au 31 décembre 2025 et au 31 décembre 2024, que les installations sont récentes par rapport à la durée des contrats.

La durée résiduelle des contrats de vente de biométhane est calculée entre la date de clôture des comptes et la date de fin du contrat, pondérée de la production réelle des WAGABOX®. S'agissant de contrats long terme, cet indicateur permet d'évaluer le nombre d'années moyennes restantes de chiffre d'affaires sécurisé pour le Groupe.

7.1.7 Chiffres clefs

Le tableau ci-après présente les chiffres clefs pour les exercices 2025 et 2024.

En millions d'euros	31 décembre 2025	31 décembre 2024	% Variation
Chiffre d'affaires	59,6	55,7	+7 %
Charges d'exploitation (hors amort. et prov. et charges IFRS 2)	-58,4	-58,2	0 %
EBITDA ⁽¹⁾	1,2	-2,6	
Charges IFRS 2 (rémunérations en actions)	-3,2	-3,3	-3 %
Amortissements et provisions sur immobilisations	-9,8	-7,6	+29 %
Résultat opérationnel courant	-11,8	-13,4	
Autres prod. et charges opérat. non courants	-7,1	0,3	
Résultat opérationnel	-18,9	-13,1	
Résultat financier	-9,7	-4,2	+133 %
Résultat net consolidé	-29,5	-17,2	
Résultat net part du Groupe	-30,3	-17,6	
Capex	-118,2	-61,5	+92 %
Trésorerie au 31 décembre	60,3	68,3	-12 %
Effectifs au 31 décembre	296	241	+6 %

⁽¹⁾ L'EBITDA (« Earning Before Interests, Taxes, Depreciation & Amortization ») est un indicateur de mesure de la performance opérationnelle, défini comme le résultat opérationnel courant retraité des dotations nettes aux amortissements et provisions sur les immobilisations ainsi que des charges liées aux rémunérations fondées sur des actions (IFRS 2)

Le Groupe enregistre en 2025 une croissance de son chiffre d'affaires (+7 % yoy) tirée par une production de 674 GWh en croissance de +17 % yoy liée au démarrage d'une nouvelle unité WAGABOX®, à l'effet année pleine des unités mises en services courant 2024 et au maintien d'une disponibilité élevée (moyenne de 95 % sur les machines en exploitation depuis au moins 12 mois).

Porté par la croissance du chiffre d'affaires et la maîtrise des coûts, l'EBITDA de l'exercice 2025 ressort à 1,2 millions d'euros, contre (2,6) millions d'euros sur l'exercice 2024.

Cette performance illustre la robustesse du modèle d'affaires de Waga Energy et la solidité technique éprouvée de sa solution.

Le groupe disposait à la fin de l'année 2025 d'une trésorerie solide s'établissant à 60,3 millions d'euros, à laquelle s'ajoutent 190 millions de dette disponible non tirée au 31 décembre 2025, soit une liquidité totale de 250 millions d'euros. En 2025, le Groupe a signé de nouvelles dettes à hauteur de 193 millions d'euros. Le ratio d'endettement s'établit à 66 % à la clôture (contre 46% au 31 décembre 2024).

7.1.8 Evolution future probable et activités en matière de recherche et développement

Il convient de se reporter au chapitre 10. « Tendances ».

Activité en matière de recherche et de développement

La Société a comptabilisé des frais de recherche et développement à l'actif de son bilan pour un montant de 630 milliers d'euros au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025. Ces frais correspondent au frais de développement liés à la conception et à la standardisation des unités WAGABOX®.

Par ailleurs, la Société a enregistré au compte de résultat des dépenses de recherche pour un montant brut total de 990 milliers d'euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2025, dépenses retenues dans le cadre du crédit d'impôt recherche.

L'activité R&D - Procédés s'est concentrée en 2025 sur trois axes principaux :

- R&D : amélioration continue des composants de l'unité WAGABOX® et développement de nouvelles technologies permettant d'améliorer l'attractivité et la rentabilité des installations.
- Support aux projets : développement des unités standards et élargissement de la gamme, pour accompagner notamment le développement des projets à l'international et participation à la nouvelle conception de Wagabox pour réduire le coût d'investissement.
- Support aux opérations : fiabilisation des équipements, implémentation de nouvelles logiques de régulation et résolution de problématiques spécifiques à certaines unités WAGABOX® dont l'amélioration a pu profiter à l'ensemble du parc.

7.2 Analyses des résultats consolidés pour les exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024

Le tableau ci-dessous présente le compte de résultat (en milliers d'euros) du Groupe pour chacun des exercices clos les 31 décembre 2025 et 31 décembre 2024.

COMPTE DE RESULTAT (en milliers d'euros)	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Produits des activités ordinaires	59 639	55 662
Autres produits	420	498
Produits des activités courantes	60 059	56 160
Achat de marchandises et variation de stocks	-27 283	-30 770
Charges externes	-13 362	-11 150
Impôts, taxes et versements assimilés	-424	-265
Charges de personnel	-20 446	-18 833
Autres produits et charges opérationnels courants	-136	-24
Amortissements et provisions	-10 190	-8 564
Résultat opérationnel courant	-11 782	-13 444
Autres produits et charges opérationnels non courants	-7 133	339
Dépréciations d'actifs non courants	0	0
Résultat opérationnel	-18 915	-13 105
Coût de l'endettement financier	-9 726	-4 177
Autres produits et charges financiers	-156	1 310
Résultat financier	-9 882	-2 867
Résultat avant impôt	-28 797	-15 973
Impôts sur les résultats	-737	-1 253
Impôts différés P&L	0	0
Résultat net de l'ensemble consolidé	-29 534	-17 226
Résultat net - part du Groupe	-30 322	-17 583
Résultat net - intérêts minoritaires	789	357
Résultat de base par action (en euros)	-1,35	-0,74
Résultat par action - après dilution (en euros)	-1,35	-0,74

7.2.1 Chiffre d'affaires

L'analyse du chiffre d'affaires de l'exercice est présentée en section 7.1.6 « *Principaux indicateurs de performance* » du Document d'Enregistrement Universel.

7.2.2 Achat de marchandises et variation de stocks

Les achats de marchandises et variation de stocks sont en baisse de 11 %, passant d'une charge de 30,8 millions d'euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2024 à 27,3 millions d'euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2025. Cette baisse est principalement liée à la fin du contrat de vente d'équipement de la filiale HRRG au Canada.

Le détail des achats de marchandises et variation de stocks se trouve à la note 8.3 de l'annexe aux comptes consolidés présentée au chapitre 19 « *Informations financières* » du Document d'Enregistrement Universel.

7.2.3 Charges externes

Les charges externes s'établissent à 13,4 millions d'euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2025 contre un montant de 11,1 millions d'euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2024, soit une hausse de 2,2 millions d'euros (+20 %).

Le détail des charges externes se trouve à la note 8.4 de l'annexe aux comptes consolidés présentée au chapitre 19 « *Informations financières* » du Document d'Enregistrement Universel.

7.2.4 Charges de personnel

Les charges de personnel s'établissent à 20,4 millions d'euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2025 contre un montant de 18,8 millions d'euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2024, soit une hausse de 1,6 millions d'euros (+8,6 %).

Cette hausse s'explique principalement par la croissance des effectifs (296 à fin 2025 contre 241 à fin 2024), liée au développement des activités et à la croissance du parc en exploitation. Les charges de personnel intègrent également une charge correspondant à l'attribution de BSPCE et d'options de souscription d'actions. Cette charge s'élève à 3,2 millions d'euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2025 (contre 3,3 millions d'euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2024). Cette charge reconnue selon la norme IFRS 2 ne se traduit pas par une sortie de trésorerie pour la Société.

7.2.5 Amortissements et provisions

Le montant des amortissements et provisions a augmenté pour l'exercice clos au 31 décembre 2025 par rapport à l'exercice clos le 31 décembre 2024, passant d'une charge de 8,6 millions d'euros (en 2024) à 10,2 millions d'euros (en 2025).

Les amortissements sont directement liés au nombre d'unités WAGABOX® en opération, compte tenu du fait qu'aucune unité n'est à ce jour totalement amortie. Les unités sont amorties sur une durée de 15 ans pour les dix premières versions puis 25 ans pour les suivantes, à l'exception de l'unité de Saint-Etienne-des-Grès au Canada qui est amortie sur 20 ans. Les subventions obtenues pour financer les unités sont reconnues au même rythme que les amortissements de l'actif subventionné dans les « autres produits opérationnels non courants ».

7.2.6 Résultat opérationnel courant

En raison des facteurs décrits ci-dessus, le résultat opérationnel courant est en hausse, passant de (13,4) millions d'euros sur l'exercice clos au 31 décembre 2024 à (11,8) millions d'euros sur l'exercice clos au 31 décembre 2025.

7.2.7 Autres produits et charges opérationnels non courants

Les autres produits et charges opérationnels non courants sont en forte augmentation, passant d'un produit de 0,3 million d'euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2024 à une charge nette de 7,1 millions d'euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2025. La majeure partie de ces charges est liée à l'opération de changement de contrôle de la Société.

Le détail des charges externes se trouve à la note 8.8 de l'annexe aux comptes consolidés présentée au chapitre 19 « *Informations financières* » du Document d'Enregistrement Universel.

7.2.8 Résultat opérationnel

En raison des facteurs décrits ci-dessus, le résultat opérationnel passe de (13,1) millions d'euros sur l'exercice clos au 31 décembre 2024 à (18,9) millions d'euros sur l'exercice clos au 31 décembre 2025.

7.2.9 Coût de l'endettement financier

Le coût de l'endettement financier est passé d'une charge de 4,2 millions d'euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2024 à une charge de 9,7 millions d'euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2025, soit une hausse de 5,6 millions d'euros. Cette hausse s'explique principalement par la souscription de nouveaux emprunts pour 193 millions d'euros sur l'exercice, et par l'augmentation de l'encours de dette, qui s'élève à 222 millions d'euros au 31 décembre 2025 contre 115 millions d'euros au 31 décembre 2024.

Le résultat financier intègre d'autres produits et charges financières pour un montant de -0,2 million d'euros (contre -1,3 millions d'euros en 2024), correspondant principalement aux produits d'intérêts sur les placements de trésorerie et aux écarts de change.

7.3 Présentation des comptes sociaux annuels et méthodes d'évaluation – Résultat des activités de la société WAGA ENERGY SA

La section ci-après présente les résultats de la société mère Waga Energy SA.

Montants en millions d'euros	Exercice 2025	Exercice 2024
Chiffres d'affaires	51,9	38,6
Autres produits	2,5	0,8
Charges d'exploitation	(64,5)	(53,8)
Résultat d'exploitation	(10,0)	(14,4)
Résultat financier	(2,4)	6,5
Résultat exceptionnel	(7,0)	(0,2)
Impôt sur les sociétés	1,0	0,8
Résultat de l'exercice	(18,4)	(7,3)

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, le chiffre d'affaires de la Société s'est établi à 51,9 millions d'euros contre un chiffre d'affaires de 38,6 millions d'euros au titre de l'exercice précédent, soit une hausse annuelle de 35 %. Le chiffre d'affaires provient principalement de la vente d'équipements à ses filiales et des prestations d'O&M attachées (environ 80 % du chiffre d'affaires 2025) et d'autre part de la vente de biométhane et de prestations d'épuration de quatre unités WAGABOX® (13%). Le reste de son chiffre d'affaires est composé de refacturations diverses à l'ensemble du Groupe.

Le total des produits d'exploitation, subventions comprises, s'élève à 54,5 millions d'euros contre 39,4 millions d'euros au titre de l'exercice précédent.

Les charges d'exploitation ont atteint au total 64,5 millions d'euros contre 53,8 millions d'euros au titre de l'exercice précédent. La croissance des charges s'explique principalement par l'augmentation de l'activité et la croissance des effectifs pour accompagner le développement du Groupe.

Le résultat d'exploitation est en conséquence négatif et s'établit à (10,0) millions d'euros, contre (14,4) millions d'euros au titre de l'exercice précédent.

Le résultat financier s'élève à (2,4) millions d'euros contre 6,5 millions d'euros au titre de l'exercice précédent, pénalisé par la provision pour perte de change sur les comptes-courants de ses filiales, compensée en partie par les intérêts perçus sur ces mêmes comptes-courants et sur les placements de trésorerie.

Le résultat courant avant impôts s'établit ainsi à (12,4) millions d'euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2025, contre (7,9) millions d'euros au titre de l'exercice précédent.

Le résultat exceptionnel s'élève à (7,0) millions d'euros, contre (0,2) millions d'euros au titre de l'exercice précédent. La majorité des charges de l'exercice est liée à l'opération de changement de contrôle de la Société.

L'exercice clos le 31 décembre 2025 se traduit en conséquence par une perte nette comptable de (18,4) millions d'euros, contre une perte nette comptable de (7,3) millions d'euros au titre de l'exercice précédent, après la prise en compte d'un produit d'impôt de 1,0 million d'euros, dont 0,3 million d'euros au titre du Crédit Impôts Recherche.

7.4 Activités et résultats des filiales et des sociétés contrôlées

Les éléments financiers, au 31 décembre 2025, (capitaux propres, chiffre d'affaires, résultat et valeur des titres) des filiales et participations sont présentés à la note « Tableau des filiales et participations » des informations financières historiques auditées 2024, présentées en section 19.1.1. « Informations financières historiques auditées » du présent Document d'Enregistrement Universel.

8. TRÉSORERIE ET CAPITAUX

Le présent chapitre est consacré à la présentation des informations concernant les capitaux propres, les liquidités et les sources de financement du Groupe. Les commentaires sur les capitaux propres, les liquidités, les sources de financement et les flux de trésorerie présentés au présent chapitre du Document d'Enregistrement Universel sont formulés sur la base des informations financières consolidées du Groupe et établies conformément aux normes comptables IFRS et doivent être lus conjointement avec les informations financières consolidées et notamment les notes aux comptes consolidés présentées au chapitre 19 « *Informations financières* » du Document d'Enregistrement Universel.

8.1 Capitaux propres consolidés et endettement du Groupe

Les principaux besoins de financement du Groupe se composent principalement de ses dépenses d'investissement et de ses besoins d'exploitation dans le cadre du développement de son activité, à savoir la fabrication et l'exploitation d'unités d'épuration de biogaz à des fins de production de biométhane.

Depuis sa création, le Groupe a principalement été financé par :

- l'augmentation de capital de 124,1 millions d'euros réalisée à l'occasion de l'introduction en bourse de la Société sur le marché réglementé d'Euronext Paris le 26 octobre 2021 ; l'augmentation de capital de 52 millions d'euros réalisée en mars 2024, et l'augmentation de capital de 13,3 millions d'euros réalisée en 2025 liée à l'exercice des BSPCE.
- l'émission de plusieurs emprunts obligataires (se reporter à la section 8.3.3 ci-après) dont l'encours résiduel s'élève à 47,2 millions d'euros au 31 décembre 2025 ;
- plusieurs emprunts bancaires, dont l'encours total au 31 décembre 2025 s'élève à 158,6 millions d'euros (se reporter à la section 8.3.4 ci-après).

La société n'a versé aucun dividende depuis sa création.

Les lecteurs sont invités à lire les informations afin d'apprécier la variation des capitaux propres sur les exercices 2024 et 2025, tels qu'ils figurent au chapitre 19 « *Informations financières* » du Document d'Enregistrement Universel, ayant fait l'objet d'un rapport d'audit des co-commissaires aux comptes figurant au sein de ce chapitre 19.

8.2 Flux de trésorerie consolidés

Les lecteurs sont invités à lire les informations suivantes sur les flux de trésorerie du Groupe conjointement avec les comptes consolidés du Groupe au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2025 tels qu'ils figurent au chapitre 19 « *Informations financières* » du Document d'Enregistrement Universel, ayant fait l'objet d'un rapport d'audit des co-commissaires aux comptes figurant au sein de ce chapitre 19.

Les variations de trésorerie active du Groupe se sont élevées respectivement à (8,0) millions d'euros et 29,6 millions d'euros, au titre des exercices clos les 31 décembre 2025 et 31 décembre 2024.

Le Groupe utilise sa trésorerie pour financer ses dépenses d'investissement et ses besoins d'exploitation courante. La trésorerie du Groupe est majoritairement libellée en euros.

Le tableau ci-après présente les différents flux de trésorerie au titre des exercices clos les 31 décembre 2025 et 31 décembre 2024 :

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE (en milliers d'euros)	Notes	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Résultat net		-29 534	-17 226
Amortissements et provisions	7.1, 7.2, 7.13	10 899	8 039
Elimination des plus ou moins value de cessions d'actifs		37	-1
Paielements fondés sur des actions	8.6	3 186	3 290
Autres produits et charges calculés		-193	-32
Coût de l'endettement financier	8.9	9 726	4 177
Charge d'impôt (y compris impôts différés)	8.10	737	1 253
Capacité d'autofinancement		-5 142	-500
Impôt décaissé		-929	-294
Incidence de la variation des stocks	7.7	-8 664	-3 761
Incidence de la variation des créances clients et autres débiteurs	7.8 à 7.10	-403	-9 139
Incidence de la variation des dettes fournisseurs et autres créditeurs		18 686	3 943
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles		3 548	-9 752
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	7.1, 7.2	-118 198	-61 454
Acquisition d'actifs financiers nets de remboursement	7.4	-1 269	1 621
Incidence de la variation des dettes fournisseurs d'immobilisations (a)		3 503	55
Incidence de la variation des avances sur acquisitions d'immobilisations (a)	7.6	-227	-1 316
Cessions, réductions d'immobilisations		0	6
Subventions d'investissement reçues	7.18.1	5 216	4 553
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissements		-110 976	-56 535
Dividendes versés par les filiales aux minoritaires		-255	-153
Incidence des variations de périmètre (rachats de minoritaires)		-2 480	
Augmentation de capital (net des frais d'augmentation de capital)	7.12.1	13 362	49 636
Cessions (acquisitions) nette d'actions propres		-46	324
Emission d'emprunts & d'avances remboursables	7.14	107 052	65 611
Remboursements d'emprunts & d'avances remboursables	7.14	-8 618	-11 784
Coût de l'endettement (hors intérêts courus) (b)		-8 401	-7 780
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		100 615	95 854
Variation de change sur la trésorerie		-1 151	79
Variation de la trésorerie		-7 964	29 646
Trésorerie d'ouverture		68 301	38 655
Trésorerie de clôture		60 337	68 301

8.2.1 Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles

Sur les exercices clos respectivement au 31 décembre 2025 et 31 décembre 2024, les flux de trésorerie liés à l'exploitation s'élèvent respectivement à 3,5 millions d'euros, et (9,8) millions d'euros. La variation s'explique principalement par l'évolution favorable de l'EBITDA (se référer à la section 7.1.6 « Principaux indicateurs de performance »), par la diminution des créances clients et par l'augmentation des dettes fournisseurs et autres créditeurs.

8.2.2 Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement

Les flux de trésorerie liés à l'investissement, conduisent à une consommation de trésorerie respective de 111,0 millions d'euros et 56,5 millions d'euros sur les années 2025 et 2024, principalement liée à la politique d'investissement du Groupe dans le développement des unités WAGABOX® en France et à l'international. La hausse des investissements en 2025 s'explique par l'augmentation du nombre d'unités WAGABOX® en construction et par la taille des projets à l'international, significativement supérieure à celle des unités françaises. Pour plus de détails, se référer à la section 5.5 « Déploiement international de la solution WAGABOX® » du Document d'Enregistrement Universel.

8.2.3 Flux de trésorerie liés aux activités de financement

Les flux de trésorerie liés au financement de l'activité s'élèvent respectivement à 100,6 millions d'euros, et 95,9 millions d'euros sur les années 2025 et 2024. En 2025, les flux de trésorerie proviennent principalement :

- Des émissions d'emprunts pour 107,1 millions d'euros, dont :
 - Des tirages sur le crédit corporate signé en 2024 à hauteur de 64 millions ;
 - Des tirages sur des financements de projets à hauteur de 18,5 millions d'euros s'agissant des financements bancaires et de 24,3 millions d'euros pour les financements obligataires ;
 - Des avances remboursables pour le solde ;
- D'augmentations de capital pour 13,4 millions d'euros (net des frais) ;
- De remboursements d'emprunts pour 8,6 millions d'euros ;
- Du coût de l'endettement financier pour 8,4 millions d'euros (hors intérêts courus).
- De rachat d'intérêts minoritaires et de versement de dividendes pour un total de 2,7 millions d'euros ;

La capacité du Groupe à générer à l'avenir de la trésorerie par ses activités opérationnelles dépendra de ses performances opérationnelles futures, elles-mêmes dépendantes, dans une certaine mesure, de facteurs économiques, financiers, concurrentiels, de marchés, réglementaires et autres.

8.3 Informations sur les besoins de financement et la structure de financement de la Société

Les principaux besoins de financement du Groupe se composent de ses dépenses d'investissement et de ses besoins d'exploitation dans le cadre du développement de son activité, à savoir la fabrication et l'exploitation d'unités d'épuration de biogaz à des fins de production de biométhane.

8.3.1 Endettement financier

L'endettement financier du Groupe s'élevait respectivement à 222,1 millions d'euros et 115,1 millions d'euros aux 31 décembre 2025 et 31 décembre 2024.

Le tableau ci-après présente l'évolution de l'endettement financier entre 2024 et 2025 :

EMPRUNT ET DETTES FINANCIÈRES (en milliers d'euros)	31 décembre 2024	Emissions	Remboursements	Nouveaux contrats IFRS 16	Intérêts courus	Ecart de conversion	31 décembre 2025
Emprunts bancaires	82 246	82 535	-7 726		2 039	-519	158 574
Dettes associées	364		-4				361
Avances remboursables	1 267	199	-265		59		1 259
Emprunts obligataires	26 323	24 304			208	-3 637	47 197
Obligations convertibles	0				0		
Dettes financières IFRS 16	4 898		-622	10 555	225	-438	14 618
Autres dettes financières	37	15					52
Total	115 135	107 052	-8 618	10 555	2 530	-4 594	222 063

La maturité de l'ensemble des dettes financières s'établit comme suit :

EMPRUNTS ET DETTES FINANCIERES (en milliers d'euros)	31 décembre 2025	Inférieur à un an	Compris entre un et cinq ans	Supérieur à cinq ans
Emprunts bancaires	158 574	11 828	106 837	40 474
Dettes associées	361	361		
Avances remboursables	1 259		1 205	
Emprunts obligataires	47 197	2	46 912	
Dettes financières IFRS 16	14 618	1 281	5 127	7 985
Autres dettes financières	52			52
Total	222 063	13 471	160 081	48 511

Les emprunts bancaires sont constitués d'une dette corporate à moyen-terme et de financements de projets à moyen ou long-terme, contractés à taux fixe ou à taux variable (dans le cas d'un taux variable, le groupe couvre la majeure partie de son risque de taux d'intérêts par des couvertures à taux fixe).

Le Groupe a également émis plusieurs emprunts obligataires à taux fixe, comptabilisés en dettes financières. Le solde au 31 décembre 2025 s'élève à 47,2 millions d'euros et concerne la filiale Sofiwaga 1 (1,6 million d'euros) et les tirages sur le financement de construction de 4 unités Wagabox® aux Etats-Unis (45,5 millions d'euros).

Le Groupe bénéficie également d'avances de Bpifrance, remboursables au-delà d'un certain seuil de rentabilité. Ces avances remboursables s'élèvent au total à 1,2 million d'euros au 31 décembre 2025.

Enfin, les dettes associées sont les comptes courants des associés concernant les filiales en co-détention, et sont classés en dettes courantes.

8.3.2 Financement au travers des augmentations de capital

Les principales opérations sur capital réalisées par le Groupe au cours des exercices 2022 à 2025 sont les suivantes :

- Au cours de l'exercice 2022, la Société a émis 655 995 actions en rémunération de l'apport de 19 % des titres de la société Waga Energy USA détenus antérieurement par Holweb SAS (un des actionnaires minoritaires), soit une augmentation de capital de 6 560 € et une prime d'émission de 22 972 944 €. Cet apport n'a généré aucun flux de trésorerie. Par ailleurs la Société a également procédé à l'émission de 74 938 actions à la suite de l'exercice de BSPCE soit une augmentation de capital de 749 € et une prime d'émission de 237 838 €.
- Aucune levée de fonds n'a eu lieu en 2023 à l'exception des exercices de BSPCE.
- Le 20 mars 2024, la Société a réalisé une augmentation de capital pour un montant brut total de 52 millions d'euros par l'émission de 3 939 394 nouvelles actions au prix de 13,20 euros par action nouvelle. Cette opération, qui s'inscrit dans le contexte d'une accélération significative de sa croissance, notamment en Amérique du Nord, doit permettre au Groupe de financer la quote-part en fonds propres des investissements de nouveaux projets ainsi que la préfabrication et la fabrication d'unités WAGABOX® afin de soutenir sa croissance internationale. À l'issue de l'Offre, le capital social de la Société s'élève à 245 301,44 euros, correspondant à 24 503 144 actions d'une valeur nominale de 0,01 euro chacune.
- Aucune levée de fonds n'a eu lieu en 2025 à l'exception des exercices de BSPCE (émission de 1 733 463 actions, soit une augmentation de capital de 17 milliers d'euros et une prime d'émission de 13,3 millions d'euros).

8.3.3 Financement par les emprunts obligataires

Au 31 décembre 2025, le montant des emprunts obligataires s'élève à 47,2 millions d'euros.

Les emprunts obligataires existants à la clôture sont les suivants :

Emprunt obligataire non convertible (Sofiwaga1)

Le 13 novembre 2017, un emprunt obligataire a été émis auprès de l'associé historique du Groupe, Les Saules, pour un montant de 1 million d'euros. Cet emprunt correspond à l'émission de 1 000 000 obligations ordinaires de valeur nominale de 1 euro chacune, dont la durée est de 7 ans, et porte intérêt à hauteur de 5 % pour la période courant du 13 novembre 2017 au 31 décembre 2018 puis 10 % à compter du 1^{er} janvier 2019 et ce, jusqu'à la maturité.

Cet emprunt a été intégralement remboursé au cours de l'exercice 2024.

Cet emprunt a été complété par un second emprunt obligataire émis le 13 novembre 2017 auprès de Les Saules pour un montant de 1,6 millions d'euros. Cet emprunt correspond à l'émission de 1 600 000 obligations ordinaires de valeur nominale de 1 euro chacune, dont la durée est de 12 ans, et porte intérêt à hauteur de 5 % pour la période courant du 13 novembre 2017 au 31 décembre 2018 puis 10% à compter du 1^{er} janvier 2019 et ce, jusqu'à maturité.

Au 31 décembre 2025, le montant restant dû au titre de cet emprunt s'élève à 1,6 millions d'euros.

Financement Eiffel (Wagafi US 1)

En février 2024, le Groupe, via sa filiale américaine Wagafi US 1 (elle-même filiale de Waga Energy Inc), a conclu un financement de 60 millions de dollars avec le gestionnaire d'actifs Eiffel Investment Group pour financer la construction de quatre unités de production de biométhane aux États-Unis. Cet emprunt, d'une maturité de 3 ans, porte intérêt à un taux fixe de 14% pour les 2 premières années et de 15% pour la 3^{ème} année.

Au 31 décembre 2025, le montant de l'encours sur cet emprunt s'élevait à 53,4 millions de dollars (45,5 millions d'euros) et le montant des tirages disponibles à 6,6 millions de dollars (5,6 millions d'euros).

8.3.4 Financement par les emprunts bancaires et avances remboursables

Les financements par emprunt bancaire ou avances remboursables ont évolué comme suit :

Emprunts bancaires

Dans le cadre du financement de ses investissements et de son exploitation, le Groupe a souscrit à plusieurs emprunts bancaires auprès de banques ou d'institutions financières comme BNP Paribas, Bpifrance, Banque Populaire, Caisse d'Epargne, CIC, Arkéa, Caisse Desjardins, Crédit Agricole, HSBC Asset Management. Ces emprunts bancaires s'élèvent au total à 158,6 millions d'euros au 31 décembre 2025.

Les principaux emprunts bancaires et avances remboursables sont décrits ci-dessous :

Financements de projets Wagabox®

Le Groupe a souscrit en octobre 2021, via sa filiale Sofiwaga Infra (détenue à 49 %), un financement bancaire d'un montant de 8,3 millions d'euros, avec une maturité fixée à 2033, auprès d'un pool d'organismes bancaires. Le Groupe a procédé à un autre financement bancaire de même type pour sa filiale SP WAGA 1 en 2022. Cela a permis de rembourser une partie du compte courant d'associé auprès de Meridiam (actionnaire à hauteur de 51 % de Sofiwaga Infra) et de couvrir le financement de trois projets en exploitation et un projet en construction. Au 31 décembre 2025, le montant de l'encours sur ces deux emprunts s'élevait à 7,3 millions d'euros.

Fin 2021, le Groupe a conclu, par le biais de sa filiale Waga Energie Canada, un financement bancaire pour un projet WAGABOX® au Canada pour un montant total de 7,1 millions de dollars canadiens dont 1 million de dollars canadiens de prêt relais destiné à préfinancer une partie de la subvention de 3,2 millions de dollars canadiens obtenue auprès de Transition Energie Québec. A la clôture de l'exercice 2025, cet emprunt a été totalement remboursé grâce au financement de 25 millions de dollars canadiens (15,6 millions d'euros) conclu en juin 2025 par le Groupe auprès des sociétés de service financiers Equitable® et Empire Life, basées en Ontario (Canada). Ce prêt d'une maturité de 19 ans, visant à refinancer les trois unités WAGABOX® en service à Saint-Étienne-des-Grés, Chicoutimi et Cowansville (Québec, Canada) a servi à rembourser les dettes de construction existantes pour d'un montant de 6 millions de dollars canadiens (3,7 millions d'euros) et à renforcer la trésorerie du Groupe, en vue de soutenir le développement de nouveaux projets de production de biométhane au Canada et à l'international. Ce refinancement a été présenté dans le tableau des flux de trésorerie pour son montant net (11,9 millions d'euros).

En juillet 2022, le Groupe a conclu un financement bancaire long-terme (maturité 31 décembre 2036) d'un montant maximum de 23 millions d'euros pour sa filiale Waga Assets, souscrit par CIC et Arkéa. Cette opération, qui concerne un portefeuille de 6 projets d'unités WAGABOX® en France, a permis de refinancer une partie des apports en comptes courants d'associés effectués par le Groupe, le solde étant destiné à financer les projets en cours de construction. En juin 2023, le Groupe a signé un avenant à ce contrat afin d'étendre de 12 mois la période de tirage pour les projets encore en construction. L'emprunt a été conclu à taux variable et a fait l'objet d'une couverture de taux. Le taux moyen après couverture est de l'ordre de 3,95%. Au 31 décembre 2025, le montant dû au titre de ce prêt s'élevait à 19,7 millions d'euros.

En mars 2023, le Groupe a conclu un financement bancaire long-terme (maturité 30 septembre 2031) d'un montant total de 6,7 millions d'euros avec Bpifrance pour sa filiale Sofiwaga España 1, portant intérêt à un taux fixe de 3,07%. Cette opération a permis de refinancer une partie des apports effectués par le Groupe pendant la phase de construction du projet Can Mata, dont la mise en exploitation a eu lieu en juin 2023. Au 31 décembre 2025, le montant dû au titre de ce prêt s'élevait à 4,9 millions d'euros.

En janvier 2024, le Groupe a conclu un financement de projet long-terme (maturité 31 mars 2034) de 2,7 millions d'euros avec le Crédit Agricole Centre France pour sa filiale Valtom Energie Biométhane, portant intérêt à un taux fixe de 4,13%. Ce financement a été suivi par le lancement d'un financement participatif de 0,2 millions d'euros. Des remboursements ont eu lieu pour 0,2 millions d'euros, et des tirages pour 0,5 millions d'euros. Au 31 décembre 2025, le montant dû total s'élevait à 3,0 millions d'euros.

En décembre 2024, le Groupe a conclu un financement de projet long-terme (maturité 13,5 ans) de 12 millions d'euros avec BNP Paribas et du groupe Crédit Agricole pour refinancer quatre unités WAGABOX® en exploitation en France. Ce prêt sans recours a été souscrit par la filiale Waga Assets 2, filiale à 100 % de Waga Energy. L'intégralité du prêt a été tiré à la date de la signature et a servi à rembourser la dette obligataire de construction (OCA2021 Tranche 2) pour 5,3 millions d'euros ainsi qu'à renforcer la trésorerie du Groupe. Au 31 décembre 2025, le montant dû au titre de ce prêt s'élevait à 11,0 millions d'euros.

En novembre 2025, Waga Energy, au travers de sa filiale Wagafi US 2, a signé un emprunt de 180 millions de dollars US sur 4 ans avec Crédit Agricole Corporate and Investment Bank (Crédit Agricole CIB) et HSBC Asset Management en tant que prêteur et agent prêteur pour financer ou refinancer des unités WAGABOX® aux Etats-Unis. Cet emprunt est constitué d'une tranche « construction » de 60 millions de dollars US et d'une tranche « exploitation » de 120 millions de dollars US, réservée aux projets dont l'exploitation a commencé. Au 31 décembre 2025, le montant tiré sur ce nouvel emprunt (tranche « exploitation ») s'élevait à 11,7 millions de dollars US (9,9 millions d'euros).

Crédit corporate

En date du 5 juillet 2024, Waga Energy a signé un crédit corporate syndiqué inaugural de 100 millions d'euros, labellisé comme « prêt vert », auprès d'un consortium constitué de 5 groupes bancaires. Ce crédit syndiqué, d'une maturité de 3 ans extensible à 5 ans, se compose d'une tranche « term loan » amortissable de 20 millions d'euros et d'une ligne de crédit *revolving* de 80 millions d'euros, portant intérêt à taux variable.

En avril 2025, ce crédit corporate a été augmenté de 23,8 millions d'euros, portant ainsi le montant total maximum à près de 124 millions d'euros, à des conditions identiques à celles du crédit initial. Cette extension a été souscrite auprès de 4 institutions financières. La Société a par ailleurs étendu d'un an la maturité de la tranche « Revolving Credit Facility » pour la porter à juillet 2028. Au 31 décembre 2025, le montant total tiré sur cet emprunt s'élevait à 84 millions d'euros, dont 64 millions d'euros tirés au cours de l'exercice.

Prêt Bpifrance

Le Groupe s'est vu accorder en 2022 par Bpifrance un prêt Innovation – Recherche & Développement d'un montant de 3 millions d'euros, pour le développement de l'unité WAGABOX® de grande capacité à Claye-Souilly. Ce prêt, amortissable sur 31 trimestres entre le 31 mars 2025 et le 31 décembre 2029, porte intérêt à un taux fixe de 1,46 % par an. Au 31 décembre 2025, le montant dû au titre de ce prêt s'élevait à 2,4 millions d'euros.

Prêt immobilier

Afin de financer l'acquisition et l'aménagement de ses nouveaux locaux à Eybens (agglomération Grenobloise), le Groupe, au travers de sa filiale Wagarena, a conclu en novembre 2022 quatre (4) emprunts bancaires de 2 millions d'euros maximum chacun, soit un montant total de 8 millions d'euros, auprès des banques BNP Paribas, Crédit Agricole Sud Rhône-Alpes, Caisse d'Epargne Rhône-Alpes et Banque Populaire Auvergne Rhône-Alpes. Ces emprunts portent intérêts à taux fixe entre 3,80 % et 4,10 %, et ont une maturité de 15 ans. Au 31 décembre 2024, le montant tiré sur l'ensemble de ces prêts s'élevait à 8 millions d'euros. Au 31 décembre 2025, le montant dû au titre de ce prêt s'élevait à 7,3 millions d'euros.

Avances remboursables

Dans le cadre des développements de projets internationaux aux États-Unis et Canada, le Groupe a obtenu en 2019 deux avances remboursables dits « Prospection » auprès de Bpifrance Financement pour des montants respectifs de 0,46 million d'euros, versables en 2 fois. Le remboursement de ces avances est prévu entre 2025 et 2028.

La Société a également obtenu en 2023 une avance « Prospection » de Bpifrance d'un montant de 0,4 millions d'euros pour financer la prospection de l'activité au Brésil, dont la moitié a été encaissée au cours de l'exercice 2023.

Au 31 décembre 2025, le montant total des avances remboursables s'établit à 1,2 millions d'euros.

8.3.5 Financement par compte courant d'associés

Dans le cadre du financement de ses activités, le Groupe a eu recours à des financements par comptes-courants rémunérés auprès d'actionnaires historiques comme Les Saules, Holweb ou Meridiam. L'ensemble de ces comptes-courants ont été remboursés à la clôture de l'exercice précédent.

Au cours de l'exercice 2023, le Groupe a créé une filiale, Valtom Energie Biométhane, détenue à 51% par le Groupe et 49% par le Valtom, chacun des co-associés finançant sa part en compte-courant. Au 31 décembre 2025, le montant du compte-courant correspondant à la part financée par le Valtom s'établit à 0,4 million d'euros.

8.3.6 Financement par les subventions et crédits d'impôt recherche

Subventions

Waga Energy a finalisé le 14 octobre 2025 la première monétisation d'un crédit d'impôt américain (Investment Tax Credit – ITC) pour le projet WAGABOX® du comté de Steuben (État de New York), mis en service en mars 2024. Ce crédit d'impôt à l'investissement, instauré dans le cadre de l'Inflation Reduction Act (IRA), est une aide fédérale visant à encourager l'investissement privé dans les infrastructures d'énergie renouvelable. Le produit de la vente de ce crédit d'impôt s'élève à 4,6 millions de dollars US (4,2 millions d'euros) et les frais associés à la transaction (primes d'assurance, honoraires juridiques et fiscaux) à 0,6 millions de dollars US (0,5 million d'euros). Le produit de la vente a été comptabilisé en subvention (produit constaté d'avance) dans les comptes 2025 de Waga Energy Inc et sera étalé sur une durée de 20 ans. La quote-part de subvention reconnue dans le résultat de l'exercice 2025 au titre de l'ITC s'élève à 0,4 million d'euros. De nouvelles subventions d'investissement ont été accordées pour des projets au Canada, en Espagne et en France pour un montant total de 1 million d'euros. Ces subventions sont reprises au compte de résultat au rythme de l'amortissement des unités WAGABOX® concernées à partir de leur mise en service.

Crédits d'impôt recherche

Le Groupe bénéficie du crédit d'impôt recherche en France. Le crédit d'impôt recherche (« CIR ») s'élève à 0,3 million d'euros en 2025 (0,3 million d'euros en 2024).

8.4 Restriction à l'utilisation des capitaux

Prêt Bpifrance Financement

Les emprunts contractés par le Groupe auprès de Bpifrance Financement en 2019 et en 2022 doivent faire l'objet d'un remboursement anticipé intégral obligatoire en cas de survenance de certains événements, tels qu'un changement de contrôle de la Société.

Financements de projets

Dans le cadre des financements bancaires destinés à financer des projets Wagabox® (mentionnés à la section 8.3.4 « *Financement par les emprunts bancaires et avances remboursables* », rubrique « *financements de projets WAGABOX®* »), les contrats conclus contiennent certains engagements à respecter (*covenants*), dont des *covenants* financiers tel que le ratio de *gearing* ou le ratio de taux de couverture de la dette. Ils sont par ailleurs assortis de sûretés réelles telles que nantissements, gages sans dépossession, ou « cession Dailly », et sont sans recours ou avec un recours limité sur la maison mère Waga Energy SA.

Dette corporate

Le crédit syndiqué contracté par le Groupe en date du 5 juillet 2024 contient des *covenants* financiers et des clauses de remboursement anticipé obligatoire en cas de survenance de certains événements.

Financement immobilier

Le prêt immobilier accordé à Wagarena pour l'acquisition de l'immeuble d'Eybens est garanti par une hypothèque sur le bien immobilier.

8.5 Sources de financement nécessaires à l'avenir

Le Groupe a procédé à une revue spécifique de son risque de liquidité et estime, à la date du Document d'Enregistrement Universel pouvoir couvrir ses besoins sur les 12 prochains mois, à savoir fin avril 2027.

L'hypothèse de la continuité de l'exploitation a été retenue par le Conseil d'Administration après prise en compte :

- De la trésorerie disponible au 31 décembre 2025 à hauteur de 60 millions d'euros et des prêts signés non tirés à hauteur de 190 millions d'euros, soit une liquidité totale de 250 millions d'euros au 31 décembre 2025 ;
- Du prévisionnel de trésorerie du Groupe intégrant les investissements prévus sur les projets signés et les financements sécurisés à la date d'arrêté des comptes.

Le Groupe a démontré sa capacité à lever les financements nécessaires aux nouveaux projets de WAGABOX® prévus dans son plan d'affaires. Toutefois, en cas de difficultés à trouver ces financements, le Groupe dispose de marges de manœuvre, comme le décalage de certains investissements.

Par ailleurs, la présence d'EQT comme actionnaire majoritaire permet de disposer du soutien d'un acteur de référence dans le secteur de la transition énergétique pour accompagner la Société dans la prochaine étape de sa croissance, tant sur le plan commercial que financier.

Le management et le conseil d'administration estiment que ces éléments permettent au Groupe de couvrir ses besoins sur les 12 prochains mois, à savoir fin avril 2027.

9. ENVIRONNEMENT REGLEMENTAIRE

De manière générale, la réglementation applicable à la production de biométhane issu du gaz de décharge est dépendante des politiques publiques relatives à la gestion des déchets et à l'évolution de ces politiques. D'une part, certaines juridictions privilégient l'incinération des déchets plutôt que la mise en décharge sur un site de stockage où les déchets se décomposent en générant du biométhane. D'autre part, les obligations imposées aux installations de stockage de déchets varient également suivant les juridictions concernant l'obligation de captage voire de valorisation du gaz généré par la décomposition des déchets stockés.

9.1 Cadre réglementaire applicable en France

9.1.1 Installations de stockage de déchets

En France, les installations de stockage de déchets non dangereux, qui sont soumises à la réglementation sur les installations classées pour la protection de l'environnement (« ICPE ») doivent être équipées d'un dispositif de collecte des effluents gazeux de manière à limiter les émissions diffuses issues de la dégradation des déchets, notamment dans la mesure où le gaz généré est un gaz à effet de serre dont il convient de limiter le rejet dans l'atmosphère. Le gaz collecté peut être, au choix de l'exploitant de l'installation de stockage, soit éliminé par combustion (torchage), soit valorisé. La réglementation privilégie cette seconde solution, en cohérence avec la hiérarchie des modes de traitement des déchets imposée par le code de l'environnement.

L'une des solutions de valorisation prévue par la réglementation applicable aux ICPE de stockage de déchets consiste à épurer le gaz afin de l'injecter dans le réseau de distribution de gaz, ou de l'utiliser comme carburant de substitution pour les véhicules, notamment les poids lourds (camions, camion-bennes, bus). C'est cette solution que l'unité WAGABOX® met en œuvre.

Les prescriptions relatives aux opérations de captage du biogaz et à la valorisation du biométhane, qui s'imposent à l'exploitant d'un site de stockage de déchets non dangereux, sont principalement édictées par l'arrêté préfectoral d'autorisation du site, ou les arrêtés ministériels applicables aux sites soumis à enregistrement ou à déclaration pour la rubrique ICPE concernée, en application de la réglementation sur les ICPE.

En complément de l'autorisation ICPE (au sens large, c'est-à-dire incluant également un éventuel arrêté d'enregistrement ou une déclaration de non-opposition à déclaration), la construction d'un équipement de captage et de valorisation de biométhane est soumise à permis de construire ou à déclaration de travaux, en fonction notamment de sa localisation et de ses caractéristiques. L'obtention de l'autorisation d'urbanisme requise est nécessaire avant le démarrage des travaux de construction.

Des autorisations complémentaires, comme par exemple des autorisations de défrichement, des autorisations environnementales fondées sur la législation eau ou encore des dérogations à l'interdiction de destruction d'espèces protégées et de leurs habitats peuvent également être nécessaires selon la configuration de chaque installation.

La production de biogaz n'est cependant pas soumise à autorisation au titre du code de l'énergie.

Enfin, depuis le 1^{er} juillet 2021, les installations injectant du biogaz dans les réseaux dont la capacité maximale de production est supérieure à 200Nm³/h ou qui produisent plus de 19,5 GWh/an doivent respecter des critères de durabilité et de réduction de gaz à effet de serre (article L. 446-27 du code de l'énergie). Dès lors, ces installations doivent « *présenter un potentiel de réduction des émissions de gaz à effet de serre d'au moins 70 % par rapport aux émissions de gaz à effet de serre résultant de l'utilisation de combustibles d'origine fossile lorsque cette production a lieu dans des installations mises*

en service du 1^{er} janvier 2021 au 31 décembre 2025 » (article L. 281-6 du code de l'énergie). Ce pourcentage est porté à 80 % pour les installations mises en service après le 1^{er} janvier 2026. À la date du Document d'Enregistrement Universel, le Groupe estime respecter ces critères (voir également §3.4.4 « *Risque lié à l'obtention des permis, licences et autorisations nécessaires à l'exercice de ses activités ou à l'implantation de ses installations* » du Document d'Enregistrement Universel).

9.1.2 Raccordement et injection sur le réseau de gaz

Le biométhane épuré peut être injecté dans le réseau de transport ou de distribution de gaz naturel, aux termes d'un contrat de raccordement et d'un contrat d'injection, comme prévu à l'article D. 446-13 du code de l'énergie.

Le contrat de raccordement est une convention passée entre le producteur de biométhane et le gestionnaire du réseau public concerné. Le raccordement fait l'objet de plusieurs études, aux frais du demandeur, et nécessite généralement plusieurs mois avant la validation de l'option technique. Le prix du raccordement de l'installation de production de biométhane au réseau public est à la charge du producteur de biométhane. Toutefois, celui-ci peut bénéficier d'une prise en charge d'une partie du coût de raccordement par le gestionnaire de réseau, actuellement dans la limite de 40 % des coûts et de 400 000 euros. La mise en service de l'installation est conditionnée à son raccordement au réseau public concerné.

Un nouvel arrêté a été publié le 3 septembre 2025 concernant toutes les installations de production de biométhane. En plus des obligations citées plus haut, des vérifications par une tierce partie seront réalisées pour s'assurer de la conformité des installations. Cette conformité sera attestée par un certificat de conformité. L'arrêté entre en vigueur le 10 mars 2026.

Le contrat d'injection, également passé entre le producteur de biométhane et le gestionnaire de réseau public, définit les conditions de l'injection et comprend notamment des obligations relatives à la qualité de biométhane injecté.

9.1.3 Contrat d'achat du biométhane au tarif d'obligation d'achat, garanties d'origine, Biomethane Purchase Agreements (« BPA ») et certificats de production de biogaz

Contrat d'achat du biométhane au tarif d'obligation d'achat :

Le producteur de biométhane injecté sur le réseau de transport ou de distribution de gaz naturel est éligible à une obligation d'achat du gaz injecté, aux termes du code de l'énergie, sous réserve d'obtention de l'attestation ouvrant droit à l'obligation d'achat par le préfet du département de l'installation et de l'identification de l'installation auprès de l'Agence de l'environnement et la Maîtrise de l'Energie (ADEME) qui délivre alors au producteur un récépissé.

Le contrat d'achat doit être signé dans les trois mois à compter de la réception du récépissé précité. A défaut, ce dernier devient caduc et une nouvelle demande doit être effectuée auprès du préfet.

Le contrat d'achat est conclu avec un fournisseur de gaz naturel, sachant que les fournisseurs qui approvisionnent plus de 10 % du marché national français ont l'obligation de conclure un contrat d'achat de biométhane avec tout producteur qui en fait la demande.

Le tarif d'achat du biométhane, qui doit être repris dans le contrat d'achat, est déterminé par un arrêté ministériel fixant les tarifs applicables, en fonction notamment de la taille de l'installation de production.

A ce jour, il existe deux arrêtés tarifaires en France encadrant la vente de biogaz :

- (i) le premier du 23 novembre 2011 applicable aux contrats signés avant le 25 novembre 2020, et ;
- (ii) le second du 23 novembre 2020, pour les contrats signés après cette date, qui a été révisé le 13 décembre 2021 puis le 20 septembre 2022 et enfin le 10 juin 2023.

Le contrat d'achat est basé sur un modèle de contrat soumis aux Ministres en charge de l'énergie et des finances. Le tarif d'achat applicable à ces contrats dépend de la capacité maximale de production qui peut être adapté en cours de contrat dans une plage définie par décret du 23 novembre 2020. Enfin, l'arrêté du 10 juin 2023 relatif aux conditions d'achat du biométhane injecté a introduit dans l'indexation des tarifs une composante coûts de l'énergie, qui permet aux producteurs de répercuter la hausse des coûts de l'énergie de 2021 et 2022. Les producteurs seront dorénavant mieux couverts dans leur prix de vente.

Le contrat d'achat est d'une durée de 15 ans. Celle-ci peut être réduite si l'installation n'est pas mise en service dans les 3 ans à compter de la signature dudit contrat.

Pour les contrats conclus à compter du 13 décembre 2021, l'obligation d'achat n'est possible que pour les installations de production de biométhane d'une production annuelle prévisionnelle maximale de 25GWh/an. Les installations d'une taille supérieure à 25GWh/an pouvaient jusque fin 2024 répondre à des appels d'offres organisés par les pouvoirs publics. Lors du premier appel d'offre lancé en décembre 2023, l'Etat a désigné un seul lauréat. Compte tenu d'une très faible souscription (aucune souscription pour le biométhane issu d'ISDND) et de la finalisation, en juillet 2024, du mécanisme des certificats de production de biogaz (CPB), l'appel d'offres ne sera pas reconduit.

Enfin, l'Arrêté du 3 septembre 2025 acte la mise en place d'un **cadre opérationnel de contrôle** des installations bénéficiant du tarif d'achat ou valorisant via CPB.

Garanties d'origine

Deux textes concernant l'usage des garanties d'origine ont été promulgués pendant l'année 2022 :

- le décret du 7 avril 2022 concernant l'usage des garanties d'origine du biométhane injecté non subventionné pour décarbonner des consommations de gaz qui n'est pas acheminé par le réseau (GNL) ;
- le décret du 8 décembre 2022, concernant l'usage des garanties d'origine dans le système ETS (*Emissions Trading Schemes*), subventionné et non subventionné.

Ces dispositions permettront une meilleure valorisation des garanties d'origine auprès des consommateurs finaux.

BPA et certificats de production de biogaz

La loi n°2021-1104 du 22 août 2021 portant lutte contre le dérèglement climatique et renforcement de la résilience face à ses effets a créé un dispositif de certificats de production de biogaz (« CPB ») injecté dans les réseaux de gaz naturel codifié aux articles L. 446-31 et suivants du code de l'énergie. Ces certificats sont délivrés par les producteurs qui en font la demande et peuvent être revendus aux fournisseurs à qui l'obligation de restitution à l'Etat des certificats incombe. Néanmoins, ce dispositif ne peut être cumulé, pour une même quantité de biogaz, avec celui des garanties d'origine. Le décret 2022-640 du 25 avril 2022, le décret 2024-718 du 06 juillet 2024 et l'arrêté du 06 juillet 2024 relatifs au dispositif de certificats de production de biogaz ont défini les modalités d'application du dispositif. D'après ces textes, le biométhane produit à partir d'ISDND sera éligible à 0.8 CPB/MWh et les fournisseurs d'énergie qui ne livreraient pas à l'Etat suffisamment de CPBs seront soumis à une pénalité

de 100 €/CPB manquant, ce qui donne au biométhane issu d'ISDND une valeur pouvant aller jusqu'à prix du gaz naturel plus 80€/MWh quand le prix proposé via les appels d'offre était de maximum 65€/MWh, ce qui est favorable au développement de nouveaux projets de production de biométhane à partir d'ISDND d'une taille supérieure à 25 GWh/an.

Concernant également la commercialisation auprès des clients finaux, la loi relative à l'accélération de la production d'énergies renouvelables n°2023-175 du 10 mars 2023 modifie plusieurs dispositions du code de l'énergie relatives à la commercialisation du gaz pour y intégrer le contrat de vente directe à long terme de biogaz, de gaz renouvelable et de gaz bas-carbone par un producteur à un consommateur final, sans qu'il soit nécessaire pour le producteur d'avoir une autorisation de fourniture de gaz naturel.

Le Groupe estime que compte tenu de la taille des unités restant à construire et du déséquilibre entre offre de biométhane et demande des grands clients souhaitant décarboner leurs sources d'énergie, la part prépondérante de ses projets à signer en France pour le futur feront l'objet de BPAs plutôt que de contrats d'achat du biométhane au tarif d'obligation d'achat.

9.2 Cadre réglementaire applicable aux États-Unis

Les gouvernements des municipalités ou des comtés sont les principaux responsables de la gestion des déchets solides non dangereux aux États-Unis. L'*Environmental Protection Agency* (« EPA »), l'agence fédérale pour la protection de l'environnement a émis des normes précises pour l'exploitation et la conception de tous les sites d'enfouissement des déchets solides. La participation fédérale à la gestion des déchets solides non dangereux se limite à l'établissement de lignes directrices relatives aux plans de gestion des déchets solides; à l'interdiction d'éliminer des déchets solides dans des sites d'enfouissement qui ne satisfont pas à certaines normes fédérales ; à l'octroi de permis aux sites d'enfouissement des déchets solides ; et à la réglementation du transport des déchets solides dans les eaux côtières.

À ce titre, l'administration Obama a mis à jour en 2016 le programme initial *New source performance standards* (« NSPS ») de 1996 visant au traitement des émissions de gaz des sites d'enfouissement. Ainsi la loi NSPS impose d'installer un *Gas Collection and Control System* (« GCCS »), afin de collecter le gaz des cellules des décharges et l'amener vers un système de contrôle (comme un torchage) ou bien dirigé vers un système de traitement pour être ensuite valorisé et utilisé comme énergie.

L'*Inflation Reduction Act* (« IRA ») qui avait été voté par l'administration Biden en août 2022 comportait un volet concernant le biogaz. L'IRA proposait ainsi de subventionner l'investissement (section 48 ITC pour Investment Tax Credit) ou la production (section 45Z PTC pour Production Tax Credit) de biogaz, ces deux dispositifs pouvant être cumulés.

La loi « One Big Beautiful Bill Act (OBBBA) » signée en Juillet 2025 a annulé la majeure partie des crédits d'impôts dont l'ITC, de manière phasée. Ainsi les projets qui n'auront pu sécuriser l'ITC et exécuter à partir de 2025 ne bénéficieront pas de ce crédit d'impôt.

Concernant le PTC, l'OBBBA a étendu la période durant laquelle il est possible de bénéficier de ce crédit d'impôt lié à la production de biométhane issu de biogaz jusqu'au 31 décembre 2029. Le crédit d'impôt est dépendant de l'intensité carbone du biofuel produit. L'IRS a très récemment publié, en février 2026, les règles pour bénéficier du PTC.

9.2.1 Cadre fédéral

Le programme *Renewable Fuel Standard* (« RFS ») - créé sous l'*Energy Policy Act* (« EAct ») en 2005 (signé par George W. Bush), qui amendait le *Clean Air Act* (« CAA ») est une politique nationale ayant pour objectif de remplacer un certain volume de carburants extraits du pétrole, par du carburant renouvelable biosourcé. Un amendement technique du RFS a été apporté en 2014 par l'EPA ; le biogaz généré par les centres d'enfouissements, les stations d'épuration, et les digesteurs, est considéré comme carburant renouvelable de type cellulosique (D-code 3), et génère donc des *Renewable Identifications Numbers* (« RINs ») – ce sont des crédits que les acteurs utilisent pour démontrer la conformité à la norme RFS). En Septembre 2023, l'EPA a amendé le programme RFS et introduit la *Biogas Regulatory Reform Rule* (« BRRR ») pour renforcer la réglementation applicable sur la production, distribution et utilisation du biogaz pour le transport. Les acteurs concernés par le RFS sont les raffineurs et les importateurs de gasoil ou d'essence. En revanche un marché volontaire se développe actuellement avec des acteurs institutionnels (comme les universités) ou privés (de grandes sociétés comme Google ou Amazon) soucieux de diminuer leur empreinte carbone, et qui s'engagent à acheter du gaz renouvelable sur des contrat long terme de gré à gré (ou « *Power Purchase Agreement* »).

L'EPA a récemment exclu du RFS la production de RINs issus d'électricité générée à partir de biogaz (« eRIN »).

Il est à noter que les biofuels font partie du mix énergétique retenu par la nouvelle administration Trump dans sa stratégie de politique énergétique.

9.2.2 Cadre spécifique aux états

Certains états ont développé des programmes spécifiques visant à promouvoir la production de carburants à faible empreinte carbone (CI pour « Carbon Intensity »). Ainsi en Californie, le LCFS (« Low Carbon Fuel Standard ») permet de vendre le biométhane produit en Californie sur le marché du transport californien, et récupérer un crédit supplémentaire calculé sur la base des émissions de carbone associées à la production et au transport du biométhane du lieu de production, au lieu de consommation. L'Oregon et l'état de Washington ont aussi mis en place de tels programmes, et d'autres états travaillent à l'implémentation de mécanismes similaires. L'état de Californie, qui pourrait être suivi par d'autres, a mis en place un programme de diversion de l'organique avant la collecte des déchets. Ce programme encourage la digestion anaérobie des déchets organiques dont le digesteur peut être placé sur les sites de décharge. Cette activité peut être complétée et valorisée par le biais de la technologie WAGABOX® en complément de l'épuration du gaz de décharge.

9.2.3 Raccordement et injection dans le réseau, tarifs d'achat

Il n'existe pas de tarif de vente subventionné spécifiquement pour le biométhane aux États-Unis d'Amérique et le prix du raccordement aux États-Unis n'est pas non plus subventionné.

9.3 Cadre réglementaire applicable au Canada

9.3.1 Cadre réglementaire fédéral

Engagement sur les réglementations visant à réduire les émissions de méthane des sites d'enfouissement :

Afin de compenser le manque de réglementation spécifique pour certaines provinces du Canada, un cadre réglementaire fédéral a été proposé en avril 2023 pour réduire les émissions de méthane dans les sites d'enfouissement. Ce cadre a été développé en vertu de la Loi canadienne sur la protection de l'environnement de 1999 et vise à imposer des exigences aux sites d'enfouissement pour réduire leurs émissions de méthane.

La réglementation, initialement prévue pour 2024, a été formellement adoptée en décembre 2025 sous le nom de Landfill Methane Regulations (SOR/2025-279).

Cette réglementation constitue la première norme fédérale contraignante pour les sites d'enfouissement. Les obligations incluent :

- Interdiction du venting de méthane,
- Mise en place obligatoire de systèmes de récupération du gaz,
- Suivi des émissions de surface et détection des fuites,
- Rapports annuels obligatoires.

Les dispositions s'appliquent progressivement selon la quantité de méthane générée par le site, notamment : échéances 2028, 2029 et 2035 selon les volumes.

Tarification de la pollution par le carbone :

La tarification de la pollution par le carbone provient du Plan climat renforcé du Canada, un environnement sain et une économie saine et du Cadre pancanadien sur la croissance propre et les changements climatiques de 2016.

Depuis 2019, chaque juridiction au Canada a mis en place un prix sur la pollution par le carbone. Chaque province ou territoire peut avoir son propre système de tarification s'il est compatible avec le système fédéral. Ces normes ont été publiées en 2021 et sont valables pour la période 2023-2030.

Le système fédéral de tarification comprend deux parties : une taxe réglementaire sur les combustibles fossiles, appelée la taxe sur les carburants, et un système basé sur les performances pour les industries, appelé : système de tarification axé sur la production. Une ou les deux parties peuvent s'appliquer dans une juridiction. Le prix national minimal du Canada sur la pollution par le carbone pour les systèmes à prix explicite en 2024 est de 80 \$/tonne de CO₂e et augmente de 15 \$ par an jusqu'en 2030.

Le Canada a mis en place également un système de compensation des émissions de gaz à effet de serre pour réduire la pollution par le carbone. Les provinces et les territoires peuvent choisir de reconnaître les crédits du système fédéral de compensation comme option de conformité dans leurs systèmes de tarification du carbone.

Le système fédéral demeure structuré autour d'un prix progressif du carbone. En février 2025, des ajustements réglementaires ont été approuvés pour harmoniser certaines composantes du système avec la réglementation américaine (interim orders).

Règlement sur les combustibles propres (RCP / Clean Fuel Regulations – CFR) :

Le 6 juillet 2022, le gouvernement du Canada a publié la version finale du Règlement sur les combustibles propres (le « RCP »). Aux termes de ce dernier, les producteurs et importateurs de combustibles fossiles liquides, tels que l'essence et le diesel, sont tenus de réduire progressivement l'intensité en carbone (l'« IC ») de ces combustibles depuis décembre 2023. Le gouvernement fédéral s'attend à ce que ces réductions entraînent une diminution de 15 % (sous les niveaux de 2016) de l'IC des combustibles liquides d'ici 2030. Les exigences annuelles de réduction de l'IC peuvent être satisfaites de diverses façons, notamment au moyen d'un marché d'unités de conformité nouvellement mis en place. Le gouvernement fédéral a annoncé que celle-ci augmentera progressivement à 170 \$/t d'ici 2030 et contribuera à réduire les émissions de GES au Canada de 729 Mt en 2018 à 503 Mt en 2030. Dans le projet de règlement, le prix d'une unité de conformité dans le cadre de ce mécanisme serait établi à 350 \$ en 2022 (ajusté à l'IPC).

En septembre 2025, le gouvernement a annoncé des amendements ciblés au CFR, visant à :

- renforcer la résilience de la filière bas carbone,
- maintenir les trajectoires de réduction des intensités carbone,
- adapter certaines exigences aux réalités de production.

Le CFR demeure un pilier de la politique climatique : il impose une réduction progressive de l'intensité carbone des carburants jusqu'en 2030.

Programme fédéral de financement des réductions d'émissions

À partir du 1^{er} janvier 2024, les fournisseurs de combustibles peuvent satisfaire jusqu'à 10 % de leurs obligations en contribuant à un programme de financement.

9.3.2 Cadre réglementaire au Québec

❖ Cadre Général

Au Québec, les sites d'enfouissement de déchets, appelés localement « Lieux d'enfouissement techniques (LET) de matières résiduelles », ont une obligation de collecte du biogaz inscrite dans les permis environnementaux (« Certificat d'Autorisation ») octroyés par le Ministère de l'Environnement, de la Lutte contre les changements climatiques, de la Faune et des Parcs (« MELCCFP ») pour chaque site. Les obligations très strictes de collecte et de torchage du biogaz laissent néanmoins la faculté pour les exploitants de LET de chercher des solutions de valorisation. L'épuration du biogaz en biométhane injecté est, dans un marché où l'électricité d'origine hydroélectrique est vendue à des prix très bas, la solution la plus rentable.

En mars 2019, le règlement concernant la quantité de gaz naturel renouvelable (« GNR ») devant être livrée par un distributeur est entré en vigueur au Québec. Ce règlement a pour but de favoriser une utilisation accrue de GNR en précisant la quantité minimale de gaz que les distributeurs de gaz naturel devront livrer annuellement dans leur réseau, soit de 1 % à compter de 2020, de 2 % à compter de 2023 et de 5 % à compter de 2025. Ce règlement a été modifié le 22 juin 2022 (entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2023). Cette nouvelle exigence constitue une mesure phare de la stratégie québécoise sur l'hydrogène vert et les bioénergies d'injecter 10 % de gaz de source renouvelable dans le réseau de gaz naturel à l'horizon 2030. Elle s'inscrit aussi dans la mesure 182 du Plan directeur en transition, innovation et efficacité énergétiques du Québec - Mise à niveau 2026 qui consiste à adapter le cadre réglementaire afin d'exiger des contenus renouvelables minimaux (ou un indice d'intensité carbone maximal) dans les carburants et les combustibles fossiles.

Le ministère de l'Économie, de l'Innovation et de l'Énergie n'a pas encore renouvelé le programme (le Programme de soutien à la production de gaz naturel renouvelable (« PSPGNR »)) qui permet l'attribution de montants d'aide financière (subvention d'investissement) afin de favoriser la réalisation de projets de production de GNR et son injection dans le réseau de distribution de gaz naturel ou de projets de connexion à ce réseau vers des sites de production de GNR. Ces subventions pouvaient aller jusqu'à 50 % du montant des investissements.

En février 2025, le Québec a officialisé :

- l'interdiction d'installer des systèmes au gaz fossile dans les bâtiments neufs < 600 m² et ≤ 3 étages ;
- l'obligation d'alimenter le réseau exclusivement en GNR en 2040.

En mai 2025, le Québec a publié des projets de règlements modernisant le Chapitre II – Gaz du Code de construction et le Chapitre III – Gaz du Code de sécurité :

- remplacement de normes désuètes ;
- adoption de nouvelles normes ;
- reconnaissance d'organismes d'inspection en gaz ;
- intégration du Code d'installation de l'hydrogène.

❖ Raccordement et injection dans le réseau, tarifs d'achat.

L'opérateur du réseau ENERGIR, dans le cadre de son obligation de livraison de GNR, a mis en place une politique d'accompagnement des porteurs de projet de production de GNR afin de favoriser l'éclosion et le développement du marché.

Le gouvernement, avec l'aide du PSPGNR, finance à hauteur de 50 % les travaux de raccordement dans le cadre des demandes de subventions des producteurs et propose à tout promoteur qui en fait la demande des contrats d'achat du GNR d'une durée allant jusqu'à 20 ans.

Une nouvelle décision de la Régie de l'Énergie est intervenue en 2024 (D-2024-113) : soutien au gaz de source renouvelable (GSR) qui inclut la refonte du tarif de réception pour les projets de GSR, où les coûts de renforcement du réseau gazier et des conduites de raccordement seront partagés entre les producteurs de GSR et l'ensemble de la clientèle.

- Capex pour le projet de raccordement réduit jusqu'à 1M\$
- OPEX pour la distribution pré-établi à environ 92K\$ (2024) peu importe où est situé le projet, et les quantités.

❖ Régie de l'énergie

La régie a approuvé également une caractéristique de coûts en deux composants dans le cadre de l'étape D, l'une relative au coût moyen indexé au 1^{er} octobre de chaque année selon l'indice des prix à la consommation inférieur à 20\$/GJ jusqu'à 2023 et 25\$/GJ pour 2024-2026.

La seconde composante est un prix maximal pour un contrat de GSR, pour un contrat ayant un volume inférieur à 5Mm³, un prix jusqu'à 45\$/GJ ou jusqu'à 35\$/GJ pour des volumes égaux ou supérieurs à 5Mm³.

TABLEAU 7¹⁰¹
COÛT MOYEN D'ACQUISITION ET COÛT MAXIMAL PROPOSÉS

Ajustement actuel et proposé	2021-2022	2022-2023	2023-2024	2024-2025	2025-2026
IPC prévu au dossier tarifaire		2,48	2,53	2,10	2,02
Coût moyen d'acquisition autorisé (\$/GJ) ¹	25,00	25,62	26,27	26,82	27,36
IPC-Québec (%) ²	6,36	5,13	2,53	2,10	2,02
Coût moyen d'acquisition proposé (\$/GJ)	25,00	26,59	27,95	28,66	29,26
Coût maximal proposé; projet > 5 Mm ³ (\$/GJ)	35,00	37,23	39,14	40,13	40,97
Coût maximal proposé; projet < 5 Mm ³ (\$/GJ)	45,00	47,86	50,32	51,59	52,67

¹ Pour les années 2024-2025 et 2025-2026, le coût moyen d'acquisition autorisé dans la décision D-2023-022 est de 25 \$₂₀₂₂/GJ.

² Énergir propose d'ajuster avec l'inflation réelle lorsque disponible et d'utiliser l'IPC prévu au dossier tarifaire pour les années futures.

❖ Règlement sur les combustibles propres

Le 6 juillet 2022, le gouvernement du Canada a publié la version finale du Règlement sur les combustibles propres (le « RCP »). Le Règlement sur les combustibles propres prend une approche fondée sur le rendement pour réduire les émissions de gaz à effet de serre au Canada. Il vise à encourager l'innovation et l'adoption de technologies propres et à étendre l'utilisation de combustibles à faible intensité en carbone à l'ensemble de l'économie.

Le Règlement offre aux fournisseurs de combustibles la flexibilité nécessaire pour satisfaire aux exigences de la manière la plus rentable et la plus efficace. Le règlement prévoit également des mesures incitatives afin que les industries innovent et adoptent des technologies plus propres pour ainsi réduire leurs coûts de mise en conformité.

Ce Règlement met en place un marché d'unités de conformité, où chaque unité représente une réduction des émissions d'une tonne d'éq. CO₂ sur l'ensemble du cycle de vie d'un combustible. Pour chaque période de conformité (généralement une année civile), un fournisseur principal démontrera qu'il se conforme à son exigence de réduction en créant des unités de conformité ou en acquérant des unités de conformité auprès d'autres créateurs, puis en utilisant la quantité requise d'unités pour la conformité.

Les unités de conformité peuvent être créées de trois manières :

- Catégorie de conformité 1 : entreprendre des projets qui réduisent l'intensité en carbone des combustibles fossiles liquides tout au long de leur cycle de vie (p. ex. le captage et le stockage du carbone, l'électricité renouvelable);
- Catégorie de conformité 2 : fournir des combustibles à faible intensité en carbone – comme l'éthanol dans l'essence ou le biodiesel dans le diesel;
- Catégorie de conformité 3 : fournir des combustibles ou de l'énergie pour des véhicules à technologie de pointe, comme l'électricité ou l'hydrogène dans les véhicules.

Le Règlement vient renforcer d'autres politiques et investissements en matière de climat, notamment la tarification de la pollution par le carbone, le règlement sur le méthane, le plafond d'émissions de pétrole et de gaz, et le crédit d'impôt à l'investissement récemment annoncé pour la capture, l'utilisation et le stockage du carbone (CCUS).

La version 3.0 des *Spécifications pour le calcul de l'IC au moyen du modèle ACV des combustibles* (les Spécifications) et celle du *Classeur des données du RCP* ont été publiées le 28 juin 2024 dans le Catalogue des données d'Environnement et Changement climatique Canada. Elles doivent être utilisées pour toute demande d'approbation de l'intensité en carbone (IC), demande de nouvelle filière et tout rapport sur les filières d'IC transmis à partir du 1er juillet 2024. Aucune modification n'a été

apportée au *Classeur des données supplémentaires du RCP : outil pour le méthane des sites d'enfouissement*.

TABEAU

Limites d'intensité en carbone des combustibles

Article	Colonne 1	Colonne 2							
	Combustibles fossiles liquides	Limite pour chaque période de conformité (gCO ₂ e/MJ)							
		2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030 et après
1	Essence	91,5	90,0	88,5	87,0	85,5	84,0	82,5	81,0
2	Diesel	89,5	88,0	86,5	85,0	83,5	82,0	80,5	79,0

❖ Programme de financement des réductions des émissions

À partir du 1er janvier 2024, les fournisseurs principaux peuvent choisir de contribuer à un programme enregistré de financement des réductions des émissions en vertu du Règlement sur les combustibles propres afin de satisfaire jusqu'à 10 % de leurs exigences annuelles de réduction de l'intensité en carbone. Le prix d'une unité de conformité dans le cadre de ce mécanisme est établi dans le règlement à 350 \$ en 2022 (ajusté à l'indice de prix à la consommation [IPC]). Les unités de conformité ainsi créées par ces contributions ne peuvent être échangées et expireront si elles ne sont pas utilisées pour la période de conformité donnée à laquelle la contribution se rapporte. Les fournisseurs principaux peuvent créer des unités de conformité en contribuant à un programme enregistré de financement entre le 1er janvier et le 31 juillet, et entre le 15 octobre et le 30 novembre suivant la fin d'une période de conformité au besoin.

9.3.3 Cadre réglementaire en Colombie Britannique

Capture du biogaz des sites d'enfouissement :

Le Règlement sur la gestion du gaz produit par les décharges de la Colombie-Britannique entré en vigueur le 1er janvier 2016 établit des critères pour la capture du biogaz provenant des décharges municipales. Selon ce règlement, toute décharge estimée générer plus de 1 000 tonnes de CH₄ par an est tenue d'installer un système de capture du biogaz. Un objectif de performance de capture de 75 % est fixé. Ce règlement encourage la valorisation du biogaz. Les exploitants de décharges peuvent être tenus de démontrer des réductions mesurables des émissions de méthane ou d'autres gaz à effet de serre grâce à leurs installations de valorisation du biogaz.

Règlement sur la réduction des gaz à effet de serre (Clean Energy) :

En 2021, la province a modifié le Règlement sur la réduction des gaz à effet de serre afin d'augmenter la production et l'utilisation de gaz renouvelable ainsi que d'hydrogène vert et de déchets. Ce règlement permet au gouvernement de définir des engagements prescrits que les services publics (comme FortisBC) peuvent choisir de mettre en œuvre pour réduire les émissions de gaz à effet de serre tout en récupérant les coûts dans les tarifs. Cette nouvelle loi a permis d'augmenter le plafond de prix à 31 \$ par GJ que les services publics peuvent payer pour acquérir ces carburants, un prix qui sera indexé sur l'inflation. De plus, la loi a augmenté la quantité de gaz renouvelable que les services publics peuvent acquérir et fournir, passant de 5 % à 15 % de leur approvisionnement annuel total en gaz naturel. Enfin, cette loi autorise également les services publics à acquérir et à fournir de l'hydrogène vert, des déchets, du gaz de synthèse et de la lignine.

Les modifications apportées au RRGE contribueront à atteindre les objectifs de CleanBC, qui prévoient un contenu en gaz renouvelable de 15 % dans le système de gaz naturel d'ici 2030.

Loi sur les carburants à faible teneur en carbone (Low Carbon Fuel Act) :

Depuis le 1er janvier 2024, le nouveau Low Carbon Fuel Act est entré en vigueur en Colombie Britannique. Il s'agit d'une politique réglementaire visant à réduire les émissions de GES associés aux carburants en promouvant l'utilisation de carburants à faible teneur en carbone. Le règlement comporte des implications indirectes avec le biogaz de décharge : les entreprises qui extraient, traitent et utilisent le biogaz de décharge comme carburant peuvent potentiellement bénéficier de crédits de carbone en vertu du LCFS.

Normes techniques – Mise à jour de la série CSA B149 (2025)

En mars 2025, le Groupe CSA a publié une mise à jour majeure des normes B149, couvrant le gaz naturel, le biogaz et le propane. Nouveautés :

- exigences modernisées de mise à la terre ;
- règles pour raccords à sertir ;
- intégration des mélanges hydrogène-gaz naturel ;
- nouvelles exigences d'odorisation.

9.4 Cadre réglementaire applicable en Espagne

En Espagne, le décret royal 646/2020 du 7 juillet 2020 réglementant l'élimination des déchets par mise en décharge vise à stimuler la transition vers une économie circulaire, en donnant la priorité à la prévention des déchets et au recyclage. Ainsi les autorités compétentes, dans leurs domaines respectifs, veillent à ce que, lorsque la valorisation n'est pas effectuée, les déchets fassent l'objet d'opérations d'élimination sûres en adoptant des mesures visant à assurer la protection de la santé humaine et de l'environnement.

A ce titre, les principaux objectifs de ce décret sont les suivants :

- réduction du poids des déchets produits à hauteur de 15 % en 2030 (par comparaison avec ceux générés en 2010) ; et
- préparation à la réutilisation et au recyclage des déchets municipaux à hauteur de 65 % d'ici 2035 des déchets municipaux générés.

Le 8 avril 2022 a été promulguée la loi 7/2022 sur les déchets et les sols contaminés afin de développer une économie circulaire. Dans ce cadre, un nouvel impôt sur les volumes de déchets envoyés en ISDND ou incinérés a été établis qui est entré en vigueur au 1er janvier 2023.

Le 24 janvier 2023 a été mis en service le Registre des garanties d'origine en Espagne par l'entreprise mandatée par le ministère de l'Energie espagnol (*Enagas GTS*). Pour le moment, l'enregistrement des sites de production de biométhane n'est pas obligatoire. Sur recommandation en octobre 2023 de l'"Oficina del Cambio Climático" (Bureau du changement climatique), les entreprises éligibles ETS sont invitées à utiliser les Garanties d'Origine pour justifier les approvisionnements en biogaz.

En date du 7 juillet 2023 a été promulgué l'Ordre Ministériel 789 qui vise à définir une méthodologie de calcul sur les émissions de gaz à effet de serre des ISDND. Cette méthodologie de calcul se base sur les déchets entrants, les solutions de captage du biogaz mises en place et la valorisation du biogaz si elle existe. Sur la base de cette méthodologie de calcul, un prix associé aux Tonnes de CO₂ émis est calculé et oblige au paiement d'une taxe. Les fonds ainsi récoltés serviront à financer des projets qui améliorent le captage ou la valorisation des gaz à effet de serre des ISDND.

Le 19 avril 2024, la Commission nationale des marchés et de la concurrence (CNMC) a établi la procédure de gestion des raccordements des installations de production de biométhane au réseau de transport ou de distribution.

A noter, la parution le 27 février 2025 de la nouvelle norme NGTS (Ordre 181/2025, normes de gestion techniques du système gazier) qui établit les caractéristiques de qualité de biométhane qui peut être injecté dans les réseaux de Transport ou de Distribution.

Dans ce contexte, la stratégie de Waga Energy en Espagne se focalise sur la signature de BPA privés au niveau espagnol ou européen. Des textes de loi sont attendus en Espagne (transposition RED III), notamment pour booster la demande de biométhane pour les transports et qui pourraient générer une demande et des prix compétitifs de la part des off-takers espagnols.

En 2026, une nouvelle norme de rétribution des actifs gaziers sera promulguée pour la période 2027-2032 avec les objectifs suivants :

- Décarbonation du système gazier,
- Réduire les coûts de connexion pour les producteurs,
- Assurer la viabilité économique du réseau en contexte post-gaz fossile.

9.5 Cadre réglementaire applicable en Italie

9.5.1 Installations de stockage des déchets

En Italie, la gestion des déchets est régie par le Testo Unico Ambientale (décret législatif 152/2006), qui régit les activités de gestion, d'élimination et de traitement des déchets. Les installations de stockage des déchets non dangereux doivent comprendre des systèmes de collecte du biogaz produit par la décomposition des déchets, afin d'éviter l'émission de gaz à effet de serre tels que le méthane.

Ce décret établit un cadre réglementaire complet qui coordonne les politiques environnementales italiennes avec les objectifs fixés au niveau européen.

Grâce au Testo Unico Ambientale, l'Italie a adopté des instruments conformes à la réglementation européenne, tels que :

- Garanties d'origine (GO) pour le biométhane et d'autres énergies renouvelables, permettant aux producteurs de certifier l'origine verte du gaz injecté dans le réseau.
- Les certificats de réduction des émissions et les crédits carbone, conformément au système européen d'échange de quotas d'émission (ETS), qui incite les opérateurs à réduire les émissions de gaz à effet de serre.

9.5.2 Collecte et valorisation du biogaz

En Italie, la valorisation du biogaz peut se faire selon différentes modalités :

- Cogénération : production d'énergie électrique et thermique.
- Épuration et injection dans le réseau : le biométhane peut être injecté dans le réseau de gaz naturel, conformément aux réglementations techniques et environnementales.
- Utilisation comme carburant pour les transports : le biométhane peut être utilisé comme carburant alternatif pour les véhicules, en particulier les véhicules lourds.

Le biométhane produit peut être injecté dans le réseau de distribution ou de transport de gaz naturel par le biais d'un contrat de raccordement avec le prestataire de services (par exemple, SNAM Rete Gas).

Les spécifications techniques relatives à la qualité du biométhane injecté doivent être conformes aux normes fixées par l'**Autorità di Regolazione per Energia Reti e Ambiente** (ARERA) et au Codice Rete, la réglementation qui définit les règles techniques pour la gestion du système de transport et de distribution du gaz naturel en Italie. Ces normes garantissent que le biométhane injecté dans le réseau est de qualité adéquate et compatible avec le gaz naturel déjà présent dans le réseau, en respectant les paramètres de sécurité, de pureté et de pouvoir calorifique.

En outre, le biométhane doit répondre à des exigences concernant la teneur en impuretés, en soufre et en autres gaz traceurs qui pourraient compromettre la sécurité et l'intégrité du réseau de distribution. Les contrôles de la qualité du gaz font partie intégrante du processus de raccordement et les producteurs sont responsables de la conformité du biométhane à ces exigences.

Les coûts de raccordement au réseau de distribution ou de transport de gaz sont généralement à la charge du producteur de biométhane, bien que certaines mesures incitatives puissent réduire partiellement ces coûts, notamment pour les installations favorisant l'utilisation d'énergies renouvelables. Le temps nécessaire pour obtenir le raccordement et réaliser les études techniques peut varier, mais il faut généralement compter plusieurs mois pour l'évaluation et l'approbation par le gestionnaire de réseau.

9.5.3 Mécanismes d'incitation et vente de biométhane

Le décret législatif 28/2011 et ses mises à jour ultérieures, y compris celles du Décret Biométhane 2024, encouragent la production et l'injection de biométhane provenant de diverses sources, à l'exception du biogaz de décharge.

Le biogaz de décharge, une fois purifié et transformé en biométhane, peut être injecté dans le réseau de gaz naturel. Les producteurs de ce biométhane peuvent bénéficier de la fourniture de certificats d'origine par le GSE. La législation mise à jour en 2024 inclut le système de garantie d'origine (GO), qui certifie l'origine renouvelable du biométhane produit et injecté dans le réseau, en mettant l'accent sur la durabilité environnementale. Ces certificats sont délivrés sur la base de la quantité de biométhane injectée dans le réseau et peuvent être vendus aux fournisseurs de gaz, qui les utilisent pour satisfaire aux obligations de durabilité imposées par la législation européenne et italienne. Ces certificats ne peuvent pas être cumulés avec d'autres régimes de soutien tels que les incitations à la production d'électricité à partir de sources renouvelables. Le décret de 2024 a mis à jour la façon dont les garanties d'origine sont traitées, facilitant une meilleure traçabilité et valorisation du biométhane de décharge pour le marché, et permettant aux producteurs de vendre ces certificats directement aux fournisseurs de gaz ou aux grands consommateurs finaux.

En vertu de la législation actuelle, les fournisseurs de gaz naturel sont tenus de conclure des contrats d'achat de biométhane avec les producteurs, conformément aux articles du Décret Biométhane 2024. Ces contrats garantissent l'achat de biométhane à des prix fixés et réglementés par des décrets ministériels, avec des tarifs qui peuvent varier en fonction de la capacité de production de l'installation et des caractéristiques du gaz.

Cette mise à jour vise à augmenter la part de gaz renouvelable dans le mix énergétique national en promouvant le biométhane issu de la gestion des déchets solides et en réduisant l'utilisation des combustibles fossiles.

Ce cadre est complété hors du contexte ISDND par le Décret du 15 septembre 2022 qui soutient la production de biométhane injecté dans le réseau, via une subvention en capital jusqu'à 40 % et une tarification incitative appliquée à la production nette. Les aides sont accessibles aux nouveaux sites

(agricoles ou issus de déchets organiques) ainsi qu'aux reconversions d'unités biogaz, sélectionnés par procédures compétitives publiques.

9.5.4 Permis et autorisations

En Italie, les installations de production de biogaz à partir de déchets sont soumises au régime des Autorizzazioni Integrate Ambientali (AIA), conformément au décret législatif 152/2006 et au Piano Nazionale Integrato per l'Energia e il Clima (PNIEC). Les autorisations environnementales et urbanistiques dépendent de l'emplacement de l'usine et de sa taille. Des autorisations supplémentaires peuvent être nécessaires, telles que des permis de construire, des évaluations des incidences sur l'environnement (valutazioni di impatto ambientale - VIA) et le respect de la Directive Habitat pour la protection de la biodiversité dans le cas d'un environnement certifié Natura 2020.

Dans ce contexte, la stratégie de Waga Energy en Italie se focalise sur la signature de BPA privés.

10. TENDANCES

10.1 Evolutions récentes

Une description détaillée des résultats du Groupe pour les exercices clos les 31 décembre 2024 et 31 décembre 2025 figure au chapitre 7 « *Examen de la situation financière et du résultat* » du Document d'Enregistrement Universel.

10.2 Perspectives d'avenir et objectifs

Les objectifs et les tendances présentés ci-dessous sont fondés sur des données, des hypothèses et des estimations, notamment en matière de perspectives économiques, considérées comme raisonnables par le Groupe à la date du Document d'Enregistrement Universel.

Ces perspectives d'avenir et ces objectifs, qui résultent des orientations stratégiques du Groupe, ne constituent pas des données prévisionnelles ou des estimations de bénéfice du Groupe. Les chiffres, données, hypothèses, estimations et objectifs présentés ci-dessous sont susceptibles d'évoluer ou d'être modifiés de façon imprévisible, en fonction, entres autres, de l'évolution de l'environnement économique, financier, concurrentiel, légal, réglementaire, comptable et fiscal ou en fonction d'autres facteurs dont le Groupe n'aurait pas connaissance à la date du Document d'Enregistrement Universel.

En outre, la matérialisation de certains risques décrits au chapitre 3 « *Facteurs de risque* » du Document d'Enregistrement Universel pourrait avoir un impact négatif sur les activités, la situation financière, la situation de marché, les résultats ou les perspectives du Groupe et donc remettre en cause sa capacité à réaliser les objectifs présentés ci-dessous.

Par ailleurs, la réalisation de ces objectifs suppose le succès de la stratégie du Groupe et de sa mise en œuvre.

Par conséquent, le Groupe ne prend aucun engagement ni ne donne aucune garantie quant à la réalisation des objectifs figurant à la présente section.

10.2.1 Contexte

Le climat d'incertitudes s'est accentué sur les marchés internationaux. La guerre en Iran et l'extension du conflit au Moyen-Orient ont entraîné la fermeture du détroit d'Ormuz et provoqué une hausse brutale des prix de l'énergie. Ces tensions géopolitiques et économiques viennent s'ajouter à celles provoquées par l'invasion de l'Ukraine par la Russie en 2022, par la situation au Proche et Moyen Orient et par l'instauration de droits de douane supplémentaires sur les exportations vers les États-Unis depuis 2025. Ce contexte international troublé pèse lourdement sur le commerce mondial et la dynamique de la mondialisation, créant un climat d'instabilité peu propice au développement de projets d'infrastructure nécessitant un engagement à long terme, comme ceux portés par Waga Energy.

Aux États-Unis, marché stratégique pour Waga Energy, le développement du biométhane reste porté par la demande en carburants renouvelables, soutenue au niveau fédéral par le programme Renewable Fuel Standard (RFS). Bien qu'elle soit peu favorable aux énergies renouvelables, la nouvelle administration n'a pas remis en cause ce dispositif, ni le mécanisme des Renewable Identification Numbers (RINs), qui joue un rôle central dans la valorisation environnementale du gaz renouvelable. Le Groupe considère qu'un abandon du RFS, instauré sous l'administration George W. Bush en 2005, reste peu probable. Ce programme bénéficie en effet d'un large soutien politique et économique, notamment de la part des agriculteurs américains et des grandes entreprises de l'oil & gas.

Par ailleurs, le marché du biométhane est également porté par la demande des énergéticiens, désireux de proposer du gaz renouvelable à leurs clients, ainsi que des entreprises engagées dans une

trajectoire de décarbonation pour répondre aux attentes de leurs parties prenantes (marché « volontaire »).

Grâce à sa technologie propriétaire et à sa capacité à produire du biométhane à des coûts très compétitifs, Waga Energy estime être en position de résilience face à un éventuel ralentissement de la demande réglementée sur le marché américain, et pourrait même tirer parti d'un tel contexte via la consolidation du marché au détriment d'acteurs plus dépendants des aides fédérales.

Par ailleurs, bien que la nouvelle administration ait annoncé sa volonté de mettre un terme à la « loi sur la réduction de l'inflation » (*Inflation Reduction Act*) adoptée par l'administration précédente, qui prévoyait de consacrer 369 milliards de dollars aux énergies renouvelables, le Groupe en bénéficie à travers l'obtention de crédits d'impôt « ITC » (investment tax credit) sur son unité de production démarrée en mars 2024 à Bath (Steuben County, NY), et devrait également en bénéficier pour les projets suffisamment engagés avant le 31 décembre 2024. A ce dispositif s'ajoute, suite à de récentes clarifications de la législation américaine, le fait que Waga Energy devraient être éligible aux crédits d'impôt « PTC » (Production Tax Credits) jusqu'en 2029. Le montant de ces PTC dépendra notamment des volumes de biométhane produits.

En Europe, les prix du gaz naturel se maintiennent à des niveaux élevés depuis la guerre en Ukraine, du fait d'une dépendance accrue aux importations de gaz naturel liquéfié (GNL) par bateaux. Ce prix a connu en mars 2026 une nouvelle hausse avec la guerre en Iran.

Le Groupe bénéficie également du plan REPowerEU, lancé en 2022 par la Commission européenne, qui prévoit d'investir 37 milliards d'euros sur la filière biogaz et d'accroître la production de biométhane de 35 milliards de mètres cubes d'ici 2030. Dans ce cadre, une douzaine de pays européens, dont la France et l'Italie, ont d'ores et déjà fixé des objectifs de production de biométhane dans leurs plans d'action nationaux.

Bien que les tensions géopolitiques internationales occupent aujourd'hui le devant de la scène médiatique et que les considérations environnementales se sont réduites dans la politique de plusieurs gouvernements dans le monde, la multiplication des événements climatiques extrêmes ces dernières années a profondément ancré, à l'échelle mondiale, la conscience des risques liés à la dépendance aux énergies fossiles. Cette prise de conscience durable stimule l'intérêt pour le biométhane, une solution concrète et efficace pour décarboner l'industrie et les transports.

Ainsi, au niveau mondial, la production de biométhane a progressé de 20 % en 2024 pour dépasser 10 milliards de mètres cubes (~110 TWh), selon l'Agence Internationale de l'Energie. Cette croissance est tirée par les États-Unis et l'Europe qui concentrent à eux seuls 85 % de la production mondiale²⁵. Le marché du biométhane se développe également au Brésil, en Chine et en Inde.

Enfin, le Groupe devrait également bénéficier d'une prise de conscience accrue de l'impact des émissions de méthane issues des sites de stockage de déchets sur le réchauffement climatique. À l'occasion de la Conférence des Nations Unies sur les changements climatiques (COP28), tenue à Dubaï fin 2023, les dirigeants mondiaux ont réaffirmé la priorité accordée à la réduction des émissions de méthane et renouvelé leur engagement, pris initialement lors de la COP26 à Glasgow, de réduire les émissions anthropiques de 30 % d'ici 2030 dans le cadre du Global Methane Pledge.

Dans ce contexte, le Groupe constate que la solution WAGABOX® suscite un intérêt accru tant de la part des exploitants de sites de stockage que des acheteurs d'énergie : les premiers y voient l'opportunité d'améliorer la performance environnementale de leurs sites tout en générant des profits additionnels, et les seconds un moyen d'accéder à d'importants volumes de biométhane à un prix compétitif, stable, et garanti dans la durée. Dans un contexte de tensions géopolitiques et de crise énergétique mondiale, le biométhane apparaît en outre comme un moyen de renforcer l'indépendance

²⁵ Gas Market Report, Q1-2025

énergétique des états. Cette situation paraît de nature à accélérer le déploiement de la solution WAGABOX® en Europe, en Amérique du Nord, mais aussi dans d'autres parties du monde.

10.2.2 Objectifs à moyen terme

Dans un marché incertain (incluant des incertitudes politiques internationales et nationales, des délais plus longs de mise en service des unités américaines, ainsi qu'un marché de l'offtake plus attentiste aux États-Unis) :

- Waga Energy a dépassé son objectif d'atteindre l'équilibre en EBITDA au cours de 2025, avec un EBITDA positif sur l'ensemble de l'exercice.
- Les objectifs d'environ 200 M€ de chiffre d'affaires en 2026, 4 TWh de capacité installée fin 2026 et ~660 kt CO₂eq d'émissions évitées en 2026 devraient être atteints avec un décalage d'environ 18 mois.
- L'atteinte de l'objectif de plus de 400 M€ de revenus annuels récurrents et contractualisés signés d'ici fin 2026 dépendra de la signature de portefeuilles en cours de développement aux États-Unis.

Pour atteindre ces objectifs, le Groupe s'appuiera sur un *pipeline* robuste de 238 projets en développement commercial à la date de publication de ce document (hors portefeuilles de projets en développement), représentant un potentiel de capacité installé de 18,8 TWh/an, soit +12 % sur un an. Ce pipeline inclut 2,5 TWh/an de projets en Phase 3 (négociations contractuelles, +86 % sur un an), 6 TWh/an de projets en Phase 2 (offre soumise, -3 % sur un an) et 10,3 TWh/an de projets en Phase 1 (étude de faisabilité, +11 % sur un an).

Le Groupe constate que la croissance de son parc d'unités de production n'est pas linéaire, et connaîtra une accélération progressive s'appuyant sur la notoriété croissante de la solution WAGABOX® dans les pays ciblés. Ainsi, les premières unités mises en exploitation à l'international servent de vitrine technologique et commerciale, facilitant la signature de nouveaux contrats. C'est notamment le cas de des unités démarrées aux États-Unis en mars 2024 à Bath (Steuben County, NY) et en octobre 2025 à Davenport (Scott County, Iowa), et de celle démarrée en 2023 à Els Hostalets de Pierola (Catalogne, Espagne).

Les investissements nécessaires à l'atteinte de ces objectifs de déploiement dépendront de la taille des unités WAGABOX® et des zones géographiques où elles seront installées. Le Groupe estime que la part d'endettement des projets pourrait aller jusqu'à une fourchette de 60 % à 85 %, le ratio pouvant varier en fonction des types de projet, des géographies, des flux de trésorerie issus des unités en exploitation et de la proportion entre prix fixe et variable des contrats de vente. Par ailleurs, Waga Energy vise une marge d'EBITDA Projet²⁶ comprise entre 30 % et 50 % du chiffre d'affaires pour un projet WAGABOX® « type » (1 500m³/h).

²⁶ L'EBITDA (« Earning Before Interests, Taxes, Depreciation & Amortization ») Projet est un indicateur de mesure de la performance opérationnelle, défini comme le résultat opérationnel courant retraité des dotations sur les immobilisations incorporelles, corporelles et sur les provisions ainsi que des charges liées aux rémunérations fondées sur des actions, calculé par projet. Contrairement à l'EBITDA, l'EBITDA Projet ne prend pas en compte certaines charges fixes (loyers hors contrats dans le champ de la norme IFRS 16, coûts liés aux fonctions administratif et finance, etc..) et frais généraux courants. La marge d'EBITDA Projet est calculée en divisant les chiffres d'affaires d'un projet spécifique par l'EBITDA Projet.

11. PREVISIONS OU ESTIMATIONS DU BENEFICE

La Société n'entend pas faire de prévisions ou d'estimations de bénéfices.

12. RAPPORT RSE

12.1 Informations générales

Préparation du rapport RSE

Depuis 2022, le Groupe poursuit le renforcement du contenu de son rapport RSE (Responsabilité Sociétale des Entreprises) et en 2023, il a réalisé les travaux d'analyse de double matérialité. En effet, même si le Groupe, au regard des textes applicables, n'est pas soumis à la réglementation CSRD (Corporate Sustainability Reporting Directive), il souhaite communiquer, sur une base volontaire, à ses parties prenantes, son engagement RSE en donnant les informations sur ses politiques, ses actions et ses impacts, dans les domaines sociaux, de gouvernance et environnementaux.

Ce chapitre présente les 3 piliers de la politique RSE du Groupe qui intègrent les enjeux matériels issus de l'analyse de double matérialité. Sauf indication contraire, le périmètre des informations et des indicateurs dans ce rapport porte sur l'intégralité des filiales de Waga Energy SA sur l'année 2025 (cf. §6.1).

La Gouvernance face aux enjeux RSE

Waga Energy a été fondée avec la conviction profonde que préserver le bien commun et agir collectivement pour un avenir durable sont des impératifs absolus.

« Notre mantra 'Le Biométhane pour tous', définit la mission que nous nous sommes fixée à la création de Waga Energy : transformer, aux côtés de nos partenaires, les émissions de méthane issues des déchets en gaz naturel renouvelable, pour lutter collectivement contre le réchauffement climatique et accélérer la transition énergétique mondiale.

Convaincus que le biométhane est un pilier essentiel du mix énergétique futur, nous rendons accessible à tous depuis 2015, cette énergie propre, locale et renouvelable.

La lutte contre le réchauffement climatique doit être complémentaire à la souveraineté énergétique des États : en participant au développement des économies locales, en réduisant massivement les émissions de gaz à effet de serre et en substituant le gaz naturel fossile.

Notre ambition de développer la production du biométhane sur le plus grand nombre de sites, symbolise notre volonté d'agir dès à présent pour construire un monde durable où la coopération transcende les frontières et dans lequel nous nous engageons pour un avenir désirable pour les générations futures et respectueux de notre planète ».

Mathieu Lefebvre, Nicolas Paget et Guénaél Prince, Co-fondateurs de Waga Energy

L'organisation du Groupe ainsi que sa gouvernance sont construites sur cette conviction et avec la finalité de répondre à ces objectifs. C'est le Comité exécutif, composé notamment des fondateurs de Waga Energy, qui est le garant de la prise en compte des sujets de durabilité dans la stratégie et le modèle d'affaires du Groupe.

La Direction Juridique et Compliance, en charge du rapport RSE, anime et coordonne les politiques et actions RSE menées par les collaborateurs. Elle rend compte au Comité exécutif de l'avancement des projets et lui soumet le présent rapport.

Les dirigeants de chacune des filiales du Groupe sont responsables de la gouvernance de leur entité en lien avec la politique RSE du Groupe.

Enfin le Conseil d'administration et ses Comités prennent en compte les enjeux RSE dans leurs décisions.

Les informations sur la composition et sur les expertises des membres du Conseil d'administration et de la Direction Générale (exécutif/non exécutif, représentation des salariés, diversité et parité, indépendance, expertise en matière de durabilité) sont présentées au chapitre 13.1.

Certains membres du Conseil d'administration disposent de compétences, d'expertise et d'expérience dans le domaine de la durabilité, permettant d'analyser les enjeux matériels et les IRO (Impacts, Risques et Opportunités) arrêtés lors de l'analyse de double matérialité, au regard de l'activité de Waga Energy.

Le Conseil d'administration du 8 octobre 2021 a validé la mise en place d'un Comité d'audit et d'un Comité RSE qui participent à la gouvernance en la matière. Un Comité stratégique et d'engagement a par ailleurs été mis en place par le Conseil d'administration du 28 février 2022, sur proposition du Président du Conseil d'administration.

Le Comité d'audit suit l'efficacité du système de contrôle interne et de gestion des risques relatifs à l'information comptable financière et extra financière. Sa composition et ses missions sont décrites au chapitre 15.3.1.

Le Comité RSE est l'organe du Conseil d'administration dédié aux enjeux de durabilité et à leur prise en compte dans la stratégie du Groupe. Sa composition et ses missions sont décrites au chapitre 15.3.3. Il a notamment suivi et validé l'analyse de double matérialité et est en charge de valider le rapport RSE. Il présente au Conseil d'administration ses travaux qui comprennent notamment la revue du programme compliance et du rapport RSE.

Le Comité stratégique et d'engagement étudie chaque projet stratégique pour le Groupe et fonde ses décisions notamment en prenant en compte les impacts et risques RSE des projets. Sa composition et ses missions sont décrites au chapitre 15.3.4.

Gestion des risques et contrôle interne

La gouvernance, la procédure de gestion des risques et le contrôle interne sont présentés aux chapitres 3 et 15.5. La gestion des risques extra-financiers est assurée par la Direction Générale, la Direction Juridique et Compliance et la Direction Financière pour renforcer et assurer le suivi des actions en lien avec la RSE. Le Groupe a identifié les risques RSE suivants dans sa cartographie des risques, qui sont décrits au chapitre 3 :

- Risques liés à la sécurité du personnel
- Risques liés à l'éthique et à la corruption
- Risques liés aux compétences clés
- Risques liés aux fluctuations climatiques, météorologiques et à l'environnement (non matériel pour le Groupe)

12.2 Stratégie et politique RSE

12.2.1 Modèle d'affaires du Groupe Waga Energy

100 % de l'activité de Waga Energy est dédiée à la substitution des énergies fossiles par le biométhane et à la lutte contre le changement climatique.

La Responsabilité Sociétale des Entreprises (RSE) de Waga Energy est bien plus qu'une simple stratégie, elle incarne la volonté profonde de préserver le bien commun et de façonner un avenir durable.

Waga Energy place la durabilité au centre de son modèle de développement et de son ambition industrielle. Grâce à une technologie unique de valorisation du biogaz issu des déchets pour produire un biométhane compétitif et décarboné, l'entreprise contribue activement à la transition énergétique et à la réduction des émissions de gaz à effet de serre. Cette mission s'inscrit dans une volonté plus large : bâtir une croissance responsable, transparente et bénéfique pour l'ensemble des territoires et des parties prenantes où le Groupe opère.

MODÈLE DE CRÉATION DE VALEUR 2025

Données monde au 31 décembre 2025



VALEURS

Audace

Maîtrise

Coopération

trois valeurs portées
par l'engagement
des collaborateurs



SITUATION GÉOGRAPHIQUE

32 Unités de production installées
23 France, 1 Espagne, 4 Canada, 4 États-Unis

22 Unités en construction
3 France, 2 Espagne, 2 Italie, 1 Canada, 14 États-Unis

1 RESSOURCES

Économique

199 M€ de financements levés
118,2 M€ d'investissements corporels
et incorporels non amortis
32 unités de production installées

Humain

296 salariés
1 M€ de dépenses en R&D
25 fournisseurs stratégiques
100% des fournisseurs localisés
en Europe, USA, Canada et Suisse

Environnement

100 % du CA éligible
à la Taxonomie Européenne
99 % des CAPEX éligibles
à la Taxonomie Européenne
72,7 % d'électricité bas carbone
directement achetée
par Waga Energy en Europe

PARTIES PRENANTES

- Collaborateurs
- Fournisseurs
- Opérateurs de sites
de stockage de déchets
- Investisseurs
- Acheteurs de biométhane
- Pairs industriels
- Associations
- Médias & ONGs
- Collectivités locales
- Pouvoirs publics

2 ACTIVITÉS / CLIENTS

Vente de biométhane & Prestation d'épuration

Energéticiens et utilisateurs finaux
Opérateurs de sites de stockage de déchets

89%
du CA

Vente d'équipement

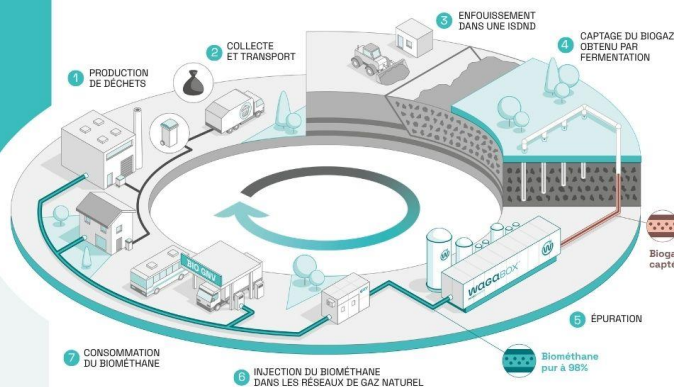
Opérateurs de sites
de stockage de déchets

9%
du CA

O&M et autres

Sociétés de projet (SPV)

2%
du CA



LE BIOMÉTHANE POUR TOUS

3 VALEUR CRÉÉE

Économique

59,6 M€ de chiffre d'affaires
7% de croissance par rapport à 2024
Marge d'EBITDA Projet entre 30 % et 50 %
du CA par projet WAGABOX®

Humain

2 accidents du travail avec arrêt
89 embauches en CDI
8 768 heures de formation dispensées

Environnement

310 932 tonnes d'EqCO₂ évitées
671 GWh de biométhane injecté
(+17% VS 2024)

Dans un contexte d'urgence climatique, le modèle d'affaires, durable et fédérateur adopté par le Groupe est profitable à tous. Le détail des activités du Groupe est décrit au chapitre 5. et son modèle d'affaires dans la section « 5.3 Modèle d'affaires ».

En 2024, Waga Energy a formalisé son modèle de création de valeur, qui intègre à la fois sa chaîne de valeur et son modèle d'affaires.

En conciliant performance économique et impact environnemental, Waga Energy se positionne comme un acteur incontournable de la transition énergétique. La durabilité du modèle économique de Waga Energy est étroitement liée à sa capacité d'investissement dans différents projets à travers le monde.

En effet, chaque projet développé par Waga Energy nécessite un investissement de plusieurs millions d'euros indispensable à la construction, l'exploitation et la maintenance des unités de production de biométhane (cf. §5.4.2).

La vente de biométhane et prestation d'épuration de biogaz représente l'activité la plus importante du Groupe et génère des revenus prévisibles sur du long terme (durée de contrats entre 10 et 20 ans) dont bénéficient l'ensemble des parties prenantes (cf. §5.3.2).

Le modèle de Waga Energy permet d'injecter de grandes quantités de biométhane dans le réseau existant tout en évitant les émissions de carbone liées au stockage des déchets et à la distribution du gaz fossile. Sa valeur ajoutée est donc double : en plus de produire une énergie renouvelable et accessible, Waga Energy réduit, d'une part, la dépendance aux gaz fossiles et d'autre part, les émissions de gaz à effet de serre (cf. § 5.7.1 Impact climatique du stockage des déchets). Ainsi son modèle d'affaires permet une création de valeur notamment en matière environnementale. Son impact positif dans la lutte contre le réchauffement climatique grandit à mesure que le Groupe développe de nouveaux projets, notamment dans le cadre de son expansion internationale.

La stratégie de durabilité du Groupe traduit un engagement clair : créer une valeur durable pour les collaborateurs, les clients, les partenaires industriels et les collectivités locales. À travers cette stratégie, Waga Energy réaffirme sa volonté d'être un acteur industriel exemplaire, contribuant à une transition écologique juste et efficace, tout en développant un modèle résilient et porteur de sens pour la société.

12.2.2 La Politique RSE repose sur trois piliers fondateurs

La RSE fait partie intégrante de l'ADN de Waga Energy depuis toujours. Les fondateurs et l'ensemble des collaborateurs s'engagent au quotidien pour la préservation de l'environnement, tout en veillant au respect des droits humains.

Le Groupe a engagé en 2022 une démarche volontaire et active de structuration de sa politique RSE, afin de développer et formaliser une stratégie RSE reposant sur trois piliers centraux, assortis d'actions concrètes.

Waga Energy, sous l'impulsion de ses dirigeants a identifié ses principaux enjeux RSE, puis procédé à un diagnostic de maturité de ses pratiques et enfin, élaboré, avec le groupe de travail dédié, la politique RSE présentée ci-après.

La politique RSE de Waga Energy s'articule autour de trois piliers, portant chacun deux ambitions fortes (résumés dans le schéma ci-dessous). Cette feuille de route engage le Groupe dans l'amélioration continue de ses pratiques.



Pilier 1 - Agir pour la transition énergétique c'est augmenter l'impact environnemental du Groupe en déployant la solution WAGABOX® à grande échelle.

En développant massivement la filière biométhane, le Groupe œuvre aux côtés de ses partenaires pour la préservation des ressources de la planète et la réduction des émissions de gaz à effet de serre.

La priorité est de contribuer activement à la transition énergétique en réduisant les émissions de gaz à effet de serre et en remplaçant le recours au gaz naturel fossile par le biométhane, son équivalence propre, locale et renouvelable.

En s'appuyant sur des partenariats durables et de confiance avec des collectivités territoriales et des leaders internationaux du traitement des déchets, le Groupe développe un modèle industriel coopératif, inscrit dans un processus d'économie circulaire, vertueux et créateur de valeur pour les territoires.

Chaque projet réalisé collaborativement avec des partenaires internationaux est en effet un pas de plus vers un mix énergétique durable : en valorisant un sous-produit du traitement des déchets, le biogaz capté par les sites de stockage des déchets, Waga Energy est en mesure de produire d'importants volumes de biométhane à un prix compétitif et garanti à long terme.

Une attention particulière est portée à la gestion des déchets émis par l'activité de Waga Energy et à la préservation de la biodiversité.

Waga Energy affiche un bilan positif en émettant moins qu'elle ne consomme, mais son engagement ne s'arrête pas là : le Groupe vise une croissance continue de son impact positif en déployant rapidement la solution WAGABOX® à travers le monde et en rendant le biométhane accessible au plus grand nombre. Dans cette démarche, Waga Energy s'efforce de rester exemplaire, en privilégiant sobriété et efficacité dans son développement.

Waga Energy amplifie cette démarche environnementale à travers la réalisation d'un Bilan Carbone sur les Scopes 1, 2 et 3, préalable à l'identification d'axes de progrès à mettre en œuvre pour limiter encore un peu plus son empreinte carbone.

L'engagement de Waga Energy pour la transition énergétique est également renforcé via un processus de certification ISCC (International Sustainability and Carbon Certification) : cette norme européenne garantit la qualité du biométhane produit par les unités WAGABOX®, en garantissant sa traçabilité et sa conformité à la réglementation sur les biocarburants.

Pilier 2- Favoriser l'épanouissement des collaborateurs c'est garantir leur sécurité et leur bien-être.

Waga Energy s'engage à offrir à ses collaborateurs un environnement de travail sécurisé, stimulant et bienveillant, où chaque collaborateur peut exprimer son potentiel et sa singularité, et devenir acteur de la transition énergétique.

En pleine croissance, Waga Energy renforce ses équipes mondiales avec des talents aux compétences et expériences diverses.

La priorité est donnée à l'intégration, la formation et le développement professionnel des collaborateurs, en capitalisant sur des expertises variées pour mener à bien des projets industriels complexes dans le secteur de l'ingénierie du gaz.

L'équilibre vie professionnelle-vie personnelle ainsi que la parité hommes-femmes sont au cœur de la culture d'entreprise.

La politique qualité, hygiène, sécurité et environnement (QHSE) fait partie intégrante de la culture de Waga Energy et guide l'intégralité des activités.

Certifiée ISO 9001 (gestion de la qualité) et 14001 (gestion environnementale), Waga Energy maintient des normes strictes de santé, sécurité et environnement, qui se traduisent par l'un des taux d'accidents du travail les plus bas du secteur de l'énergie.

Prévenant ainsi les risques humains et industriels, le Groupe s'engage à garantir un environnement de travail sûr pour les collaborateurs et les partenaires.

L'équipe d'ingénieurs experts QHSE pilote cette démarche d'amélioration continue, en veillant à ce que la sécurité occupe une place centrale dans toutes les opérations et prises de décision. Cette approche proactive en matière de gestion des risques, témoigne de l'engagement à opérer de manière responsable, en accord avec les missions, la vision et les valeurs du Groupe.

Pilier 3 – Se développer avec éthique c'est assurer l'éthique et l'intégrité des pratiques du Groupe.

En impliquant activement les partenaires, collaborateurs, investisseurs, clients et fournisseurs dans sa démarche RSE, Waga Energy crée un écosystème de partenaires engagés sur la durée, qui contribuent ensemble à la construction d'un avenir désirable et à la préservation du bien commun.

Le Groupe favorise des partenariats de confiance, basés sur la transparence et le partage de valeurs communes, encadrés par des contrats à long terme (de 10 à 20 ans).

Cet environnement de coopération et de confiance offre un socle solide pour des collaborations pérennes qui enrichissent les expertises et renforcent la performance collective.

Cotée sur le marché Euronext depuis 2021, Waga Energy adopte un mode de gouvernance conforme au Code Middledenext.

Ses comités d'audit, stratégique et d'engagement, des nominations et rémunérations, ainsi que le comité RSE assurent une gestion responsable des risques et de la conformité.

Un Code de Conduite ainsi qu'une charte de déontologie boursière guident les collaborateurs et administrateurs dans le respect des lois et réglementations en vigueur. Et pour les partenaires, un code de conduite leur est dédié.

Un portail d'alerte renforce également la transparence, complété par des formations anti-corruption ainsi que des audits internes et externes qui garantissent une éthique d'entreprise irréprochable.

Cette politique est déployée en interne de façon à ce que la RSE soit bien appréhendée par l'ensemble des collaborateurs et dirigeants du Groupe. Vis-à-vis des partenaires extérieurs, cette politique est un gage des efforts déployés par le Groupe pour rester exemplaire à tous niveaux.

Les impacts positifs de l'activité du Groupe sur l'environnement et les actions déployées dans le cadre de sa stratégie RSE contribuent directement à 10 des 17 objectifs de développement durable adoptés par l'ONU en 2015.

Depuis 2023, le Groupe participe aux campagnes de notation de Ethifinance ESG Ratings. Alors que le Groupe connaît une forte croissance, la Société améliore son score. En 2025, Ethifinance ESG Ratings a modifié son référentiel. Le tableau ci-dessous présente la notation par pilier ESG à référentiel équivalent, soit sous le référentiel Ethifinance ESG Ratings 2025 pour les trois dernières années. Les notes vont de 0 à 100, où 100 est la meilleure.

	2023 sur l'exercice 2022 (note sur 100)	2024 sur l'exercice 2023 (note sur 100)	2025 sur l'exercice 2024 (note sur 100)	benchmark
Gouvernance	73	78	84	↗
Social	88	86	87	↗
Environnement	66	59	66	↗
Parties prenantes externes	62	65	69	↗
Score global	83	82	87	↗

Légende : ↗ L'entreprise surperforme par rapport au benchmark

Le benchmark utilisé regroupe toutes les sociétés du secteur "Energie et Services Publics" notées pendant la campagne Ethifinance ESG Ratings 2025, à savoir 33 entreprises.

12.3 Analyse de double matérialité

12.3.1 Processus d'identification et d'évaluation des enjeux matériels

En 2023, accompagnée par un cabinet externe spécialisé, I Care by Bearing Point, Waga Energy a construit sa matrice de double matérialité sur la base des éléments déjà existants (cartographie des risques, analyse de maturité ESG) et la consultation des parties prenantes. Waga Energy a adopté une démarche collective interne, avec un groupe de travail réunissant les compétences et les connaissances de la Direction Générale et des métiers (juridique, RSE, stratégie, ressources humaines, finance, QHSE).

Ce processus s'est déroulé en trois étapes structurantes :

1. Le cadrage amont

Waga Energy a identifié 17 enjeux de durabilité à partir des standards de reporting de l'EFRAG, des risques déjà identifiés par le Groupe (notamment dans le chapitre 3 *Facteurs de risques* du Document d'Enregistrement Universel) et des enjeux identifiés par d'autres acteurs du secteur.

Chaque enjeu a ensuite été analysé selon une double perspective :

- Une perspective d'impact : impacts des activités et de l'organisation de Waga Energy sur les personnes, la société et l'environnement. Waga Energy a considéré les impacts positifs et négatifs, réels ou potentiels de ses activités directes et de sa chaîne de valeur amont et aval sur les 17 enjeux de durabilité. Des seuils de matérialité ont été fixés pour l'ampleur, l'étendue et le caractère irréversible (et la probabilité d'occurrence pour les impacts potentiels).
- Une perspective financière : risques et opportunités associés à ces enjeux de durabilité pouvant avoir une incidence positive ou négative sur le modèle d'affaires, le développement, la performance et la position de Waga Energy, à court, moyen ou long terme et, par conséquent, créer ou éroder la valeur du Groupe. Des seuils de matérialité ont été fixés pour l'impact (financier ou réputationnel) et l'occurrence (fréquence ou probabilité de survenance).

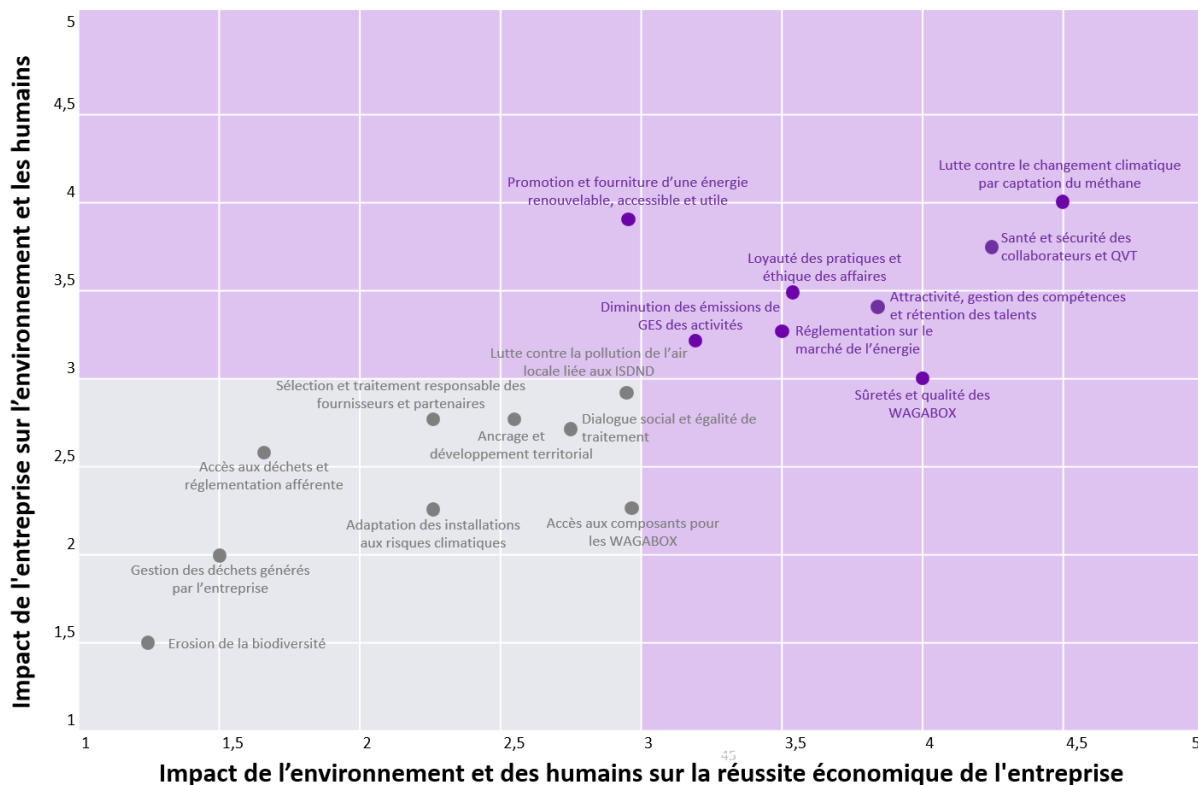
2. La consultation des parties prenantes en 2023

Après avoir déterminé les seuils de matérialité, l'évaluation des Impacts Risques et Opportunités (IRO) liés aux 17 enjeux de durabilité s'est faite à la fois lors de consultations et d'ateliers avec des parties prenantes internes (dont deux ateliers avec le Comité de Direction et un atelier avec la Direction Financière), mais aussi à l'aide de consultations de parties prenantes externes *via* des questionnaires en ligne et des entretiens qualitatifs. Lorsqu'un enjeu présentait plusieurs impacts, risques et opportunités, la note la plus élevée a été retenue pour évaluer la matérialité dudit enjeu.

- Parties prenantes externes : Waga Energy a consulté ses parties prenantes externes au travers d'un questionnaire en ligne complété par des entretiens individuels. Les parties prenantes contactées dans le cadre de la consultation incluent des opérateurs de sites de stockage de déchets, des membres de la communauté financière, des fournisseurs technologiques, des gestionnaires de réseaux de transport de gaz, des acheteurs, et des pairs industriels.
- Parties prenantes internes : Waga Energy a consulté les membres du Comité de Direction sur les matérialités d'impact et financière via un questionnaire en ligne, puis, lors d'un atelier décisionnel visant à finaliser la matrice de double matérialité.

3. La consolidation des travaux

Cette analyse, toujours valide en 2025, a permis d'identifier 8 enjeux matériels (dépassant les seuils de matérialité d'impact et/ou financière) et 9 non-matériels présentés ci-dessous dans la matrice de double matérialité :



Ainsi, sont matériels les enjeux suivants :

- Lutte contre le changement climatique par captation du méthane
- Diminution des émissions de GES des activités
- Réglementation sur le marché de l'énergie (notamment prix de l'électricité et du gaz)
- Promotion et fourniture d'une énergie renouvelable, accessible et utile
- Sûreté et qualité des WAGABOX® et prévention des incidents
- Attractivité, gestion des compétences et rétention des talents
- Santé et sécurité des collaborateurs et qualité de vie au travail
- Loyauté des pratiques et éthique des affaires

12.3.2 Lien entre les Enjeux Matériels – IRO et la stratégie RSE du Groupe

ESRS	Enjeux Matériels et IRO liés	Piliers de la Politique RSE
E1 – Changement climatique	Lutte contre le changement climatique par captation du méthane	Agir pour la transition énergétique
	I+ : Participation à la lutte contre le changement climatique via captation du méthane	Promouvoir le biométhane comme alternative aux énergies fossiles
	O : Modèle d'affaires fondé sur la lutte contre le changement climatique	
E1 – Changement climatique	Diminution des émissions de GES des activités	Agir pour la transition énergétique
	I- : Emissions de GES sur la chaîne de valeur.	Réduire l'impact environnemental de nos activités
	R : Risque réglementaire (taxe carbone, budget carbone)	
E1 – Changement climatique	Réglementation sur le marché de l'énergie (notamment prix de l'électricité et du gaz)	Agir pour la transition énergétique
	I+ : Actions concertées pour influencer la réglementation sur le marché de l'énergie	Promouvoir le biométhane comme alternative aux énergies fossiles
	RO : Réglementations à venir sur le biométhane, le gaz ayant été qualifié par l'UE d'énergie de transition RO : Evolution à la baisse/hausse du prix de l'électricité et du gaz	
E1 – Changement climatique	Promotion et fourniture d'une énergie renouvelable, accessible et utile	Agir pour la transition énergétique
	I+ : Fourniture de biométhane dans le réseau	Promouvoir le biométhane comme alternative aux énergies fossiles
S1 – Personnel de l'entreprise	Sûreté et qualité des WAGABOX® et prévention des incidents	Favoriser l'épanouissement des collaborateurs
	R : Accident industriel causant des dommages humains	Garantir la sécurité des conditions de travail et des installations
	R : Risque réputationnel à la suite d'un accident lié aux WAGABOX®	
S1 – Personnel de l'entreprise	Attractivité, gestion des compétences et rétention des talents	Favoriser l'épanouissement des collaborateurs
	I+ : Amélioration du bien-être grâce à la création de perspectives pour les collaborateurs adaptées à leurs profils et envies	Agir pour la qualité de vie au travail et le dialogue social en développant les compétences et la diversité
	I+ : Création d'emplois, recrutement et épanouissement des employés favorisant leur rétention	
	RO : Attractivité pour le recrutement et rétention des talents	
S1 – Personnel de l'entreprise	Santé et sécurité des collaborateurs et qualité de vie au travail	Favoriser l'épanouissement des collaborateurs
	I+ : Environnement de travail qualitatif pour les employés (lutte contre les risques psycho-sociaux)	Agir pour la qualité de vie au travail et le dialogue social en développant les compétences et la diversité

ESRS	Enjeux Matériels et IRO liés	Piliers de la Politique RSE
	I+ : Infrastructures sûres pour les employés (lutte contre les accidents du travail)	Garantir la sécurité des conditions de travail et des installations
	RO : (In)Satisfaction des collaborateurs	
	R : Accident du travail (risque humain, juridique et réputationnel)	
ESRS	Enjeux Matériels et IRO liés	Piliers de la Politique RSE
G1 – Conduite des affaires	Loyauté des pratiques et éthique des affaires	Se développer avec éthique
	I+ : Relations d'affaires éthiques pour l'ensemble des parties prenantes externes	Travailler avec des partenaires responsables
	R : Risque éthique et de corruption	Diffuser une culture de l'éthique et de la gestion des risques

I+ : Impact positif

I- : Impact négatif

R : Risque

O : Opportunités

12.4 Environnement - Agir pour la transition énergétique

L'analyse de double matérialité a fait ressortir quatre enjeux matériels liés au changement climatique:

Changement climatique	- Lutte contre le changement climatique par captation du méthane - Diminution des émissions de GES des activités - Réglementation sur le marché de l'énergie (notamment prix de l'électricité et du gaz) - Promotion et fourniture d'une énergie renouvelable, accessible et utile

12.4.1 Promouvoir le biométhane comme alternative aux énergies fossiles

Contribue aux ODD suivants :



- Lutte contre le changement climatique par captation du méthane

La lutte contre le changement climatique est l'ensemble des actions œuvrant à contenir l'augmentation de la température moyenne mondiale en dessous de 2°C et à poursuivre les efforts visant à la limiter à 1,5 °C au-dessus des niveaux préindustriels, comme le prévoit l'Accord de Paris.

Waga Energy participe à réduire les émissions de méthane dans l'atmosphère, le méthane étant un gaz à effet de serre dont le pouvoir de réchauffement est 84 fois supérieur à celui du CO₂ (sur une période de 20 ans). 100 % de l'activité de Waga Energy est dédiée à la substitution du gaz fossile par le biométhane et à la lutte contre le changement climatique, faisant de cet enjeu une opportunité majeure pour le Groupe.

- *Réglementation sur le marché de l'énergie (notamment prix de l'électricité et du gaz)*

Waga Energy, en tant que constructeur, fournisseur, et exploitant d'installations de production de biogaz injecté dans le réseau de gaz, doit se soumettre à la réglementation sur le marché de l'énergie et aux normes de qualité.

Le prix auquel Waga Energy peut vendre son biométhane est étroitement lié à la réglementation sur le marché de l'énergie, que ce soient les réglementations spécifiques au biométhane, comme le tarif d'obligation d'achat ou les certificats de production de Biogaz en France, les réglementations liées aux énergies renouvelables ou décarbonées comme le Renewable Fuel Standard (RFS) aux Etats Unis, l'ETS (Emission Trading System) en Europe ou même les réglementations qui influencent le prix du gaz fossile.

Le prix auquel Waga Energy produit du biométhane peut également, dans une plus faible mesure, être impacté par la réglementation du marché de l'énergie. Par exemple les exigences de pureté ou de contenu calorifique du biométhane injecté dans un réseau de transport ou de distribution de gaz et les modalités de raccordement peuvent impacter le coût de production.

- *Promotion et fourniture d'une énergie renouvelable, accessible et utile*

Pour garantir la sécurité énergétique au niveau d'un pays et assurer l'équité énergétique en permettant à tous et à toutes un accès à l'énergie renouvelable, il est crucial de diversifier les sources d'énergie.

En France, la promotion et la fourniture d'énergies renouvelables accessibles et utiles impliquent une combinaison de mécanismes réglementaires (ex : loi Transition Énergétique pour la Croissance Verte), de soutiens financiers (ex : tarifs d'achat garantis, subventions), d'engagement des fournisseurs (ex : fournisseurs verts, certificats d'énergie verte) et d'efforts de sensibilisation pour créer un marché plus durable et accessible pour les consommateurs.

La Programmation Pluriannuelle de l'Énergie (PPE3), publiée en février 2026, prévoit un objectif de biométhane injecté de 44 TWh à l'horizon 2030. Sur la base du scénario volontariste du bilan prévisionnel pluriannuel gaz 2017-2035, GRDF estime possible d'atteindre 30 % de gaz renouvelable dans les réseaux en 2030.

Au niveau européen, la production de biométhane constitue un levier majeur de réduction de la dépendance aux énergies fossiles. Dans le cadre du plan REPowerEU, présenté en 2022 et mis en œuvre progressivement depuis, l'Union européenne vise notamment à atteindre 35 milliards de mètres cubes de biométhane produits annuellement d'ici 2030, avec un soutien accru aux investissements dans la filière biogaz et biométhane.

Le Canada et les États-Unis affichent également de fortes ambitions. Au Canada, les distributeurs de gaz visent désormais comme objectif national d'intégrer 10 % de gaz renouvelable dans le réseau d'ici 2030. Objectif soutenu par une forte croissance des capacités de production. Aux États-Unis, la filière RNG connaît une expansion très rapide, portée par le Renewable Fuel Standard et une augmentation marquée des capacités, +35 % de capacité entre 2023 et 2025²⁷. Depuis son arrivée au pouvoir, l'administration Trump a réduit certaines politiques fédérales de soutien aux renouvelables. Toutefois, la filière biométhane reste majoritairement préservée avec le maintien du RFS et des crédits d'impôts 45Z mis en place dans le cadre de la loi sur la réduction de l'inflation (« Inflation Reduction Act ») adoptée en août 2022.

Waga Energy, en tant que développeur – investisseur - exploitant d'installations de production de biométhane, est concernée par les enjeux de promotion et de fourniture d'une énergie renouvelable accessible et utile. Son activité a un effet direct sur ces enjeux et est pareillement impactée par les

²⁷ Green gains: inside the rise of North American renewable natural gas | Wood Mackenzie

mécanismes réglementaires, le soutien financier, les efforts de fournisseurs et les efforts de sensibilisation qui en découlent.

Politique de promotion du biométhane et en particulier le biométhane issu de sites de stockage de déchets comme alternative aux énergies fossiles

Promouvoir le biométhane et en particulier le biométhane issu de sites de stockage de déchets comme alternative aux énergies fossiles auprès des législateurs ou des institutions qui créent les normes permet de mettre en place un cadre réglementaire favorable au développement des projets du Groupe. Ce cadre favorable peut se matérialiser par la mise en place ou le maintien de tarifs d'obligation d'achat ou de quotas de production ou de consommation de biométhane dans certains secteurs comme le transport, mais aussi par des procédures d'obtention de permis ou de connexion au réseau de transport et de distribution de gaz adaptées à la production de biométhane.

Promouvoir le biométhane et en particulier le biométhane issu de sites de stockage de déchets comme alternative aux énergies fossiles auprès des clients consommateurs de gaz permet de trouver la meilleure valeur pour le biométhane du Groupe.

La promotion du biométhane est donc clé pour le Groupe puisqu'elle permet indirectement de réduire le coût d'investissement (en réduisant le coût de raccordement au réseau) et le temps de développement des projets (en réduisant les procédures d'obtention des permis), d'augmenter leur nombre et de mieux rémunérer les opérateurs des sites de stockage de déchets pour le biogaz collecté, ce qui représente une incitation pour ces opérateurs à capter ou à améliorer le captage du biogaz produit sur leurs sites. Plus de biogaz capté signifie moins de méthane émis à l'atmosphère et également plus de biométhane produit et consommé en substitution à du gaz naturel fossile.

Afin de promouvoir le biométhane issu de sites de stockage de déchets comme alternative aux énergies fossiles, le Groupe a mis en place le suivi d'indicateurs chiffrés représentatifs de l'impact positif de ses projets sur l'environnement, notamment :

- Les émissions de gaz à effet de serre réduites ou évitées par la production de biométhane. Le Groupe estime que sa production de biométhane pour 2025 a permis d'éviter l'émission d'environ 166 690 tonnes d'équivalent CO₂ dans l'atmosphère du fait de la substitution du gaz naturel. Par ailleurs, l'installation d'une unité WAGABOX® incite les exploitants à capter efficacement le méthane émis par leur site de stockage, afin d'accroître les revenus générés par la vente de ce gaz brut. En outre, les revenus générés les aident à entretenir et à améliorer leurs réseaux de captage, réduisant ainsi les émissions fugitives de méthane dans l'atmosphère. Une augmentation de la capture des gaz d'enfouissement a été observée avant et après la mise en œuvre d'une WAGABOX® dans le cadre des deux projets pour lesquels Waga Energy disposait de données de référence. Une hypothèse d'augmentation de 10 % de la capture historique des gaz d'enfouissement sur l'ensemble des projets du Groupe est prise et permet d'estimer à environ 144 252 TCO₂e les émissions évitées associées.
- L'estimation du nombre de foyers alimentés par les unités WAGABOX® est basée sur la consommation moyenne de gaz des foyers respectant la Réglementation Thermique 2012 (RT2012). Cette réglementation s'applique à la quasi-totalité des bâtiments dont le permis de construire a été déposé en France à partir du 1er janvier 2013, et limite la consommation d'énergie primaire à une moyenne annuelle de 50 kWh/m²/an. Selon GRDF, principal distributeur de gaz en France, un foyer respectant la norme RT2012 consomme en moyenne 6.000 KWh/an. Sur cette base, le Groupe estime que son parc d'unités WAGABOX® a produit une quantité de biométhane équivalente à la consommation de 111 000 foyers en France au cours de l'année 2025.

Afin de promouvoir le biométhane et en particulier le biométhane issu de sites de stockage de déchets, le Groupe se donne pour objectif d'être actif dans les associations professionnelles liées au biométhane dans les pays où il a des filiales et de participer notamment à travers des prises de paroles à des salons

et événements organisés autour du thème du biométhane ou de l'énergie. A titre d'exemple, en 2025, le Groupe a activement participé à différents groupes de travail de la European Biogas Association et de la RNG Coalition aux Etats-Unis.

Par ailleurs, de manière à prouver la qualité de son biométhane de manière objective auprès de ses clients, le Groupe a entamé en 2021 une démarche de certification de la durabilité de ses sites de production. Une certification ISCC (International Sustainability and Carbon certification) garantissant le caractère renouvelable du biométhane produit, conformément à la directive (UE) 2018/2001 du 11 décembre 2018, dite « RED II » (Renewable Energy Directive), a été obtenue sur la première unité WAGABOX® installée en Espagne en 2023. En 2025, le Groupe a obtenu cette certification pour toutes ses unités d'une taille supérieure à 25GWh/an, soit 11 unités.

Indicateurs

Données Groupe	2023	2024	2025
Convertir une source majeure de pollution atmosphérique en énergie renouvelable facilement accessible			
Production de biométhane en GWh	336	576	671

Données Groupe	2023	2024	2025
Capacité des unités de production en TWh/an	1,7	3	3,8
dont en exploitation	0,7	1,4	1,9
dont en construction	1	1,6	1,9
Nombre d'unités de production en exploitation	20	30	35
Émissions de gaz à effet de serre évitées par la production de biométhane (T eqCO ₂) ²⁸	74 217	142 286	166 680

12.4.2 Réduire l'impact environnemental des activités

Contribue aux ODD suivants :



- Diminution des émissions de Gaz à Effet de Serre (GES) des activités

Un GES est un gaz présent dans l'atmosphère qui retient une partie de la chaleur reçue des rayons solaires. Ce phénomène, l'effet de serre, est naturel et essentiel à la vie sur Terre. Cependant, les activités humaines émettent des quantités importantes de GES, perturbant l'équilibre naturel et contribuant au réchauffement climatique. Il est important de réduire leur émission pour lutter contre le changement climatique. Au niveau européen, les États membres - dont la France - doivent réduire leurs émissions de 55% d'ici 2030 par rapport aux niveaux de 1990 (« Fit for 55 »). Ces réductions se font à

²⁸ Estimations basées sur les facteurs d'émission comparés du gaz naturel et du biométhane déterminés par ISCC (International Sustainability & Carbon Certification) pour la France et l'Espagne, par le modèle « CA-GREET » pour les États-Unis et par le gestionnaire de réseau Énergir pour le Canada.

travers différents leviers, dont certains peuvent affecter les activités des acteurs privés (réduction imposée, quotas, sanctions).

Waga Energy, comme tout acteur industriel, émet des GES du fait de son activité. Cet enjeu, directement lié à l'activité du Groupe, est un des axes de sa stratégie RSE.

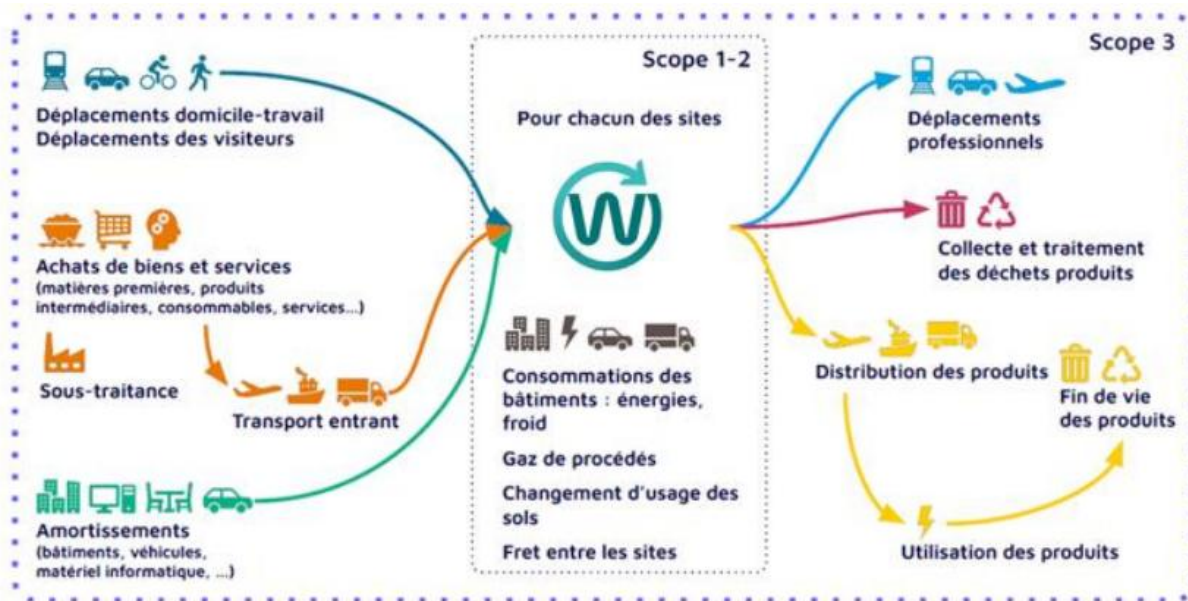
12.4.2.1 Politique de réduction de l'impact environnemental des activités

L'activité même du Groupe permet à ses partenaires, exploitants de sites de stockage de déchets et consommateurs de biométhane, de réduire significativement leur impact sur l'environnement à travers la captation du méthane contenu dans le biogaz et la substitution de gaz naturel.

Réduire son propre impact sur l'environnement est un enjeu clé pour le Groupe. En réduisant ses propres émissions de GES, le Groupe peut réduire le contenu carbone du biométhane qu'il produit et ainsi mieux le vendre et développer plus de projets vertueux pour l'environnement.

- *Emissions de gaz à effet de serre*

Afin de réduire son impact, le Groupe s'est d'abord donné comme cible de le quantifier chaque année à travers un bilan carbone qui inclut les 3 scopes (scope 1, scope 2 et scope 3). Le premier bilan carbone complet a été réalisé en 2023. Le Groupe calcule le contenu carbone du biométhane produit sur ses sites en utilisant la méthodologie adaptée en fonction des géographies. Par exemple, en Europe, le Groupe calcule le contenu carbone de son biométhane avec la méthodologie ISCC.



Pour permettre une comparaison à méthodologie constante, nous communiquons ci-dessous les informations 2025 selon la même approche que les années passées. Mais désormais le Groupe, dans un souci de rigueur et de transparence a modifié sa méthodologie pour les scopes 1 et 3 et a intégré une estimation des émissions évitées par un captage accru du biogaz sur les sites d'enfouissement:

Données à méthodologie constante, à titre d'informations :

Emissions de Gaz à Effet de Serre (scopes 1, 2 et 3)	2023	2024	2025
Scope 1 émissions (t eqCO ₂)	1 017	2 878	5162
Scope 2 Location-based (t eqCO ₂)	1 734	4 251	3 582
Scope 3 location-based (t eqCO ₂)	6 741	7 585	11 301
Total émissions GHG location-based (t eqCO ₂)	9 492	14 714	20 045
Emissions évitées par la par la substitution de combustible fossile (t eqCO ₂) ²⁹	-74 217	-142 286	-166 680
Ratio émissions scope 1+2+3 / émissions évitées par substitution	12,8%	10,3%	12,0%

Des changements méthodologiques au profit d'une précision accrue :

Au vu de la spécificité de son activité, Waga Energy, en 2025, a développé avec un tiers certificateur son propre outil pour déterminer son empreinte carbone suivant les règles du GHG Protocol.

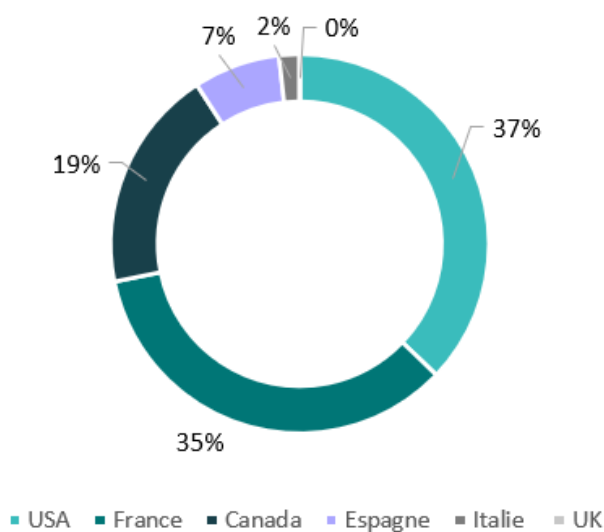
De cette initiative découlent plusieurs évolutions méthodologiques ayant un impact sur l'empreinte carbone 2025. Ces ajustements méthodologiques répondent à la volonté de Waga Energy d'améliorer la précision et la robustesse de l'évaluation de son empreinte carbone. Ils permettent d'intégrer plus finement grâce à une méthodologie plus exigeante l'ensemble des émissions générées par l'exploitation et par la chaîne de valeur, notamment lors des phases amont de fabrication et de construction. En renforçant la transparence de la comptabilisation carbone, Waga anticipe également les nouvelles attentes réglementaires et sectorielles, tout en disposant d'indicateurs plus fiables.

- Intégration d'émissions de méthane biogénique lors du processus d'épuration. En effet, même si ces émissions sont suivies de près et minimisées au maximum, elles sont inhérentes à l'activité d'épuration du biogaz.
- Les émissions liées à la fabrication, le transport et l'installation des WAGABOX® ne sont pas amorties sur leur durée de vie, comme c'était le cas lors des exercices précédents mais comptabilisées l'année de construction de celle-ci, suivant les directives du GHG Protocol.
- Les émissions du scope 2 sont présentées en « Market Based » afin de refléter l'impact de la stratégie d'achat d'électricité renouvelable.

²⁹ Estimations basées sur les facteurs d'émission comparés du gaz naturel et du biométhane déterminés par ISCC (International Sustainability & Carbon Certification) pour la France et l'Espagne, par le modèle « CA-GREET » pour les États-Unis et par le gestionnaire de réseau Énergir pour le Canada.

Emissions de Gaz à Effet de Serre (scopes 1, 2 et 3)	2025
Scope 1 émissions (t eqCO₂)	21 836 *Dont 16 674 lié au changement méthodologique
Scope 2 Market-based (t eqCO₂)	2 264
Scope 2 Location-based (t eqCO₂)	3 582
Scope 3 Market-based (t eqCO₂)	21 301* *Dont ~10 000 lié au changement méthodologique
Total émissions Market-based (t eqCO₂)	45 401
Emissions évitées par la substitution de combustible fossile (t eqCO₂)³⁰	- 166 680
Estimation des émissions évitées par augmentation de captage de biogaz (t eqCO₂)³⁰	- 144 252
Estimation des émissions évitées totales (t eqCO₂)	-310 932

Répartition par filiale 2025



La filiale américaine a émis davantage de gaz à effet de serre que l'entité française. Cette différence s'explique par le poids de son scope 3, lié au nombre beaucoup plus important de projets actuellement en construction en Amérique du Nord. Les phases de fabrication, de transport des équipements et de chantier représentent en effet la majeure partie des émissions amont du Groupe.

³⁰ Estimation basée sur une hypothèse d'augmentation de 10 % de la capture historique des gaz d'enfouissement sur l'ensemble des projets du groupe (cf. supra Politique de promotion du biométhane).

³⁰ Estimation basée sur une hypothèse d'augmentation de 10 % de la capture historique des gaz d'enfouissement sur l'ensemble des projets du groupe (cf. supra Politique de promotion du biométhane).

Par ailleurs, les filiales américaine et canadienne utilisent du gaz naturel pour alimenter leurs oxydateurs thermiques, alors que les entités européennes n'y ont pas recours. Cette disparité provient de différences techniques et réglementaires : en Amérique du Nord, la réglementation permet l'utilisation d'oxydateurs thermiques alimentés au gaz naturel. À l'inverse, en Europe, les normes et les technologies utilisées permettent l'utilisation d'oxydateurs dit « autotherme », fonctionnent sans consommation de gaz naturel fossile.

Ces facteurs combinés expliquent pourquoi les émissions des filiales nord-américaines apparaissent plus élevées que celles des entités européennes.

Actions de réduction des émissions

Comme indiqué sur le tableau qui présente les émissions de 2023, 2024 et 2025 à méthodologie constante, l'activité de Waga Energy en 2025 permet d'éviter l'émission de 8 fois plus de CO₂ par substitution de combustible fossile que ce que représentent les émissions liées à l'activité propre du Groupe. Ce ratio est légèrement dégradé par rapport aux deux exercices précédents. Cela s'explique par l'augmentation de la production de biométhane en Nord Amérique. En effet, sur cette géographie, l'électricité consommée est plus carbonée et les oxydateurs thermiques sont alimentés au gaz naturel.

Les 5 161 t eqCO₂ du scope 1 sont essentiellement liées à la consommation de gaz naturel des oxydateurs. Le nombre d'unités WAGABOX® en Amérique du Nord augmentant, le poids du gaz naturel est donc de plus en plus important (cf. Oxydateurs fonctionnant au gaz naturel). Un travail de recherche et de développement est en cours pour réduire ces consommations grâce à une optimisation du processus.

Les émissions du scope 2 correspondent à la consommation d'électricité des unités du Groupe. Waga Energy travaille à réduire ces émissions en augmentant significativement sa part d'électricité bas carbone : 60% de l'électricité directement achetée par le Groupe en Europe était d'ores et déjà bas carbone en 2024. Ce chiffre est monté à 72,7% en 2025. Le groupe souhaite porter cette proportion à 90% dès 2026 et s'en est donné les moyens en signant un Power Purchase Agreement d'électricité renouvelable couvrant la consommation de 7 WAGABOX® françaises. Par ailleurs, l'unité WAGABOX® d'Aix-en Provence qui sera mise en service par le Groupe en 2026 sera alimentée en électricité par une centrale photovoltaïque d'une puissance de 1 mégawatt crête (MWc), également construite et exploitée pour les besoins d'exploitation de l'unité WAGABOX®.

Outre l'actualisation méthodologique, qui entraîne mécaniquement une hausse des émissions du scope 3, l'augmentation observée résulte surtout du nombre croissant d'unités WAGABOX®. Leur fabrication, leur transport, leur construction, ainsi que la hausse corrélée de la consommation de charbons actifs, contribuent directement à l'élévation de ce scope. Cette progression doit toutefois être interprétée avec recul : le développement accéléré des unités WAGABOX® constitue un levier majeur de réduction des émissions à long terme. Néanmoins, cette dynamique positive n'exonère pas le Groupe de poursuivre ses efforts pour limiter les impacts amont de ces constructions, notamment en optimisant les procédés industriels, les choix de matériaux et l'organisation logistique.

Le Groupe a entamé des actions d'efficacité et de sobriété énergétique pour réduire ses émissions de scope 3, notamment :

- Recours à des partenaires locaux dès que cela est possible. Le Groupe travaille ainsi avec des chaudronniers, intégrateurs et électriciens implantés en région Auvergne Rhône-Alpes pour son marché ouest-européen. Le Groupe a ainsi construit à Eybens (France) un atelier dédié aux phases finales d'assemblage et au stockage des modules cryogéniques.
- Approvisionnement des consommables en circuit court dans la mesure du possible, utilisation de produits plus respectueux de l'environnement (huiles, charbons actifs recyclés et/ou biosourcés).

- Aménagement du nouveau siège social d'Eybens pensé pour minimiser les consommations énergétiques (optimisation des systèmes d'éclairage grâce à l'utilisation d'ampoules LED, détecteurs de présence), et pour recycler une partie des matériaux déjà présents dans le bâtiment.

❖ Impacts environnementaux jugés non matériels

Waga Energy réalise une cartographie des risques climatiques applicables à ses unités WAGABOX® selon leur emplacement géographique. Une analyse des risques environnementaux incluant les risques pour la biodiversité, la pollution de l'air et du sol, l'impact sur l'eau et la gestion des déchets est également systématiquement faite pour chacune des unités WAGABOX®.

- *Qualité de l'air*

Lors de l'analyse de double matérialité réalisée par le Groupe, l'enjeu de la pollution de l'air liée aux ISDND a été analysé et jugé comme non matériel. En effet, la solution de Waga Energy permet de capter les effluents gazeux des ISDND et donc de limiter les émissions de polluants dans l'atmosphère de sources canalisées ainsi que les nuisances olfactives provoquées par ceux-ci. La captation des H₂S et COV permet de limiter les nuisances olfactives des ISDND et prodigue un impact positif important auprès des populations locales.

Les polluants atmosphériques générés par l'activité proviennent de deux sources :

1. Les fluides frigorigènes ou caloporteurs utilisés dans les procédés de production, notamment pour la réfrigération et la cryogénisation. Ces fluides peuvent endommager la couche d'ozone.
2. Les gaz pauvres, non valorisés en injection et traités par un oxydateur thermique. En France, ce traitement par combustion génère des fumées qui font l'objet d'un suivi strict imposé par arrêté préfectoral pris au titre de la législation sur les installations classées pour la protection de l'environnement (ICPE) et contrôlé par la direction régionale de l'environnement, de l'aménagement et du logement (DREAL).

Ces deux sources de pollution atmosphérique potentielles sont soumises à réglementation. Des contrôles réguliers sont effectués conformément à la réglementation en vigueur et adressés à la DREAL par l'intermédiaire de l'exploitant du site de stockage de déchets. Le cas échéant, dans les autres régions du monde, un tel suivi peut également être imposé et contrôlé par les autorités environnementales compétentes, selon la réglementation locale applicable. Ce suivi garantit le respect de la réglementation et la qualité de l'air environnant les unités industrielles. Toutes les unités WAGABOX® sont soumises à des réglementations strictes concernant les rejets atmosphériques.

- *Déchets et économie circulaire*

Lors de l'analyse de double matérialité réalisée par le Groupe, l'enjeu de la gestion des déchets générés par le Groupe a été analysé et jugé comme non matériel. Le Groupe attache la plus grande importance à la gestion des déchets issus de la fabrication ou de l'exploitation de ses unités, et à la limitation de la consommation de matières premières non renouvelables.

Lors des phases de chantier, les déchets sont triés et évacués. Tout le matériel pouvant être ré-utilisé est conservé pour limiter le gaspillage. Tous les déchets issus de l'exploitation et la maintenance des unités sont listés, suivis et traités selon la réglementation en vigueur en France et en Europe. Lors de la production d'un déchet, son mode de traitement est déterminé par hiérarchisation : réutilisation, recyclage, valorisation, élimination.

Tout au long du cycle de vie du déchet, le bordereau de suivi des déchets est tenu à jour par l'ensemble des parties impliquées : producteur, transporteur, entreprise de traitement, puis archivé par la Société.

Depuis le 1er janvier 2022 (décret 2021-321 du 25 mars 2021), les déchets dangereux sont enregistrés sur un Registre national en ligne (*Trackdéchets*). Le Groupe a choisi d'utiliser ce registre national pour assurer le suivi et le traitement de la totalité de ses déchets, qu'ils soient dangereux ou non-dangereux.

Le tonnage de déchets est lié à la croissance du Groupe. Plus il y a de chantiers en cours et plus le volume de déchets augmente mais tout est mis en œuvre pour en limiter l'impact sur l'environnement. En Europe, en 2025 la quantité de déchets est en baisse par rapport aux années précédentes, du fait d'une diminution du nombre de chantiers ainsi qu'une gestion optimisée du suivi de certaines charges.

Le taux de recyclage France diminue légèrement car, suite à la baisse du nombre de chantiers en France et à l'optimisation de la gestion des charbons, les déchets recyclés diminuent alors que les quelques déchets non recyclés, principalement liés au changement régulier des charges comme la zéolithe des équipements sous pression, sont restés les mêmes.

- *Eau*

La fabrication et l'exploitation des unités industrielles ne nécessitent pas d'eau à l'état naturel et ne génèrent donc pas de conflit d'usage. Aucun rejet aqueux incluant les déversements d'eau contenant des matières ou polluants, n'est non plus à relever. Aucune arrivée d'eau n'est présente sur les unités d'épuration. Cette absence d'impact sur la consommation d'eau ou sur les rejets aqueux est incluse dans tous les dossiers d'autorisations de Waga Energy. Ces dossiers sont directement validés par l'autorité gouvernementale associée qui rédige l'autorisation mentionnant cette absence d'impact. L'autorité réalise des contrôles réguliers sur les installations afin de vérifier le respect de ces autorisations.

Les deux réseaux d'eau glycolée permettant de faire fonctionner le process d'épuration (séchage et refroidissement du gaz) fonctionnent en circuit fermé (environ 2000 litres). Lors de l'entretien ou du nettoyage des ouvrages de génie civil, de l'eau peut être utilisée mais en très faible quantité. Enfin, les condensats rejetés par les unités WAGABOX® sont issus de la présence d'eau dans le biogaz et sont traités par l'exploitant du site de stockage de déchets.

- *Biodiversité*

Lors de l'analyse de double matérialité réalisée par le Groupe, l'enjeu de l'érosion de la biodiversité a été analysé et jugé comme non matériel. En effet, cet enjeu est peu applicable au vu de l'activité exercée sur des ISDND qui sont déjà soumises à des arrêtés préfectoraux prenant en considération la faune et la flore locale. En effet, ces arrêtés auxquels sont soumis les sites d'enfouissement français pour l'installation d'une unité WAGABOX® intègrent systématiquement des dispositions liées à la biodiversité et à l'impact de l'unité sur le milieu naturel.

Dans les pays où le Groupe opère, l'installation et l'exploitation d'une unité WAGABOX® sur les sites de stockage de déchets ne génèrent pas de nuisance pour la biodiversité. Lors de la mise en place d'une unité industrielle, un dossier est déposé et validé par l'autorité gouvernementale. Ce dossier comporte notamment le recensement de tous les impacts environnementaux de l'unité industrielle. Dans ce dossier, et ce pour toutes les unités, Waga Energy confirme l'absence d'impact de l'unité sur le périmètre extérieur au site. L'autorité gouvernementale prend connaissance de ce dossier et délivre ensuite une autorisation attestant de cette absence d'impact selon la réglementation applicable. Une fois l'unité en activité, l'autorité gouvernementale réalise des contrôles réguliers afin de vérifier la conformité de l'unité à cette autorisation. L'unité Wagabox n'a donc aucun impact sur la biodiversité selon la réglementation applicable.

Aucune unité WAGABOX® à ce jour se situe sur ou à proximité d'une zone sensible.

L'utilisation de machines tournantes telles que les compresseurs engendrent une nuisance sonore pour le milieu naturel. Le Groupe a ainsi pensé ses unités WAGABOX® de manière à limiter cette nuisance en concevant des containers avec des épaisseurs de parois atténuant le bruit. Pour les autres

équipements, les niveaux de bruit respectent les normes en vigueur et la mise en service des nouvelles machines s'accompagne systématiquement de mesures de bruit.

Enfin, afin de vérifier l'absence de pollution du sol, toutes les réglementations concernant la gestion des déchets et des rejets sont également intégrées à l'autorisation gouvernementale et des analyses de sol initiales sont réalisées.

Indicateurs sur les déchets

<i>Données France</i>	2023	2024	2025
Déchets non dangereux (tonnes)*	740	537	417
Déchets dangereux (tonnes)**	15	19	15.84
Total des déchets recyclés (%)	99 %	97 %	94%

Déchets France émis par Waga Energy et ses fournisseurs lors des chantiers et de l'exploitation des WAGABOX® ; et déchets du siège social.

*Déchets non dangereux : Charbons usagés / filtres mobiles de charbons / cartons et emballages

**Déchets dangereux : huiles minérales usagées / charbons chargés H2S / zéolithes usagées / déchets souillés

Indicateurs sur les consommations d'énergie

<i>Consommation d'énergie</i>	2023	2024	2025
Consommation de combustible provenant du pétrole brut et de produits pétroliers (en MWh)	490	587	914
Consommation de combustible provenant du gaz naturel (en MWh)	2 643	12 230	24 697
Consommation d'électricité (en MWh)	38 753	54 337	62 283
<i>dont électricité bas carbone (MWh)</i>	<i>0</i>	<i>8 500</i>	<i>9 661</i>
Consommation totale d'énergie (en MWh)	41 886	67 153	87 894

12.5 Social - Favoriser l'épanouissement des collaborateurs

Le Groupe veille à offrir à ses collaborateurs un environnement de travail en adéquation avec ses valeurs humaines et sa culture d'entreprise.

Dans le Code de conduite adressé aux salariés, Waga Energy s'engage à traiter ses collaborateurs avec dignité et respect. Cela signifie qu'ils doivent se traiter mutuellement de manière équitable et respecter toutes les lois applicables en matière d'emploi et de conditions de travail. Waga Energy prohibe le travail des enfants, le travail forcé ou obligatoire qui désigne tout travail ou service exigé d'une personne sous la menace d'une peine quelconque et pour lequel elle ne s'est pas proposée de plein gré.

Dans une dynamique de croissance rapide et de renforcement des équipes en France et à l'international, le bien-être au travail (la diversité, la santé et la formation) et la sécurité des salariés sont traités avec la plus grande attention.

Cartographie des travailleurs de Waga Energy

Au 31 décembre 2025, le Groupe comptait 296 collaborateurs répartis dans 6 pays (66,6% en France, 11,2 % au Canada, 18,9% aux Etats-Unis, 2% en Espagne, 0,3 % au Brésil et 1% en Italie). Les effectifs sont composés à 36 % de femmes et 64% d'hommes, 23 nationalités sont représentées au sein du Groupe.

L'analyse de double matérialité a fait ressortir trois enjeux matériels liés aux sujets sociaux :

Personnels de l'entreprise

- Sûreté et qualité des WAGABOX® et prévention des incidents
- Attractivité, gestion des compétences et rétention des talents
- Santé et sécurité des collaborateurs et qualité de vie au travail

12.5.1 Garantir la sécurité des conditions de travail et des installations



Contribue aux ODD suivants :

- *Sûreté et qualité des WAGABOX® et prévention des incidents*

La prévention des incidents implique la mise en place de mesures préventives dont la gestion sécurisée des matières premières, la surveillance des processus de production, le stockage adéquat et un transport sûr.

Waga Energy veille à proposer des installations sûres à l'utilisation et de grande qualité, répondant à des normes de sécurité strictes. Cela englobe la conception, la fabrication, les tests et les contrôles de qualité tout au long du processus de production, afin d'assurer la sécurité des utilisateurs et de prévenir l'apparition de risques environnementaux.

L'enjeu sécuritaire est prioritaire pour le Groupe. Waga Energy a fait de la sécurité une ambition forte du pilier sociétal de sa politique RSE et déploie sa politique sécurité dans le Groupe.

Politique de sécurité des conditions de travail et des installations

Le Groupe évolue dans le secteur de l'ingénierie des gaz qui comporte un certain nombre de risques industriels liés aux produits utilisés et aux procédés mis en œuvre pour l'épuration du gaz des sites de stockage des déchets. Le risque industriel et humain est une priorité pour Waga Energy ainsi que la minimisation de l'impact de ses activités sur les parties prenantes et l'environnement, partout où le Groupe est installé.

Le risque industriel est pris en compte dès les premières étapes des projets, lors de la discussion avec les parties prenantes (autorités gouvernementales, propriétaires des centres d'enfouissement, propriétaires des réseaux de gaz). A chaque étape de l'installation et de l'exploitation des unités WAGABOX®, la maîtrise du risque reste au cœur des priorités de Waga Energy :

- Réduire les risques pour les employés travaillant sur site
- Répondre aux exigences de sécurité des autorités gouvernementales
- Réduire les risques liés à la présence du Groupe sur les centres d'enfouissement
- Sécuriser l'injection dans le réseau gazier

Pour assurer la gestion de ces priorités, Waga Energy s'engage à suivre une politique sécurité stricte, basée sur les réglementations locales et sur les pratiques de l'industrie du gaz. Cette politique s'applique à toutes les personnes qui interviennent sur les sites de travail et d'exploitation du Groupe (employés, clients, autorités gouvernementales, sous-traitants et prestataires). Pour harmoniser et assurer une amélioration continue de la gestion du risque industriel, une cotation objective et exhaustive est appliquée à toutes les défaillances potentielles identifiées. Les moyens de réduction du risque déjà en place sont ensuite intégrés à cette cotation pour redéfinir les objectifs à mettre en place.

Les objectifs de cette politique sont mesurés par les indicateurs de performances suivants (données Groupe):

- Taux de fréquence et de gravité des accidents
- Taux de formation sécurité (industrielle, humaine ou organisationnelle)
- Taux de conformité des installations
- Nombre d'incidents à forte gravité

Le taux de fréquence et le taux de gravité sont calculés selon les méthodes des organismes gouvernementaux de santé. Pour compléter ces deux indicateurs, les incidents à forte gravité sont également suivis car ils traduisent un mauvais fonctionnement du système.

Enfin, la conformité des installations permet de limiter les risques d'accidents ou d'en limiter leurs impacts. Elle est basée sur l'obtention de 100% des certificats de conformité associés aux réglementations de fabrication des zones géographiques concernées.

Afin de s'assurer de l'efficacité des actions mises en place, les indicateurs de performances et les actions sont suivis et revus annuellement par le directeur QHSE et le CSE de Waga Energy.

Au cours de l'année 2025, Waga Energy a accompagné ses clients et sous-traitants sur leur approche des risques liés à ses activités opérationnelles. Des formations spécifiques sur la sécurité industrielle sont dispensées à tous les employés travaillant sur l'exploitation des unités WAGABOX®.

Des formations sécurité sont développées pour les services opérationnels. Elles se composent d'un module théorique suivi d'une mise en pratique directement sur les unités industrielles.

Ces actions permettent à Waga Energy de contenir le risque industriel par la compétence des intervenants sur sites. Les impacts financiers, humains, réputationnels et juridiques sont ainsi limités et maîtrisés.

Waga Energy mobilise toutes les parties prenantes concernées par le risque d'accidents en les faisant contribuer à sa politique sécurité : une présentation de la politique leur a été faite en 2024 et tous les retours sont pris en compte dans un objectif d'amélioration continue de cette politique. Elle est également mise à disposition de tous les salariés de Waga Energy. Cette communication permet la diffusion d'une culture sécurité efficace pour les salariés du Groupe.

Indicateurs sécurité

Données Groupe en 2024, France pour les années antérieures	2023	2024	2025
Nombre d'accidents du travail avec arrêt	1	0	2
Nombre d'accidents du travail sans arrêt	0	1	1
Taux de fréquence	4,09	5.87	5.8
Taux de gravité	0,033	0	0.009
Nombre de cas enregistrés de maladies professionnelles	0	0	0
Nombre de jours d'arrêt liés à un accident du travail	8	0	15
Nombre de décès liés à des accidents du travail ou des maladies professionnelles.	0	0	0
Nombre de presque accidents	0	5	5

12.5.2 Agir pour la qualité de vie au travail et le dialogue social en développant les compétences et la diversité

❖ Développer les compétences et encourager la diversité

Contribue aux ODD suivants :



- *Attractivité, gestion des compétences et rétention des talents*

L'attractivité, la gestion des compétences et la rétention des talents sont des enjeux cruciaux pour le bon fonctionnement du Groupe. Elles doivent créer des environnements de travail intéressants pour attirer des professionnels talentueux. La gestion des compétences, qui passe notamment par la formation, est essentielle pour optimiser la performance individuelle et organisationnelle. La rétention des talents, assurée par des avantages attractifs et des opportunités d'avancement, et une culture d'entreprise positive, préviennent la perte de compétences clés. Le développement d'une marque employeur forte, la prise en compte des besoins des nouvelles générations et la promotion de la diversité et de l'inclusion sont des stratégies essentielles pour répondre à ces enjeux. En synthèse, la réussite organisationnelle dépend de la capacité à attirer, développer, et retenir les talents dans un environnement professionnel stimulant.

L'activité de Waga Energy nécessite les compétences de collaborateurs qualifiés. Dans un marché des énergies renouvelables très concurrentiel le Groupe doit travailler sur son attractivité, la gestion des compétences de ses collaborateurs et la rétention de ses talents pour assurer son développement.

Politique de développement des compétences et d'encouragement à la diversité

Le Groupe, créé en 2015, exerce une activité récente et en forte croissance, caractérisée par une évolution rapide et nécessitant de nombreux recrutements de personnes ayant des compétences pointues. Le caractère innovant du Groupe et son modèle tendant à la préservation de l'environnement sont des éléments forts pour attirer, recruter et fidéliser des profils très qualifiés et partageant les mêmes ambitions.

Le Groupe lance des campagnes de recrutement pour identifier les bons profils dans les pays où il s'implante et se développe. Pour retenir les talents, le Groupe développe plusieurs axes stratégiques afin de garantir une qualité de vie au travail.

Ainsi, les axes pour attirer les talents et les conserver sont :

1. Le recrutement

Au 31 décembre 2025, l'effectif du Groupe était de 296 collaborateurs dans le monde, contre 241 collaborateurs au 31 décembre 2024, soit une augmentation de 23% pour accompagner sa croissance tant en France qu'à l'international. La plupart des collaborateurs en France, à savoir 60 %, sont cadres. Le Groupe a poursuivi sa dynamique de recrutement soutenue, avec l'embauche en 2025 de 89 collaborateurs en CDI ou équivalent.

2. Le développement des compétences

La réussite du Groupe repose sur l'expérience et l'expertise de ses collaborateurs. La formation est donc clé pour assurer l'employabilité des salariés. Dès 2019, le Groupe a mis en place un parcours de formation adapté à sa croissance future. Chaque nouvel embauché au sein du Groupe bénéficie d'un parcours spécifique lié à son métier.

a) Une procédure d'intégration et de suivi

L'intégration des nouveaux arrivants est une étape décisive pour leur engagement et leur fidélisation. Elle comporte une présentation approfondie du Groupe, la rencontre des différentes équipes qui le composent, permettant notamment de partager les valeurs du Groupe et la culture d'entreprise.

Une procédure d'intégration Groupe a été formalisée en 2024. Chaque collaborateur bénéficie de temps d'échange dédié avec son manager. Ce temps d'échange permet de définir ou ajuster les besoins de chacun dans la relation de travail, de faire un suivi du travail réalisé depuis la prise de poste et de définir les premiers objectifs du collaborateur.

Chaque collaborateur consacre en moyenne deux jours à son intégration dans les quatre premiers mois suivants son arrivée.

Chaque collaborateur bénéficie au moins d'un entretien annuel, d'un entretien de mi-année et d'un entretien professionnel tous les deux ans.

b) Une politique de formation

Le Groupe veille également au développement de chacun de ses collaborateurs tout au long de leur carrière grâce à un programme de formation continue.

La formation des collaborateurs est primordiale pour accompagner la croissance du Groupe. Ainsi, le Groupe s'est doté d'un plan de formation qui définit, pour chaque métier, les formations obligatoires que chaque collaborateur doit suivre pour effectuer sa mission. Chaque formation est suivie d'une validation des acquis. Enfin, les demandes de formations supplémentaires sont prises en compte lors des entretiens individuels.

En 2024, un outil digitalisé de gestion de la formation a été déployé au sein du Groupe. Cet outil permet une meilleure accessibilité aux catalogues de formations disponibles au sein du Groupe ainsi qu'une gestion simplifiée des demandes et des arbitrages pour les formations et la gestion des compétences des collaborateurs.

Une plateforme de formation en ligne est utilisée par le Groupe afin d'effectuer un suivi complet des formations, via notamment des questionnaires et des échanges lors des entretiens avec les managers. Cette plateforme permet de construire une culture d'acquisition des compétences en continu, mais aussi de développer l'apprentissage collaboratif, pour l'ensemble des collaborateurs du Groupe. En effet les salariés peuvent transmettre aux formateurs des observations sur les formations qu'ils suivent.

c) Une cartographie des compétences

En 2025, une cartographie des compétences a été formalisée en France. Celle-ci permet d'identifier les compétences nécessaires et attendues sur chaque poste.

Les compétences sont évaluées une fois par an au cours des entretiens de mi-année. Cela permet d'identifier les collaborateurs clés et les parcours de développement individuels, et de proposer des formations adéquates.

3. De la mobilité interne

La mobilité interne constitue un pilier essentiel de la gestion des compétences. En 2023, le Groupe a instauré une politique de mobilité visant à offrir à tous les collaborateurs la possibilité d'accéder aux postes disponibles au sein des filiales, tout en assurant un traitement équitable et un accompagnement personnalisé lors de leur transition. Cette politique vise également à favoriser le développement professionnel en proposant des parcours évolutifs et à garantir l'employabilité des collaborateurs.

En 2025, 10% des collaborateurs ont bénéficié d'une mobilité intra-filiale ou intra-groupe.

4. Un partage de la valeur

Dès 2020, le Groupe a choisi d'impliquer et d'associer ses collaborateurs aux performances de Waga Energy, notamment en mettant en place un accord d'intéressement basé sur des critères quantitatifs et qualitatifs liés à l'atteinte d'objectifs économiques et financiers pour les collaborateurs basés en France.

Enfin, certains salariés ont été bénéficiaires de BSPCE ou options de souscription d'actions, afin de les fidéliser et de leur permettre de bénéficier à terme de l'accroissement de valeur du Groupe.

5. Une marque employeur

Le Groupe travaille sur sa marque employeur pour attirer de nouveaux talents et fidéliser ses collaborateurs à travers différentes actions :

- Visibilité de Waga Energy auprès de France Travail
- Intervention dans les lycées, les écoles et les universités pour faire connaître ses métiers
- Visibilité des métiers de Waga Energy sur les pages Carrières de la Société cumulant 63 300 vues au total en 2025
- Interviews de collaborateurs pour partager les métiers de Waga Energy et leurs spécificités : 6 interviews ont été réalisées et partagées sur LinkedIn en 2025, cumulant 9 160 vues
- 5 portraits de collaborateurs, cumulant 1 080 vues, ont été partagés sur l'intranet pour valoriser les métiers et les personnes en interne

Le Groupe porte une attention particulière au recrutement de jeunes talents. Ainsi, en 2025, Waga Energy comptait 15 alternants, dont 6 accueillis sur l'année 2025, 12 stagiaires dont 1 au Canada et 6 VIE. 40% des alternants ainsi qu'un tiers des VIE ont été embauchés à l'issue de leur contrat.

6. De la diversité et de l'inclusion

Le Groupe fait de la diversité un levier fort de son développement. La politique de recrutement se base sur les principes de non-discrimination, d'égalité et d'inclusion. Le Groupe veille à préserver les singularités de chacun et met à disposition de tous un environnement de travail dans lequel chaque individu peut s'exprimer et agir librement en accord avec sa culture. En effet, une vingtaine de nationalités sont représentées au sein du Groupe apportant une grande richesse culturelle, que le Groupe veut préserver.

Le Groupe encourage la mixité de l'emploi dès le recrutement et tout au long du parcours professionnel, y compris dans les domaines techniques.

La formation au recrutement dédiée aux managers intègre le module sur la sensibilisation à la diversité et à l'inclusion, afin de promouvoir des pratiques plus équitables et inclusives.

Le Groupe fait appel à des cabinets de recrutement spécialisés dans l'inclusion de personnes en situation de handicap. A prestation équivalente, le Groupe privilégie les entreprises œuvrant pour l'emploi protégé, avec lesquelles il travaille régulièrement. Le Groupe s'engage en faveur de l'intégration et de l'emploi de personnes en situation de handicap, et à lutter contre les discriminations à leur égard. Néanmoins au vu des profils recherchés et du nombre de candidats en situation de handicap qui se présentent, ce nombre de salariés reste inférieur au seuil légal de 6 % de l'effectif. Par conséquent, la Société verse une contribution annuelle à l'Agefiph.

En 2023, un référent handicap a été nommé au sein de Waga Energy et formé par l'Agefiph.

Indicateurs sur les caractéristiques des travailleurs salariés

Répartition des effectifs par zone géographique	2023	2024	2025
France	146	174	197
Espagne	4	5	6
Etats-Unis	22	31	56
Canada	26	29	33
Royaume-Uni	1	0	-
Italie	1	2	3
Brésil	-	-	1
Total	200	241	296

Répartition des effectifs par genre (Groupe)	2023	2024	2025
Homme	59%	64%	64%
Femme	41%	36%	36%

Répartition des effectifs par type de contrat (Groupe)	2023	2024	2025
Permanent	96%	95%	95%
Non permanent	4%	5%	5%
Intérimaire	0%	0%	0%

Répartition des effectifs par genre et par pays	2023		2024		2025	
	Hommes	Femmes	Hommes	Femmes	Homme	Femme
France	57%	43%	61%	39%	62%	38%
Espagne	50%	50%	40%	60%	50%	50%
USA	73%	27%	77%	23%	73%	27%
Canada	62%	38%	69%	31%	61%	39%
Italie	100%	0%	50%	50%	33%	67%
Royaume-Uni	0%	100%	-	-	-	-
Brésil	-	-	-	-	100%	0%

Répartition des effectifs par tranche d'âge (Groupe)	2023		2024		2025	
	Nb	%	Nb	%	Nb	%
20 - 29 ans	72	36%	79	33%	89	30%
30 - 39 ans	76	38%	95	39%	119	40%
40 - 49 ans	37	18%	41	17%	61	21%
+ 50 ans	15	8%	26	11%	27	9%

Nombre d'embauches de permanents par pays	2023	2024	2025
France	46	40	50
Espagne	1	1	1
Etats-Unis	10	10	28
Canada	15	11	8
Italie	1	1	1
Royaume-Uni	1	-	-
Brésil	-	-	1
Total	74	63	89

Taux d'embauche Groupe	2023	2024	2025
Taux d'embauche de permanents	44%	26%	30%
Taux d'embauche y compris non permanents	49%	34%	36%

Répartition des entrées et sorties par pays et par type de contrat (dont intragroupe)	2023		2024		2025	
	Entrées	Sorties	Entrées	Sorties	Entrées	Sorties
France	59	32	54	29	64	37
Espagne	1	1	1	-	1	-
Etats-Unis	11	4	11	2	28	3
Canada	15	3	11	8	11	7
Italie	1	-	1	-	1	-
Royaume-Uni	1	-	-	1	-	-
Brésil	-	-	-	-	1	-
Total	88	40	78	40	106	47
Permanent	74	20	63	30	89	33
Non permanent	14	20	15	10	17	14
Total	88	40	78	40	106	47

Turnover (données Groupe)	2023	2024	2025
Turnover total (départ)	13%	17%	14%
Turnover volontaire (démission)	6%	7%	5%

Part des femmes managers / effectif managers	2023	2024	2025
Femmes managers	23%	34%	30%
Part des femmes dans la Leadership Team	2023	2024	2025
Nb membres dans la Leadership Team	16	17	31
Nb femmes dans la Leadership Team	7	7	10
Part des femmes dans la Leadership Team	44%	41%	32%

En 2025, pour accompagner l'expansion de la Société et répondre aux nouveaux défis, la gouvernance a évolué. L'organe du CODIR a été scindé en plusieurs organes dont la Leadership Team. L'objectif est de renforcer la transparence, l'efficacité et l'alignement de toutes les équipes autour de la vision stratégique.

Indicateur sur les travailleurs salariés en situation de handicap

Données Groupe	2023	2024	2025
Taux de salariés en situation de handicap	1%	2%	1%

Indicateurs sur la gestion des compétences et les formations

Données Groupe depuis 2024, France pour 2023	2023	2024	2025
Nombre d'heures de formation dispensées	4868	5469	8768
Nombre de collaborateurs formés présents au 31 décembre de l'exercice concerné	129	219	245
Part des collaborateurs formés	88%	91%	82%

Indicateurs sur les écarts de rémunération femme / homme

Données France	2023	2024	2025
Écart de rémunération Hommes / Femmes	-6,08 %	-1,25%	-0,11%

L'entité Waga Energy SA est soumise, depuis 2023, au calcul de l'index de l'égalité professionnelle. Cet outil vise à calculer les écarts de rémunération entre les femmes et les hommes. Un écart de rémunération est constaté en faveur des femmes permettant de maintenir une note de 39/40 pour l'année 2025.

Indicateur sur le salaire décent

L'ensemble des collaborateurs du Groupe bénéficie d'un salaire supérieur au minimum légal.

❖ Agir pour la qualité de vie au travail et le dialogue social

Contribue aux ODD suivants :



- Santé et sécurité des collaborateurs et qualité de vie au travail

L'objectif de santé et sécurité au travail est de garantir des conditions de travail sûres et saines pour tous les travailleurs et de réduire les risques pour la santé et la sécurité dans les environnements de travail. Le Groupe doit également favoriser la qualité de vie au travail pour garantir la performance de l'entreprise et éviter les problèmes de santé physique ou mentale de ses salariés. La qualité de vie au travail regroupe l'ensemble des éléments qui contribuent à garantir un environnement de travail juste et équitable pour chaque travailleur, en favorisant la sécurité, l'intégrité physique et mentale et le bien-être au travail.

Politique de qualité de vie au travail et dialogue social

1. Santé au travail

La santé et la sécurité des collaborateurs est la priorité du Groupe. Le document unique d'évaluation des risques est mis à jour régulièrement. Il intègre aussi bien les risques industriels que les risques psychosociaux, permettant une revue exhaustive de l'ensemble des risques associés aux activités du Groupe. Les Risques Psychosociaux (RPS) sont au cœur de la stratégie de santé et de sécurité du Groupe. Divers organismes compétents dans ce domaine (tels que la médecine du travail) sont sollicités. En 2023, un cabinet a été chargé d'effectuer un diagnostic des Risques Psychosociaux au sein de la Société. Suite à ce diagnostic, des actions de prévention communes au Groupe ont été identifiées. Ces actions ont été formalisées et communiquées à l'ensemble des managers et membres de la Direction.

Certaines mesures ont déjà été prises, notamment la formation de la Direction, des cadres et du Comité Social et Économique (CSE) sur la prévention des RPS. En 2024, 8 nouveaux collaborateurs ont été formés à la prévention des RPS. Des ateliers, animés par une consultante externe, ont permis d'identifier des facteurs de risque pour les quatre directions suivantes : Commerciale, Support, Ingénierie et Terrain. Ainsi, un plan de prévention a été élaboré, comprenant des actions concrètes à mettre en œuvre. En 2025, l'ensemble des managers ont de nouveau été sensibilisés à la prévention des RPS.

De plus, les bonnes pratiques et les bons réflexes à adopter pour renforcer la sécurité sont partagés à l'ensemble du Groupe. La formation est également un élément clé dans la prévention des risques d'accidents et des actions de formation et sensibilisation sont régulièrement programmées pour les collaborateurs exposés. Enfin, un point sécurité hebdomadaire est assuré par le responsable QHSE auprès de l'ensemble des salariés dans chaque entité du Groupe et repris dans la newsletter interne. (Cf. § 12.5.1).

2. Œuvrer à l'amélioration des conditions de travail des collaborateurs

La qualité de vie au travail fait partie intégrante des valeurs de Waga Energy. Les accords d'entreprise en vigueur apportent un cadre respectueux des conditions de travail au sein du Groupe, permettant aux collaborateurs de concilier vie professionnelle et personnelle.

a) Parentalité

Le Groupe a mis en place une politique parentalité qui allonge la durée du congé parental pour les nouveaux parents, un congé supplémentaire lors du PACS ou du mariage des collaborateurs, des jours pour enfant malade. Cette politique est déclinée au sein des filiales quand cela est possible.

b) Télétravail

La Société a mis en place une charte organisant le télétravail, favorisant ainsi un meilleur équilibre vie personnelle – vie professionnelle. Chaque filiale propose le télétravail.

c) Mobilité

Le Groupe a mis en œuvre une prime « mobilité durable » afin d'apporter une réponse en adéquation avec ses valeurs pour les trajets domicile/travail : les salariés sont ainsi incités à privilégier les transports en commun, le vélo et le covoiturage.

d) Couverture sociale

La couverture sociale est un élément essentiel pour le Groupe qui a, dès sa création, choisi d'offrir des conditions très protectrices en matière de couverture santé et prévoyance avec de hauts niveaux de garantie, sans distinction de statut. En France, l'entreprise prend en charge 90 % de la contribution à la mutuelle des collaborateurs et un forfait famille qui couvre toute la famille sans condition. Elle a décliné cette politique au sein de ses filiales ; 100% des collaborateurs du Groupe bénéficient d'une couverture sociale.

e) Enquête satisfaction collaborateurs

Le Groupe a mis en place une enquête satisfaction interne (siège et filiales) depuis 2022 avec la solution The Predictive Index. Cette enquête est réalisée chaque année à la même période afin d'évaluer la satisfaction collective et son évolution. En 2025, avec un taux de participation à 70 %, les résultats restent très positifs avec un fort engagement des équipes à l'échelle du Groupe (75%) et un accompagnement managérial de proximité reconnu par les collaborateurs (80%). L'enquête annuelle s'accompagne d'une restitution aux collaborateurs et de mise en place d'actions d'amélioration au niveau du Groupe.

f) Lutte contre le harcèlement et la discrimination

Le Code de Conduite mis en place au sein du Groupe rappelle les règles en matière de harcèlement et de discrimination. En mars 2026, une procédure autonome de signalement et de traitement des faits de harcèlement a été communiquée et diffusée aux collaborateurs France. Le Groupe ne tolère aucune forme de harcèlement. Toute situation de harcèlement ou de discrimination doit être signalée. Pour ce faire, le Groupe a mis en place un portail d'alerte permettant de signaler en toute confidentialité tout comportement inapproprié (discrimination, harcèlement...).

En France, des référents harcèlement sexuel, moral et agissements sexistes ont été nommés au sein de la Direction des Ressources Humaines, de la Direction Juridique et Compliance et du CSE. Les référents ont été formés pour appréhender les différentes situations, accompagner et sensibiliser les collaborateurs. Une procédure de traitement des situations signalées a été publiée en 2024 (cf. §12.6.1-4).

3. Dialogue social et communication interne

Le Groupe accorde une grande importance au dialogue social au sein des équipes.

Un Comité Social et Economique est en place depuis mars 2023. Les membres du CSE et la Direction se réunissent tous les 2 mois à minima.

En 2025, le Comité Social et Economique s'est réuni lors de 7 réunions ordinaires et 7 réunions extraordinaires permettant d'aboutir à :

- la signature d'un accord relatif à l'indemnisation des déplacements valable pour 3 ans
- la signature d'un accord relatif à la mise en place de la BDESE valable pour 3 ans
- la signature d'un accord relatif à la mise en place d'astreinte pour l'exploitation du site de l'Arbois valable pour 1 an
- la signature d'un accord de substitution relatif à l'organisation du travail

Chaque entité du Groupe réunit l'ensemble de ses équipes, à une fréquence hebdomadaire, pour partager les actualités de tous les services.

Depuis l'automne 2023, le déploiement d'un l'intranet « WE » permet de renforcer la communication envers les collaborateurs, de fluidifier la transmission de l'information et de renforcer la cohésion des équipes. En 2025, 240 articles ont été publiés et en moyenne 126 collaborateurs utilisent quotidiennement « WE ».

Indicateurs sur l'engagement des collaborateurs

Données Groupe	2023	2024	2025
Taux d'engagement des collaborateurs, mesuré par une enquête indépendante	84%	80%	75%
Taux de participation des collaborateurs à l'enquête	85%	82%	70%

Indicateur sur le taux de couverture par des conventions collectives et le dialogue social

Données Groupe	2023	2024	2025
Taux de salariés couverts par une convention collective	76%	75%	70%

Seuls les collaborateurs en France, Espagne, Brésil et Italie bénéficient d'une convention collective.

Indicateur sur la protection sociale

Données Groupe	2023	2024	2025
Taux de salariés couverts par une protection sociale	100%	100%	100%

12.6 Gouvernance - Se développer avec éthique

Le Groupe se veut exemplaire dans la gestion de ses affaires et engage l'ensemble de ses collaborateurs dans le respect de normes et procédures éthiques et responsables à tous les niveaux. Le Groupe prône une gouvernance responsable et transparente dans la conduite de ses activités. Il considère l'éthique des affaires comme une exigence absolue, au niveau de sa gouvernance, de l'organisation dans son ensemble et, par extension, jusqu'à sa chaîne d'approvisionnement.

En tant qu'acteur économique responsable, le Groupe s'engage à garantir, vis-à-vis de l'ensemble de ses parties prenantes, le respect des règles de son Code de Conduite dans toutes ses relations d'affaires. Le Groupe s'appuie sur ses valeurs partagées avec ses collaborateurs et l'ensemble des parties prenantes pour établir et mettre en place des programmes et outils garantissant la transparence et l'éthique des affaires au quotidien.

L'analyse de double matérialité a fait ressortir un enjeu matériel lié à la conduite des affaires :

Conduite des affaires

- Loyauté des pratiques et éthique des affaires



Contribue à l'ODD suivant :

- *Loyauté des pratiques et éthique des affaires*

Des normes visent à faire respecter et mettre en œuvre des pratiques éthiques au niveau des activités opérationnelles du Groupe et de sa chaîne de valeur (notamment en luttant contre la corruption, les fraudes, les pots-de-vin et la concurrence déloyale, et en garantissant la protection des données).

Le Groupe a de multiples relations commerciales, notamment avec des fournisseurs, des sites de stockage de déchets et divers intermédiaires. Le Groupe doit maintenir des relations de qualité, transparentes et loyales avec ses partenaires afin d'établir des accords équilibrés, respectueux du droit et proscrivant toute pratique commerciale illicite, déloyale ou trompeuse.

Une gouvernance dédiée à l'éthique des affaires

La Direction Juridique et Compliance est en charge de piloter la conformité et l'éthique des affaires du Groupe, et ce en étroite collaboration avec la Direction des Ressources Humaines, la Direction Financière, les Directions opérationnelles et les Directions des filiales. La Direction Juridique et Compliance est en charge de la promotion, du suivi et de la mise à jour des procédures et politiques éthiques internes. Elle est également garante de la mise en place et du contrôle des règles applicables vis-à-vis des partenaires commerciaux pour limiter les comportements répréhensibles.

La Direction Juridique et Compliance a déployé un programme éthique, construit avec une approche basée sur les risques, approuvé par la Direction Générale, applicable par tous les salariés des sociétés du Groupe. Le Directeur Général de chaque filiale est garant de son déploiement dans sa filiale. Une réunion annuelle entre la Direction Juridique et Compliance et les Directeurs Généraux des filiales est organisée pour partager les priorités annuelles du programme et les actions à mener.

L'ensemble des sujets sont reportés directement au Comité exécutif.

12.6.1 Diffuser une culture de l'éthique et de la gestion des risques

Le Groupe favorise et encourage la diffusion d'une culture éthique dans les affaires pour garantir un environnement de travail sain et transparent. Le programme Compliance sert l'engagement de Waga Energy en matière d'éthique des affaires : encadrer, former et se conformer.

A cette fin, la Direction Juridique et Compliance diffuse largement les différents codes, procédures et politiques relatifs à la loyauté des pratiques et l'éthique des affaires en les rendant facilement accessibles et en formant l'ensemble des collaborateurs. Ainsi, elle communique les règles à suivre par tous et favorise la culture de la transparence pour que le cas échéant, les salariés se sentent libres de signaler un manquement grave aux principes du Code de Conduite du Groupe. Depuis 2024 une Responsable compliance travaille en collaboration avec toutes les fonctions et répond aux éventuelles interrogations des salariés sur ces sujets.

1. Programme Compliance

Les procédures et politiques liées au Programme Compliance sont accessibles par tous les salariés du Groupe sur la page Intranet dédiée et sont communiquées et expliquées par la Direction Juridique et Compliance lors de réunions d'équipes ou lors des réunions générales hebdomadaires des entités du Groupe, ou encore aux Managers lors de leurs réunions annuelles. Chaque nouvel arrivant reçoit également une présentation du Programme Compliance au cours du processus d'intégration. Une communication large du programme et de son contenu, associée à des formations, contribue à une diffusion de la culture du risque et permet ainsi de reconnaître les situations nécessitant une vigilance particulière.

2. Code de Conduite

Le Code de Conduite Groupe sert de support pour toutes les activités du Groupe. Il montre comment agir avec la plus grande intégrité dans les relations avec les différentes parties prenantes, notamment les employés, les partenaires commerciaux, les administrateurs, actionnaires, les agences gouvernementales et les communautés locales. Respecter ce Code lors des interactions avec ces parties prenantes, contribue à assurer le succès de Waga Energy et à limiter ses risques juridiques et commerciaux.

Le Code de Conduite en place dans le Groupe depuis 2022 et mis à jour en mars 2026 énonce les comportements attendus de chacun, aide à prendre des décisions éthiques et montre comment identifier les risques potentiels. En outre, il indique ce qu'il faut faire lorsqu'un salarié a des questions ou souhaite faire une alerte. Le nouveau Code de conduite est complété par des procédures spécifiques telles que la Politique anticorruption et conflit d'intérêts ; Procédure de recueil et de traitement des signalements ; Procédure de signalement et de traitement de faits de harcèlement ; Charte d'utilisation des ressources informatique.

Le Code et les procédures annexes s'appliquent à tout le Groupe, y compris les administrateurs. Tout nouvel arrivant reçoit et signe le Code de Conduite. Il reste accessible à tout moment sur la page intranet du Groupe.

Chaque salarié doit se conformer aux procédures et politiques suivantes contribuant également à la culture éthique :

- Charte boursière : une charte de déontologie boursière est en place depuis 2022 afin d'attirer l'attention des collaborateurs sur les principes et règles en vigueur en matière de déontologie boursière et la nécessité de s'y conformer scrupuleusement. Ce document rappelle les règles légales en matière d'information privilégiée, décrit la gestion interne de prévention du risque de délit d'initié et les comportements à adopter par les initiés. Cette charte rappelle l'importance du respect de la confidentialité et de la transparence. Elle est disponible sur le site intranet du

Groupe et, en cas de question, le lecteur est invité à se rapprocher de la Direction Juridique et Compliance.

- Lutte contre la corruption et politique cadeaux : une politique de lutte contre la corruption, et conflit d'intérêts intégrant la politique cadeau, a été élaborée et communiquée en mars 2026 et est applicable à l'ensemble des salariés du Groupe. Elle vient compléter le code de conduite 2026. Elle est communiquée à chaque nouvel arrivant qui doit en prendre acte et est accessible sur la page intranet du Groupe. Enfin, elle fait l'objet d'une formation annuelle à l'ensemble des salariés.
- Conflit d'intérêts : tous les managers du Groupe répondent à un questionnaire annuel sur leur situation de conflits d'intérêts potentiels. A cette occasion, un rappel est fait sur la politique relative aux conflits d'intérêts. Les situations déclarées à la Direction Juridique et Compliance sont ensuite traitées avec le salarié et son manager.

De plus, le Groupe se conforme dans la mesure de ce qui lui est applicable aux réglementations suivantes :

- Les Principes de la Déclaration universelle des droits de l'homme (1948) ;
- Les principales conventions de l'Organisation Internationale du Travail (OIT) ;
- Les Lignes directrices de l'OCDE pour les entreprises multinationales et de la Convention sur la lutte contre la corruption d'agents publics étrangers dans les transactions commerciales internationales (1999) ainsi que les recommandations anti-corruption de 2009 ;
- Les principes du Pacte mondial des Nations Unies (2000) ;
- La loi relative à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique (« Sapin II » 2016) ;
- Le Foreign Corrupt Practices Act (1977) ; et
- Le Règlement Général sur la Protection des Données (RGPD).

3. Formation des salariés et des administrateurs

La loyauté des pratiques et l'éthique des affaires constituent un enjeu significatif pour Waga Energy. A ce titre, l'équipe juridique et compliance et l'équipe formation ont mis en place en 2024 deux modules de formation (modules de base : module simple et module avancé) destinés à l'ensemble des salariés du Groupe (adressé selon leur fonction et exposition au risque de corruption) et ayant pour objectif de sensibiliser les salariés aux risques de corruption et à la politique cadeaux. Tout nouvel arrivant dans le Groupe doit suivre le module de formation dédié à sa fonction.

Au premier trimestre 2025, le module avancé a également été adressé aux membres du Conseil d'administration de Waga Energy SA qui l'ont tous complété.

En 2025, un nouvel e-learning complémentaire relatif à la lutte contre la corruption a été délivré aux salariés exposés.

4. Portail et Procédure d'alerte

Un dispositif d'alerte permet à tout collaborateur de signaler un manquement grave aux principes du Code de Conduite du Groupe incluant notamment les sujets suivants : conflit d'intérêts, corruption et trafic d'influence, fraude, discrimination et harcèlement, violations des droits de l'homme.

En 2024, une procédure de recueil et de traitement des signalements a été publiée. Cette politique applicable à l'ensemble du Groupe fournit les lignes directrices sur les dispositifs de signalement mis en place et le descriptif du processus d'enquête.

Cette procédure protège les auteurs de signalements contre toutes représailles. Les auteurs d'un signalement agissant de bonne foi ne doivent subir aucune forme de représailles. Cela inclut, sans s'y limiter, des sanctions professionnelles, disciplinaires, pénales ou civiles. Waga Energy considère les représailles à l'encontre des auteurs d'un signalement comme des violations graves de la conformité, qui doivent être traitées selon les règles et procédures disciplinaires.

Waga Energy s'engage à protéger l'identité et la réputation tant de l'auteur du signalement que de la personne visée. Les auteurs de signalements ne doivent pas nécessairement s'identifier. En effet le portail permet de faire un rapport anonyme.

Tous les signalements remis dans le cadre de cette procédure sont pris au sérieux et examinés. Les enquêtes sont menées de manière objective et indépendante par la Direction Juridique et Compliance.

Des bilans semestriels sur les alertes (anonymisées en tant que de besoin) sont faits à la Direction Générale.

Indicateur sur les alertes

Données Groupe	2023	2024	2025
Nombre d'alertes internes via le portail	0	0	0

Indicateur sur la formation anticorruption

Données Groupe	2023	2024	2025
Taux de réalisation de la formation anticorruption (modules de base)	N/A	99%	86%
Taux de réalisation de la formation complémentaire anticorruption	N/A	N/A	65%

12.6.2 Travailler avec des partenaires responsables

Le Groupe est soucieux d'évoluer dans le respect des lois et réglementations applicables à son activité. Il s'efforce ainsi de développer une démarche d'achats/commerciale responsable, qui s'inscrit pleinement dans sa démarche RSE. Le Groupe souhaite développer avec ses partenaires commerciaux des pratiques commerciales loyales, licites, éthiques et durables.

C'est ainsi que depuis 2024, la Politique d'achats responsables prévoit lors de la phase de sélection des fournisseurs, la prise en compte de critères RSE et un engagement des fournisseurs à respecter le Code de Conduite dédié aux partenaires commerciaux du Groupe (publié en 2024).

Les fournisseurs sont choisis selon des critères de sélection tels que leur responsabilité sociétale (notamment en matière de corruption), leur impact environnemental ou encore la qualité de leur service. Le service achat du Groupe respecte les normes ISO 14001 et ISO 9001 qui prévoient le suivi des fournisseurs mais également de leurs propres fournisseurs. Le Groupe veille à constituer une chaîne d'approvisionnement responsable et durable, en privilégiant, lorsque cela est possible, l'utilisation de produits ayant un impact plus limité sur l'environnement.

L'exigence de pratiques commerciales licites, éthiques et durables ne s'applique pas seulement aux fournisseurs de Waga Energy, mais est étendue à tous ses partenaires commerciaux (fournisseur,

acheteur, tout tiers avec qui Waga Energy fait des affaires) à qui elle demande de s'engager à respecter les principes édictés au Code de Conduite dédié à ses partenaires commerciaux.

Les principes de ce Code sont de trois catégories distinctes à savoir : (i) l'éthique commerciale incluant notamment l'absence de conflits d'intérêts et une tolérance zéro à la corruption, le respect des règles du droit de la concurrence et de la politique cadeaux du Groupe ; (ii) le respect de la personne humaine incluant le principe de dignité, de santé et de sécurité et le refus de toute discrimination ; et (iii) le respect de l'environnement et des ressources naturelles.

Un portail d'alerte est accessible à l'ensemble des parties prenantes (dont co-contractants, sous-traitants, collaborateurs extérieurs, clients, fournisseurs) qui sont témoins de violations potentielles de la conformité dans le cadre d'opérations commerciales impliquant le Groupe. Elles sont encouragées à s'exprimer et à adresser leurs préoccupations en utilisant le portail de signalement dédié.

En plus du Code de Conduite pour les partenaires commerciaux, de la procédure de traitement des alertes et de la politique d'achats responsables, un processus de vérification des tiers a été déployé incluant une due diligence et des clauses contractuelles compliance types. La Direction Juridique et Compliance, en charge d'exécuter ces due diligences, participe au process de validation des fournisseurs stratégiques et des clients majeurs de Waga Energy. Enfin, les dossiers des nouveaux projets soumis au Comité stratégique et d'engagement contiennent une analyse compliance incluant si besoin une due diligence en matière de corruption, infractions environnementales, fraude ou pratiques anticoncurrentielles des partenaires commerciaux impliqués dans le projet.

Relation et satisfaction client

Les équipes de développement, projets, exploitation et administration des ventes sont en contact quotidien avec les clients, exploitants de sites de stockage, dès la phase de développement du projet jusqu'à son exploitation/maintenance.

Depuis 2024, Waga Energy mène des entretiens annuels avec ses clients afin de leur présenter le bilan annuel d'exploitation de la WAGABOX® installée sur leur site. L'objectif du rendez-vous est d'expliquer les performances de l'unité au cours de l'année écoulée, de définir les objectifs de production pour l'année à venir et de discuter de tous les sujets liés à l'interface entre l'ISDND (Installation de Stockage de Déchets Non Dangereux) du client et la WAGABOX®.

Les clients apprécient la qualité des prestations et du suivi du Groupe, dans le cadre de relations long-terme, les projets étant développés sur des durées allant de 10 à 20 ans. Les principaux acteurs du marché français de gestion des déchets ont confié plusieurs projets au Groupe et continuent de lui faire confiance depuis 2017.

Indicateurs sur les incidents de corruption

	2023	2024	2025
Nombre de condamnations pour violation des lois anti-corruption	0	0	0
Montant des amendes pour violation des lois anti-corruption	0	0	0

Indicateur sur les alertes

	2023	2024	2025
Nombre d'alertes externes via le Portail	0	0	0

Indicateurs sur les activités de lobbying

Le Groupe n'a pas d'activité de lobbying en tant que telle. Il adhère à des associations et organismes qui défendent les intérêts de la filière biométhane.

Indicateurs sur les pratiques de paiement

Données France	2023	2024	2025
Nombre moyen de jours pour payer la facture à partir de la date à laquelle le délai de paiement contractuel ou légal commence à être calculé	23	33	42

12.7 Taxonomie verte européenne

12.7.1 Contexte réglementaire

Dans le cadre du pacte vert pour l'Europe, l'Union européenne a pris d'importantes mesures pour construire un écosystème de finance durable. Ainsi, le Règlement européen 2020/852 du 18 juin 2020, dit « Taxonomie verte européenne » établit un système de classification d'activités économiques considérées comme durables sur le plan environnemental. Ce référentiel commun à l'Union Européenne, permet d'identifier les activités économiques contribuant à l'objectif européen de neutralité carbone et établit de ce fait une base comparable entre les entreprises. Ce Règlement définit six objectifs environnementaux :

1. L'atténuation du changement climatique
2. L'adaptation au changement climatique
3. L'utilisation durable et la protection des ressources aquatiques et marines
4. La transition vers une économie circulaire
5. La prévention et la réduction de la pollution
6. La protection et la restauration de la biodiversité et des écosystèmes

Le Règlement, à travers ses Actes Délégués, établit des critères scientifiques, ambitieux et transparents permettant d'évaluer la contribution d'une activité à l'un des 6 objectifs. Dans ce but, deux notions principales sont définies :

- Eligibilité :

Une activité éligible est une activité listée dans les Actes Délégués pour laquelle des critères techniques ont été définis. A ce jour, il s'agit d'activités « prioritaires » possédant le plus fort potentiel de contribution aux objectifs environnementaux. Ainsi, une activité éligible au titre des objectifs « d'atténuation climatique » ou « d'adaptation au changement climatique » en vigueur est une activité figurant dans les annexes I et II du Règlement Délégué Climat (UE) 2021/2139 de la Taxonomie.³¹

- Alignement :

Une activité alignée est une activité éligible qui contribue substantiellement à un objectif environnemental selon des critères techniques fixés pour chaque objectif environnemental, qui ne cause pas de préjudice important aux autres objectifs environnementaux, et qui respecte des critères de garanties minimales.

³¹ Source : <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=CELEX:32021R2139>

- Application à Waga Energy

Au titre du Règlement Délégué (UE) 2021/2178 du 6 juillet 2021, modifié par un acte délégué de la Commission européenne du 4 juillet 2025, les entreprises concernées par les seuils de conformité sont tenues de publier la part de leur chiffre d'affaires (CA), des dépenses d'investissement (CapEx) et des dépenses d'exploitation (OpEx) associées à leurs activités éligibles et alignées.

Il est à noter que le Groupe n'atteint pas les seuils et donc n'est pas assujéti à la réglementation sur la Taxonomie. Les informations incluses dans ce rapport sont partielles et fournies sur une base volontaire dans un objectif de transparence vis-à-vis des partenaires de Waga Energy.

- Résultats d'éligibilité des activités de Waga Energy à la taxonomie européenne

L'analyse de l'éligibilité des activités de Waga Energy portant sur l'exercice 2025 conclut aux résultats suivants :

12.7.2 Chiffre d'affaires

La première étape consiste à identifier l'activité de la classification taxonomique qui correspond le mieux à celle du Groupe.

L'intégralité du chiffre d'affaires du Groupe provient du gaz capté sur les ISDND l'ISDND (Installation de Stockage de Déchets Non Dangereux) ou de la vente, exploitation et maintenance des WAGABOX®. Les WAGABOX® sont installées sur des décharges en activité commerciale.

Ainsi, l'activité 5.10 – *Captage et utilisation de gaz de décharge*³² décrite comme « *L'installation et l'exploitation d'infrastructures de captage et d'utilisation de gaz de décharge dans des décharges ou des unités définitivement désaffectées au moyen d'installations techniques dédiées neuves ou complémentaires et d'équipements installés pendant ou après la désaffectation de la décharge ou de l'unité* » a été retenue comme la plus adéquate au vu de l'activité de Waga Energy. A ce titre, l'intégralité du chiffre d'affaires de Waga Energy ressort comme éligible à la taxonomie au titre de l'activité 5.10.

Il est à noter toutefois que les ISDND sur lesquelles sont installées les WAGABOX® sont toujours en activité et/ou disposent de casiers non encore scellés. L'apport environnemental du biogaz est indifférencié qu'il provienne d'ISDND en activité commerciale ou d'ISDND fermées, comme cela a été démontré dans l'étude conjointement menée par SUEZ, Veolia et Waga Energy et réalisée par ECube Strategy Consultants.³³. Ainsi, Waga Energy a adopté une approche extensive de l'activité 5.10 et inclut indifféremment dans son analyse l'activité provenant de casiers scellés ou non encore scellés. Cette approche a été validée par la Direction Générale des Entreprises en 2024.

	Valeur brute éligible (en M€)	Part relative éligible (en %)
Total issu des comptes consolidés (2025)	59,6 M€	
Chiffre d'affaires éligible (2025)	59,6 M€	100 %
Chiffre d'affaires non éligible (2025)	0 M€	0 %

³² Source : <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=CELEX:32021R2139>

³³ Une étude conjointement menée par SUEZ, Veolia et Waga Energy et réalisée par ECube Strategy Consultants propose des recommandations à l'intention des exploitants de sites de stockage des déchets (ISDND) et des décideurs politiques. L'objectif est de poursuivre l'ambition visant à garantir et renforcer la contribution des ISDND aux objectifs de production de biométhane de l'Union européenne, tout en minimisant l'impact sur l'environnement.
<https://waga-energy.com/en/ecube-study/>

12.7.3 CapEx

En 2025, 99% des CapEx analysés sont éligibles. Ceux-ci concernent exclusivement les dépenses d'investissement liées aux WAGABOX®. Les CapEx non éligibles regroupent l'ensemble des dépenses d'investissements non directement liées à l'activité éligible.

	Valeur brute éligible (en M€)	Part relative éligible (en %)
Total issu des comptes consolidés (2025)	118,2 M€	
CapEx éligibles (2025)	116,8 M€	99 %
CapEx non éligibles (2025)	1,4 M€	1 %

12.7.4 OpEx

Les OpEx éligibles représentent une part non matérielle de l'ensemble des dépenses d'exploitation de Waga Energy.

13.ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

13.1 Informations concernant le conseil d'administration et la direction générale

13.1.1 Conseil d'administration

Le tableau ci-dessous présente la composition du conseil d'administration au 31/03/2026, ainsi que les mandats des membres du conseil d'administration de la Société au cours des cinq dernières années.

	Informations personnelles				Expérience	Position au sein du conseil				Participation à des comités de conseil
	Age	Sexe	Nationalité	Nombre d'actions	Nombre de mandats dans des sociétés cotées	Indépendance	Date initiale de nomination	Echéance du mandat	Ancienneté au conseil	
Luc Rémont Président du Conseil d'administration	56	H	FR	(1)	1	Non	29 janvier 2026 ⁽²⁾	AG de 2027 statuant sur l'exercice clos le 31/12/2026	0	Comité des nominations et des rémunérations Comité stratégique et d'engagement
Mathieu Lefebvre Directeur Général ⁽³⁾	44	H	FR	(1)	1	Non	16 janvier 2015	AG de 2027 statuant sur l'exercice clos le 31/12/2026	10 ans	
Guenaël Prince Administrateur	44	H	FR	(1)	1	Non	16 janvier 2015	AG de 2027 statuant sur l'exercice clos le 31/12/2026	10 ans	
Patrick Jaslowitzer Administrateur	39	H	FR	(1)	1	Non	17 septembre 2025 ⁽⁴⁾	AG de 2027 statuant sur l'exercice clos le 31/12/2026	0	Comité d'audit
Noura Loukil Administratrice	32	F	FR	(1)	1	Non	17 septembre 2025 ⁽⁵⁾	AG de 2027 statuant sur l'exercice clos le 31/12/2026	0	Comité d'audit Comité RSE

	Informations personnelles				Expérience	Position au sein du conseil				Participation à des comités de conseil
	Age	Sexe	Nationalité	Nombre d'actions	Nombre de mandats dans des sociétés cotées	Indépendance	Date initiale de nomination	Echéance du mandat	Ancienneté au conseil	
Philippe Delpech Administrateur	63	H	FR	(1)	1	Non	17 septembre 2025 ⁽⁶⁾	AG de 2027 statuant sur l'exercice clos le 31/12/2026	0	-
Neil H. Smith Administrateur	61	H	US	(1)	2	Non	29 janvier 2026 ⁽⁷⁾	AG de 2027 statuant sur l'exercice clos le 31/12/2026	0	Comité stratégique et d'engagement
Anne Lapierre Administratrice Indépendante	56	F	FR	(1)	1	Oui	AG du 8 octobre 2021	AG de 2027 statuant sur l'exercice clos le 31/12/2026	4 ans	Comité des nominations et des rémunérations Comité RSE
Anne de Bagneux Administratrice indépendante	55	F	FR	(1)	1	Oui	AG du 27 juin 2024	AG de 2027 statuant sur l'exercice clos le 31/12/2026	1 an	Comité stratégique et d'engagement Comité RSE
Maï de la Rochefordière Administratrice indépendante	51	F	FR	(1)	1	Oui	29 janvier 2026 ⁽⁸⁾	AG de 2027 statuant sur l'exercice clos le 31/12/2026	0	Comité d'audit Comité de nominations et des rémunérations

(1) À la date du présent Document d'Enregistrement Universel, aucun membre du Conseil d'administration ne détient directement d'actions de la Société. Il est toutefois précisé que Mathieu Lefebvre et Guénaël Prince sont actionnaires de Waga Energy Holding (anciennement dénommée Box TopCo), société qui détient l'intégralité du capital de Waga Energy Services (anciennement dénommée Box BidCo), elle-même actionnaire majoritaire de la Société (voir Section 17 « Principaux actionnaires » du présent Document d'Enregistrement Universel). À ce titre, Mathieu Lefebvre et Guénaël Prince détiennent une participation indirecte dans le capital de Waga Energy. Par ailleurs, les administrateurs Patrick Jaslowitzer, Neil H. Smith, Luc Rémont, Noura Loukil et Philippe Delpech ont été cooptés par le Conseil d'administration sur proposition d'EQT, qui détient la majorité du capital de Waga Energy Holding.

(2) Lors de sa réunion du 29 janvier 2026, le Conseil d'administration a coopté Luc Rémont en qualité d'administrateur et l'a nommé président du Conseil d'administration, en remplacement d'Asis Echaniz, démissionnaire de ses fonctions d'administrateur et de président avec effet à cette même date.

(3) À la suite de la démission de Mathieu Lefebvre de ses fonctions de président du Conseil d'administration le 17 septembre 2025, Asis Echaniz a été coopté administrateur sur proposition d'EQT et nommé président du Conseil d'administration à compter du 18 septembre 2025. Il a exercé cette fonction jusqu'au 29 janvier 2026.

- (4) Lors de sa réunion du 17 septembre 2025, le Conseil d'administration a coopté Patrick Jaslowitzer en qualité d'administrateur, en remplacement de la société Air Liquide Investissements d'Avenir et de Démonstration (« **ALIAD** »), démissionnaire de son mandat d'administrateur avec effet à cette même date.
- (5) Lors de sa réunion du 17 septembre 2025, le Conseil d'administration a coopté Noura Loukil en qualité d'administratrice, en remplacement de la société Noria Invest Srl, démissionnaire de son mandat d'administrateur avec effet à cette même date.
- (6) Lors de sa réunion du 17 septembre 2025, le Conseil d'administration a coopté Philippe Delpech en qualité d'administrateur, en remplacement de Christilla de Moustier, démissionnaire de son mandat d'administratrice avec effet à cette même date.
- (7) Lors de sa réunion du 29 janvier 2026, le Conseil d'administration a coopté Neil H. Smith en qualité d'administrateur, en remplacement de Sara Huda, démissionnaire de son mandat d'administratrice avec effet à cette même date. Sara Huda avait elle-même été cooptée par le Conseil d'administration le 17 septembre 2025, en remplacement d'Anna Creti, et a exercé son mandat d'administratrice du 17 septembre 2025 au 29 janvier 2026.
- (8) Lors de sa réunion du 29 janvier 2026, le Conseil d'administration a coopté Maï de La Rochefordière en qualité d'administratrice, en remplacement de Dominique Gruson, démissionnaire de son mandat d'administrateur avec effet à cette même date.

Le tableau suivant résume les changements intervenus dans la composition du Conseil d'Administration et de ses comités spécialisés et les nominations qui seront soumises en conséquence à une ratification par la prochaine AG (situation arrêtée le 31/03/2026) :

	Départs	Nominations / Cooptations(1)
17 septembre 2025	Starquest (représentée par Arnaud Delattre) ALIAD (représentée par Bertrand Barraud) Noria Invest Anna Creti Christilla de Moustier Tertium Invest (représentée par Stéphane Assuied) (censeur)	Asis Echaniz Patrick Jaslowitzer Noura Loukil Sara Huda Philippe Delpech Girish Sankar (censeur)
29 janvier 2026	Asis Echaniz Sara Huda Dominique Gruson Girish Sankar (censeur)	Luc Rémont Neil H. Smith Maï de la Rochefordière Asis Echaniz (censeur) Vikram Dhawan (censeur)

(1) Les nominations et cooptations intervenues le 17 septembre 2025 ainsi que le 29 janvier 2026 seront soumises à la ratification de l'AG des actionnaires de la Société appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2025.

Profil, expérience et expertise des membres du conseil d'administration :

Figurent ci-dessous le profil, l'expérience et l'expertise de chacun des administrateurs.

Nom : Luc Rémont	
Résumé des principaux domaines d'expertise et d'expérience :	Technologies de décarbonation, électricité, numérique
Principales activités exercées hors de la société :	
Mandats en cours :	Président du Conseil d'Administration Administrateur
— Mandats et fonctions dans les sociétés du Groupe	Membre du Conseil de Surveillance de Waga Energy Holding
— Mandats et fonctions dans les sociétés extérieures au Groupe : (sociétés cotées françaises, sociétés non cotées françaises, sociétés cotées étrangères, sociétés non cotées étrangères)	Président d'honneur d'EDF Administrateur de Groupe REEL Censeur de Technip Energy
Mandats ayant expiré au cours des cinq dernières années	Président Directeur Général d'EDF Directeur Général Adjoint de Schneider Electric

Diplômé de l'École Polytechnique et de l'ENSTA Paris, Luc Rémont débute sa carrière en 1993 en tant qu'ingénieur à la Délégation Générale pour l'Armement (DGA), où il travaille au développement de satellites d'observation de la Terre. De 1996 à 2007, il occupe différents postes au ministère de l'Économie, des Finances et de l'Industrie, supervisant notamment les relations avec les institutions financières internationales et les entreprises publiques. Il occupe des fonctions de conseiller technique puis de directeur de cabinet adjoint des ministres de 2002 à 2007. En 2007, Luc Rémont rejoint le secteur privé chez Merrill Lynch, avant de devenir Directeur Général France et Managing Director de Bank of America Merrill Lynch en France en 2009. En 2014, il prend la présidence de Schneider Electric France, puis est nommé Directeur Général adjoint en charge des Opérations internationales en 2017. En novembre 2022, Luc Rémont est nommé président-Directeur Général d'EDF, leader mondial de l'électricité bas carbone. Pendant deux ans et demi à la tête du groupe, il pilote le redressement opérationnel et financier d'EDF dans le contexte de la crise énergétique européenne. Après avoir quitté EDF à la fin de son mandat en mai 2025, il développe des activités dans les domaines des technologies de décarbonation, de l'électricité et du numérique.

Nom : Mathieu LEFEBVRE Directeur Général	
Résumé des principaux domaines d'expertise et d'expérience :	Expertise dans le développement technologique et de marchés dans le domaine des énergies renouvelables, de l'hydrogène et du biogaz, ingénieur
Principales activités exercées hors de la société :	-
Mandats en cours :	Directeur Général de Waga Energy Administrateur de Waga Energy
— Mandats et fonctions dans les sociétés du Groupe	Représentant légal de Waga Energy, Société directrice générale de SAS SOFIWAGA 1 Représentant légal de Waga Energy, Société présidente de Waga Assets SAS, SP Waga 1 SAS, Waga Assets 2 SAS, Wagarena SAS, Waga Assets 3 SAS, Waga Clean Energy Supply SAS, Waga Assets Vehicule 25 SAS Président de Holweb SAS Administrateur de Waga Energy Espana (filiale espagnole de la Société) Administrateur de Waga Energy Brasil (filiale brésilienne de la Société) Président de Waga Energy Holding Membre du Conseil de Surveillance de Waga Energy Holding Fonctions salariées au sein de Waga Energy en qualité de directeur produit (contrat de travail)
— Mandats et fonctions dans les sociétés extérieures au Groupe : (sociétés cotées françaises, sociétés non cotées françaises, sociétés cotées étrangères, sociétés non cotées étrangères)	N/A
Mandats ayant expiré au cours des cinq dernières années	Président du conseil d'administration de Waga Energy Administrateur de Waga Energy Inc (filiale américaine de la Société)

Mathieu Lefebvre, est diplômé de l'école Centrale Marseille en mécanique des fluides et thermique. Il a construit son expertise unique sur le secteur du biométhane et le développement de projets gaziers au sein d'Air Liquide en commençant en 2004 en tant que responsable du programme de recherche sur les cœurs de pile à combustible puis en 2008 en tant qu'ingénieur développement. Il a exercé les fonctions de responsable produit d'Air Liquide en étant en charge du développement, de l'ingénierie, et de la vente des épurateurs de biogaz par membrane, de 2010 à 2013 puis celles de responsable marché biogaz de 2013 à 2015. Fort de cette expérience réussie dans le milieu des énergies renouvelables, de l'hydrogène et puis du biogaz, Mathieu Lefebvre a cocréé la Société en 2015, dont il est actuellement Directeur Général. Mathieu Lefebvre est membre permanent du groupe de travail national sur le biométhane depuis 2009.

Nom : Guénaël PRINCE	
Résumé des principaux domaines d'expertise et d'expérience :	Spécialiste en génie des procédés, particulièrement dans les procédés de séparation des gaz (adsorption, distillation, filtration par membranes) et les procédés cryogéniques (cycles de production de froid). Management de projet, développeur des procédés d'épuration des unités WAGABOX®. Management des organisations, stratégie, déploiement et gestion de filiales, finance de projet.
Principales activités exercées hors de la société :	-
Mandats en cours :	Administrateur
— Mandats et fonctions dans les sociétés du Groupe	CTO salarié à temps plein de la société Waga Energy Inc. (filiale US) CEO de la société Waga Energy Inc. (filiale US). Membre du Conseil de Surveillance de Waga Energy Holding
— Mandats et fonctions dans les sociétés extérieures au Groupe : (sociétés cotées françaises, sociétés non cotées françaises, sociétés cotées étrangères, sociétés non cotées étrangères)	-
Mandats ayant expiré au cours des cinq dernières années	Mandat de Directeur Général au sein d'Holweb SAS

Guénaël Prince, est diplômé des Arts et Métiers ParisTech et de l'Institut Français du Pétrole (IFP School). Il a travaillé sur la regazéification du terminal LNG de Fos pour Sofregaz avant de rejoindre Air Liquide en génie des procédés où il était en charge du développement de procédés de cryogénie et de gestion des produits dans la liquéfaction d'hélium. Il est également titulaire d'un Master d'Administration des Entreprises de l'IAE de Grenoble.

Nom : Patrick Jaslowitzer	
Résumé des principaux domaines d'expertise et d'expérience :	Private equity infrastructure
Principales activités exercées hors de la société :	Partner chez EQT Partners dans la branche Infrastructure
Mandats en cours :	Administrateur
— Mandats et fonctions dans les sociétés du Groupe	Membre du Conseil de Surveillance de Waga Energy Holding
— Mandats et fonctions dans les sociétés extérieures au Groupe : (sociétés cotées françaises, sociétés non cotées françaises, sociétés cotées étrangères, sociétés non cotées étrangères)	Membre du Comité de Surveillance de la SAUR Membre du Comité de Surveillance de Trescal
Mandats ayant expiré au cours des cinq dernières années	

Patrick Jaslowitzer est Managing Director chez EQT Partners. Il a rejoint l'entreprise en 2016. Il est actuellement responsable d'EQT Infrastructure France. Patrick possède une expertise sectorielle approfondie, notamment dans les domaines de l'environnement, de l'industrie et des transports. Il a participé à des investissements majeurs, notamment dans Saur, société mondiale de services dans le domaine de l'eau ; Trescal, le plus grand propriétaire et opérateur indépendant de laboratoires d'étalonnage au niveau mondial ; et Unilode, le leader mondial de la gestion et de la maintenance des conteneurs et palettes aéronautiques (ULDs). Avant de rejoindre EQT, Patrick a travaillé chez McKinsey en tant que consultant. Patrick est titulaire d'un doctorat en économie de la Philipps-Universität Marburg, d'un master en commerce international de HEC Paris, ainsi que d'une licence en administration des affaires de la Ludwig-Maximilians Universität München.

Nom : Noura Loukil	
Résumé des principaux domaines d'expertise et d'expérience :	Private equity infrastructure
Principales activités exercées hors de la société :	Vice-Présidente chez EQT Partners dans la branche Infrastructure
Mandats en cours :	Administratrice
— Mandats et fonctions dans les sociétés du Groupe	Membre du Conseil de Surveillance de Waga Energy Holding
— Mandats et fonctions dans les sociétés extérieures au Groupe : (sociétés cotées françaises, sociétés non cotées françaises, sociétés cotées étrangères, sociétés non cotées étrangères)	Comité de surveillance de SAUR (Observatrice)
Mandats ayant expiré au cours des cinq dernières années	

Noura Loukil a rejoint EQT Partners en avril 2022 au sein de l'équipe Infrastructure, où elle se concentre sur l'origination et l'exécution de transactions dans le secteur de l'énergie et de l'environnement, avec un focus particulier sur les opportunités liées à la transition énergétique. Elle est membre de l'équipe de gestion d'actifs et siège en tant que censeur au conseil d'administration de Saur, société mondiale de services dans le domaine de l'eau. Avant de rejoindre EQT, Noura était M&A Associate chez Lazard à Paris. Elle est titulaire d'un master en finance d'entreprise et banque de l'EDHEC Business School.

Nom : Philippe Delpech	
Résumé des principaux domaines d'expertise et d'expérience :	Gestion des affaires commerciales, expertise commerciale USA, ingénierie, fabrication, services, distribution, chaîne d'approvisionnement, numérique
Principales activités exercées hors de la société :	Président Directeur Général de Sonepar
Mandats en cours :	Administrateur
— Mandats et fonctions dans les sociétés du Groupe	Membre du Conseil de Surveillance de Waga Energy Holding
— Mandats et fonctions dans les sociétés extérieures au Groupe : (sociétés cotées françaises, sociétés non cotées françaises, sociétés cotées étrangères, sociétés non cotées étrangères)	Sociétés non cotées : • Trescal (France) • Thyssen Krup Elevator (Allemagne) • Copeland (USA)
Mandats ayant expiré au cours des cinq dernières années	Administrateur à la SAUR

Philippe Delpech a été nommé PDG de Sonepar en septembre 2017. Avant de rejoindre Sonepar, il a travaillé pendant 17 ans pour United Technologies Group, une société du Dow Jones leader mondial dans les secteurs du bâtiment et de l'aérospatiale, qui comprend Otis, Carrier, Pratt & Whitney et UTC Aerospace. Avant de rejoindre Sonepar, il occupait le poste de président monde d'Otis Elevator Company, basé aux États-Unis. Il était membre du comité exécutif d'UTC et dirigeant d'UTC. Philippe a débuté sa carrière chez ABB et Danfoss, où il a occupé divers postes de direction dans les domaines de la vente, du marketing et des opérations. Il a rejoint UTC en novembre 2000 en tant que vice-président des activités de Carrier en Europe, au Moyen-Orient et en Afrique. Il a dirigé des activités liées au bâtiment, notamment Toshiba Carrier Air Conditioning, Carrier Asia Pacific, Carrier et UTC Fire & Security pour la région EMEA et l'Asie-Pacifique. Au cours de sa carrière chez United Technologies, Philippe a occupé des postes aux États-Unis, en France, au Japon, en Chine et en Belgique. Philippe est diplômé de l'ENIT en France, titulaire d'un diplôme de premier cycle de l'INSEAD Asia Campus et d'un MBA de l'ESCP Europe Campus Paris. Il est également diplômé de la Darden School of Business de l'Université de Virginie (États-Unis).

Nom : Neil H. Smith	
Résumé des principaux domaines d'expertise et d'expérience :	Entreprises internationales à forte croissance, dans les secteurs de l'énergie, des énergies renouvelables, des producteurs indépendants d'énergie et des infrastructures
Principales activités exercées hors de la société :	Membre de Conseils d'administration et senior advisor
Mandats en cours :	Administrateur
— Mandats et fonctions dans les sociétés du Groupe	Membre du Conseil de Surveillance de Waga Energy Holding
— Mandats et fonctions dans les sociétés extérieures au Groupe : (sociétés cotées françaises, sociétés non cotées françaises, sociétés cotées étrangères, sociétés non cotées étrangères)	Président de Capital Power TSX (société cotée) Président du Conseil d'administration de Leeward Renewable Energy Senior advisor chez OMERS
Mandats ayant expiré au cours des cinq dernières années	Directeur Général de Vanguard Renewables

Neil H. Smith est un dirigeant de premier plan, fort de plus de 35 ans d'expérience dans le développement d'entreprises internationales à forte croissance, dans les secteurs de l'énergie, des énergies renouvelables et des infrastructures. Plus récemment, il a occupé le poste de Directeur Général de Vanguard Renewables, un développeur nord-américain de premier plan spécialisé dans la valorisation des déchets organiques en gaz naturel renouvelable (GNR) et en fertilisants bas carbone. Auparavant, en tant que membre fondateur et Directeur Général d'InterGen, Inc., M. Smith a piloté le financement, la construction et l'exploitation d'un portefeuille mondial représentant plus de 15 milliards de dollars d'investissements, couvrant plus de 20 GW de capacités de production d'électricité ainsi que des infrastructures critiques. Administrateur expérimenté, il est actuellement président du conseil d'administration de Leeward Energy et administrateur de Capital Power (TSE : CPX), après avoir siégé précédemment aux conseils de PJM Interconnection et de The Wood Group PLC (LSE : WG). Son parcours allie une expertise opérationnelle approfondie dans le gaz naturel renouvelable à une solide expérience dans le développement de projets internationaux de grande envergure.

Nom : Anne LAPIERRE Administratrice indépendante	
Résumé des principaux domaines d'expertise et d'expérience :	Expertise dans le développement de projets liés aux infrastructures et aux énergies tant conventionnelles que renouvelables.
Principales activités exercées hors de la société :	Avocat Associée du Cabinet Bracewell AARPI
Mandats en cours :	Administratrice indépendante
— Mandats et fonctions dans les sociétés du Groupe	N/A
— Mandats et fonctions dans les sociétés extérieures au Groupe : (sociétés cotées françaises, sociétés non cotées françaises, sociétés cotées étrangères, sociétés non cotées étrangères)	Membre du comité stratégique de la Fondation de Bertrand Piccard Solar Impulse depuis 2018 Membre du conseil d'administration du fonds de dotation Restore
Mandats ayant expiré au cours des cinq dernières années	2019 administrateur indépendant de la société Alpiq AG (cotée à l'époque du mandat) 2008 à 2020 administrateur pendant 12 ans de l'association France Energie Eolienne en charge de défendre les intérêts de la filière en France Membre du conseil de surveillance de Norton Rose Fulbright 2013 à 2018 Membre du comité exécutif Norton Rose Fulbright de 2018 à 2024

Anne Lapierre est avocate et experte réputée du marché de l'énergie. Anne Lapierre concentre sa pratique sur le développement de projets liés aux infrastructures et aux énergies tant conventionnelles que renouvelables. Au cours de sa carrière, Anne a accompagné ses clients sur de nombreux projets innovants et inédits en France, au Maghreb et en Afrique francophone. Elle a notamment développé une expertise particulièrement pointue dans le domaine des énergies solaires et éoliennes, conseillant aussi bien des promoteurs et des industriels que des banques ou des fonds d'investissement. Avant de rejoindre le cabinet Bracewell, Anne a exercé durant plus de 20 ans dans un cabinet d'avocats international où elle a dirigé la pratique énergie mondiale et a codirigé le bureau de Casablanca.

Nom : Anne DE BAGNEUX Administratrice indépendante	
Résumé des principaux domaines d'expertise et d'expérience :	Environnement, mobilité et énergie
Principales activités exercées hors de la société :	Directrice Développement du Groupe GreenYellow
Mandats en cours :	Administratrice indépendante
— Mandats et fonctions dans les sociétés du Groupe	N/A
— Mandats et fonctions dans les sociétés extérieures au Groupe : (sociétés cotées françaises, sociétés non cotées françaises, sociétés cotées étrangères, sociétés non cotées étrangères)	Présidente de la société ADB Consult&Invest
Mandats ayant expiré au cours des cinq dernières années	-

Anne de Bagneux a exercé des fonctions de dirigeante dans le secteur de l'environnement, de la mobilité et de l'énergie. Elle est aujourd'hui Directrice Développement du Groupe GreenYellow. Elle était jusqu'à fin 2023 Présidente de la société Antargaz, où elle a développé la politique RSE et a publié le premier rapport RSE de la société. Auparavant, elle a été directrice-générale adjointe de Transdev France, puis directrice de la stratégie et de la transformation du Groupe Transdev, membre du Comex. Elle a travaillé les vingt premières années de son parcours professionnel dans le secteur de l'environnement (eau, déchets), notamment chez Veolia, et de nombreuses années en Asie. Elle a obtenu le Certificat Administrateur de Sciences-Po IFA.

Nom : Maï de La Rochefordière Administratrice indépendante	
Résumé des principaux domaines d'expertise et d'expérience :	Finance, stratégie et gouvernance
Principales activités exercées hors de la société :	Présidente d'AXSIA (conseil en finance, stratégie et gouvernance) Senior Advisor chez Associés en Gouvernance (conseil en gouvernance et accompagnement d'entreprises familiales).
Mandats en cours :	Administratrice indépendante
— Mandats et fonctions dans les sociétés du Groupe	
— Mandats et fonctions dans les sociétés extérieures au Groupe : (sociétés cotées françaises, sociétés non cotées françaises, sociétés cotées étrangères, sociétés non cotées étrangères)	Présidente d'AXSIA SAS Censeure chez Entreprise Générale Léon Grosse SA Censeure chez GLC Family Senior Advisor chez Associés en gouvernance
Mandats ayant expiré au cours des cinq dernières années	Administratrice Orange Business Services, Administratrice et Présidente du Comité d'Audit NowCP, Présidente du Conseil et Directrice Générale Orange Capital Management, Administratrice et Directrice Générale Déléguée Orange Digital Investment, Administratrice Orange Participations, Présidente et membre Ecomobility Ventures, Administratrice Sofrecom, Administratrice et comité d'audit Orange Egypt for Telecommunications.

Maï de La Rochefordière exerce une activité d'administratrice indépendante et de conseil en finance, stratégie et gouvernance. Elle dispose de 30 ans d'expérience dans ces domaines, acquise principalement au sein du groupe Orange, où elle a occupé des postes de direction. Ses responsabilités ont notamment couvert le développement international, le financement des filiales et des opérations de M&A, les relations investisseurs, la direction financière d'activités de croissance, ainsi que le capital-investissement. Elle a exercé, en France et à l'international, des mandats d'administratrice au sein de sociétés de tailles et de secteurs variés, avec une implication régulière au sein des comités d'audit, notamment dans les télécommunications, les services financiers, le conseil, la santé et le capital-investissement.

Sont présentés ci-après le profil, l'expérience et l'expertise des administrateurs dont le mandat a pris fin au cours de l'exercice 2025 ou postérieurement à la clôture, et dont la cooptation sera soumise à ratification lors de la prochaine AG des actionnaires de la Société :

Nom : Asis Echaniz Ancien administrateur et Président du Conseil d'Administration	
Résumé des principaux domaines d'expertise et d'expérience :	Partner chez EQT Partners : Responsable de l'Espagne et des infrastructures de transition énergétique pour l'Europe.
Principales activités exercées hors de la société :	Partner chez EQT Partners
Mandats en cours :	
— Mandats et fonctions dans les sociétés du Groupe	Censeur au Conseil d'administration de Waga Energy SA
— Mandats et fonctions dans les sociétés extérieures au Groupe : (sociétés cotées françaises, sociétés non cotées françaises, sociétés cotées étrangères, sociétés non cotées étrangères)	Membre du conseil d'administration de Ju:niz Energy (Allemagne)
Mandats ayant expiré au cours des cinq dernières années	Ancien administrateur et Président du Conseil d'Administration de Waga Energy SA Ancien membre et Président du Conseil de Surveillance de Waga Energy Holding Ancien membre du conseil d'administration de Zelestra (Espagne) Ancien membre du conseil d'administration de Parques Reunidos (Espagne) Ancien censeur au conseil d'administration de Saur

Asís Echániz est Associé chez EQT Partners. Il a rejoint EQT en 2017 pour diriger l'expansion de la plateforme ibérique et a été nommé Associé en 2020. Il est actuellement directeur pour l'Espagne et directeur d'EQT Transition Infrastructure Europe. Asís possède une vaste expertise sectorielle, avec un focus particulier sur les secteurs de l'énergie et de l'environnement, ainsi que du transport et de la logistique. Il a participé à des investissements clés, notamment Zelestra (anciennement Solarpack), société internationale d'énergie renouvelable, Saur, fournisseur mondial de services liés à l'eau, et Ju:niz Energy, un développeur établi sur le marché allemand en pleine croissance des systèmes de stockage d'énergie par batterie (BESS). Auparavant, il a dirigé les efforts d'EQT dans le secteur européen des transports et de la logistique. Avant de rejoindre EQT, Asís a travaillé chez KKR au sein des équipes Private Equity et Infrastructure, après avoir occupé des postes chez J.P. Morgan dans le domaine de la banque d'investissement et chez Arthur D. Little en tant que consultant. Il est titulaire d'un MBA de la Stern School of Business de l'université de New York et de la London Business School (bourse Rafael del Pino), ainsi que d'une licence en génie industriel de l'ICAI Universidad Pontificia de Comillas.

Nom : Sara Huda Ancienne administratrice	
Résumé des principaux domaines d'expertise et d'expérience :	Expérience étendue en capital-investissement, actifs réels et gestion de patrimoine privé. Solide expertise en opérations de fonds, questions réglementaires, structuration et gouvernance, avec une expérience dans la direction de grandes équipes internationales et la supervision de plateformes d'AIFM.
Principales activités exercées hors de la société :	Managing Director and Global Head of Investment Services chez EQT Partners
Mandats en cours :	Aucun
— Mandats et fonctions dans les sociétés du Groupe	
— Mandats et fonctions dans les sociétés extérieures au Groupe : (sociétés cotées françaises, sociétés non cotées françaises, sociétés cotées étrangères, sociétés non cotées étrangères)	Membre du conseil d'administration de EQT Fund Management S.à r.l. et du fonds EQT Nexus Fund SICAV Membre du conseil d'administration de l'Association of the Luxembourg Fund Industry (ALFI)
Mandats ayant expiré au cours des cinq dernières années	Ancienne administratrice de Waga Energy SA Ancienne membre du Conseil de Surveillance de Waga Energy Holding Ancienne Présidente du conseil d'administration et administratrice de Carlyle Investment Management Europe S.à r.l. (AIFM) Ancienne membre du conseil d'administration et du comité exécutif de la Luxembourg Private Equity Association (LPEA)

Sara Huda est *Managing Director* et responsable des services d'investissement chez EQT. Elle est également membre du conseil d'administration d'EQT Fund Management Sarl, la société de gestion agréée d'EQT. Avant de rejoindre EQT, Sara était responsable du Luxembourg chez Carlyle Group, où elle supervisait les structures d'investissement européennes de Carlyle et son gestionnaire de fonds d'investissement agréé. Sara a également été conseillère fiscale en matière de transactions et de fonds chez PwC pendant 12 ans, travaillant en Australie, à New York et au Luxembourg. Sara siège actuellement au conseil d'administration de l'Association luxembourgeoise des fonds, le principal organisme professionnel des gestionnaires d'actifs au Luxembourg. Elle est avocate agréée en Australie et titulaire d'une licence en droit (avec mention) et d'une licence en finance appliquée de l'université Macquarie de Sydney.

Nationalité des membres du conseil d'administration

Les membres du conseil d'administration sont tous de nationalité française à l'exception de M. Neil H. Smith, de nationalité américaine.

Censeurs

Conformément aux stipulations de l'article 18 des statuts, le Conseil d'administration a désigné lors de sa réunion du 29 janvier 2026, Asis Echaniz et Vikram Dhawan en tant que censeurs, sous réserve de la ratification de ces nominations par la prochaine AG des actionnaires de la Société. Au cours de l'exercice 2025, Girish Sankar avait été désigné censeur par le Conseil d'administration le 17 septembre 2025, sous réserve de la ratification de cette nomination par l'AG des actionnaires, et a démissionné de ses fonctions le 29 janvier 2026.

Le censeur, personne physique ou morale, peut être nommé par l'AG ordinaire ou directement par le conseil d'administration, sous réserve de ratification de la décision par la prochaine AG. Il est nommé pour une durée de trois (3) années prenant fin à l'issue de l'AG ordinaire des actionnaires ayant statué sur les comptes de l'exercice écoulé et peut être rééligible. Le censeur étudie les questions que le conseil d'administration ou son président soumet, pour avis, à son examen. Il assiste aux séances du conseil d'administration et prend part aux délibérations avec voix consultative seulement, sans que toutefois leur absence puisse affecter la validité des délibérations. Le conseil d'administration peut rémunérer les censeurs par prélèvement sur le montant de la rémunération allouée par l'AG aux administrateurs. Aucun censeur n'a été rémunéré au titre de l'exercice 2025.

Asís Echániz est Associé chez EQT Partners. Il a rejoint EQT en 2017 pour diriger l'expansion de la plateforme ibérique et a été nommé Associé en 2020. Il est actuellement directeur pour l'Espagne et directeur d'EQT Transition Infrastructure Europe. Asís possède une vaste expertise sectorielle, avec un focus particulier sur les secteurs de l'énergie et de l'environnement, ainsi que du transport et de la logistique. Il a participé à des investissements clés, notamment Zelestra (anciennement Solarpack), société internationale d'énergie renouvelable, Saur, fournisseur mondial de services liés à l'eau, et Ju:niz Energy, un développeur établi sur le marché allemand en pleine croissance des systèmes de stockage d'énergie par batterie (BESS). Auparavant, il a dirigé les efforts d'EQT dans le secteur européen des transports et de la logistique. Avant de rejoindre EQT, Asís a travaillé chez KKR au sein des équipes Private Equity et Infrastructure, après avoir occupé des postes chez J.P. Morgan dans le domaine de la banque d'investissement et chez Arthur D. Little en tant que consultant. Il est titulaire d'un MBA de la Stern School of Business de l'université de New York et de la London Business School (bourse Rafael del Pino), ainsi que d'une licence en génie industriel de l'ICAI Universidad Pontificia de Comillas.

Vikram Dhawan a rejoint EQT Partners en tant qu'Associate en mai 2018. Avant de rejoindre EQT Partners, Vikram a travaillé au sein de la division Private Equity de Fortress Investment Group en tant qu'Associate. Auparavant, il occupait le poste d'analyste au sein de la division banque d'investissement de J.P. Morgan. Vikram est titulaire d'un Bachelor of Science en économie, avec des spécialisations en finance et en comptabilité, obtenu à la Wharton School.

Représentants des salariés

Deux représentants des salariés, issus du CSE, sont invités aux réunions du Conseil d'administration.

Règlement intérieur du Conseil d'administration

Le Conseil d'administration est doté d'un règlement intérieur qui définit et contient notamment les règles de fonctionnement de cet organe relatif à ses attributions, l'assiduité de ses membres, ou les droits et obligations de ce dernier en particulier en ce qui concerne les règles de déontologie et de prévention des conflits d'intérêt. Le règlement intérieur du Conseil d'administration a été modifié lors de la réunion qui s'est tenue le 17 septembre 2025. Les administrateurs ont tous signé ce règlement intérieur et procèdent annuellement à la déclaration de leurs éventuels conflits d'intérêts.

Pour prévenir tout conflit d'intérêts à ce titre, le règlement intérieur du conseil d'administration de la Société, prévoit que dans une situation laissant apparaître ou pouvant laisser apparaître un conflit d'intérêt, l'administrateur concerné en informera dès qu'il en a connaissance le conseil d'administration et devra (i) soit s'abstenir de participer au vote de la délibération correspondante (ii) soit ne pas assister à la réunion du conseil d'administration pendant laquelle il se trouve en situation de conflit d'intérêt ou soit (iii) à l'extrême, démissionner de ses fonctions.

Membres indépendants du conseil d'administration.

Figure ci-dessous l'analyse de l'indépendance par la Société de chaque administrateur, au regard des critères édictés par le code Middledenext.

Critères ⁽¹⁾	Luc Rémont	Mathieu Lefebvre	Guenael Prince	Patrick Jaslowitzer	Noura Loukil	Philippe Delpech	Neil H. Smith	Anne Lapierre	Anne de Bagneux	Maï de La Rochefordière
Critère 1 : Ne pas avoir été au cours des cinq dernières années, et ne pas être salarié ni mandataire social dirigeant de la société ou d'une société de son groupe	✓	✗	✗	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Critère 2 : Ne pas avoir été, au cours des deux dernières années, et ne pas être en relation d'affaires significative avec la société ou son groupe (client, fournisseur, concurrent, prestataire, créancier, banquier, etc.)	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Critère 3 : Ne pas être actionnaire de référence de la société ou détenir un pourcentage de droit de vote significatif	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Critère 4 : Ne pas avoir de relation de proximité ou de lien familial proche avec un mandataire social ou un actionnaire de référence	✗	✗	✗	✗	✗	✗	✗	✓	✓	✓
Critère 5 : Ne pas avoir été, au cours des six dernières années commissaire aux comptes de l'entreprise	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓

(1) Dans ce tableau, ✓ représente un critère d'indépendance satisfait et ✗ représente un critère d'indépendance non satisfait.

Au regard des critères d'indépendance définis par le code Middledenext auquel la Société se réfère, le conseil d'administration a estimé que trois (3) membres, soit Mme Anne Lapierre, Mme Anne de Bagneux et Mme Maï de La Rochefordière sont des membres indépendants au sein du conseil d'administration.

Les missions du Conseil d'administration

- déterminer les orientations de l'activité de la Société et en particulier sa stratégie et veille à leur mise en œuvre. Sous réserve des pouvoirs expressément attribués 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,
- nommer le Président du Conseil, le Directeur Général et les directeurs généraux délégués et fixe leur rémunération,

- autoriser les conventions et engagements visés à l'article L. 225-38 du code de commerce,
- proposer à l'AG des actionnaires la désignation des commissaires aux comptes,
- établir le rapport du Conseil sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne, et
- établir les projets de résolutions visés à l'article L. 22-10-8 du code de commerce ainsi que le rapport y afférent.

Il veille à la qualité de l'information fournie aux actionnaires ainsi qu'aux marchés.

Règles de déontologie

Chaque administrateur est sensibilisé aux responsabilités qui lui incombent au moment de sa nomination et est encouragé à observer les règles de déontologie relatives à son mandat : la recherche de l'exemplarité, se conformer aux règles légales de cumul des mandats, informer le Conseil d'administration en cas de conflit d'intérêt survenant après l'obtention de son mandat, faire preuve d'assiduité aux réunions du Conseil d'administration et d'AG, s'assurer qu'il possède toutes les informations nécessaires sur l'ordre du jour des réunions avant de prendre toute décision et respecter le secret professionnel.

Le règlement intérieur du Conseil d'administration prévoit des dispositions en cas de survenance de situations à risque de conflits d'intérêts, notamment en termes d'information du Conseil d'administration et de l'AMF, d'abstention de vote ou de participation aux délibérations.

Le Conseil d'administration a adopté le 28 février 2022 une charte de déontologie boursière qui a été communiquée à l'ensemble des administrateurs et salariés du groupe.

Représentation équilibrée des femmes et des hommes

Le conseil d'administration comprend 4 femmes, soit 40 % des membres du conseil d'administration. La composition du conseil d'administration est ainsi conforme aux dispositions des articles L. 225-18-1 et L. 22-10-3 du code de commerce prévoyant une représentation équilibrée des femmes et des hommes au sein du conseil d'administration des sociétés dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé.

Evaluation du Conseil d'administration

Le règlement intérieur du Conseil d'administration prévoit qu'une fois par an, le Conseil consacre un point de son ordre du jour à un débat sur ses modalités de fonctionnement et veille à ce qu'une évaluation formalisée soit réalisée tous les trois ans avec l'aide le cas échéant d'un consultant extérieur.

Au titre de l'exercice 2025, à la suite de la modification substantielle de sa composition intervenue consécutivement à l'Acquisition de Bloc et à l'Offre Publique d'Achat (voir Section 17.3 « Contrôle de la Société »), le Conseil, dans sa composition issue desdites opérations, n'a exercé ses fonctions que pendant environ trois mois et demi, soit du 17 septembre au 31 décembre 2025, avant de faire l'objet d'une nouvelle modification de sa composition en janvier 2026.

Le Conseil a dès lors considéré qu'une telle évaluation, conduite sur une période aussi brève, n'aurait pas permis de tirer des enseignements utiles et représentatifs de son fonctionnement et ne revêtait pas, en conséquence, de caractère pertinent.

Cette auto-évaluation sera effectuée durant l'exercice 2026, afin de disposer du recul d'une année pleine de fonctionnement.

Réunions du Conseil d'administration au cours de l'exercice 2025

	Conseil d'administration	Comité d'audit	Comité des nominations et des rémunérations	Comité RSE	Comité d'engagement
Nombre total de réunions	19	3	3	2	4
Taux de participation des administrateurs ⁽¹⁾					
Mathieu Lefebvre	100 %	-	-	-	-
Guénaël Prince	84 %	-	-	-	-
ALIAD, représentée par S.Adami puis B.Barraud ⁽²⁾	83 %	-	-	100 %	75 %
Starquest, représentée par Arnaud Delattre ⁽²⁾	92 %	-	67 %	-	75 %
Noria Invest, représentée par Christophe Guillaume ⁽²⁾	100 %	100 %	-	-	-
Anna Creti ⁽²⁾	92 %	-	-	100 %	-
Anne Lapierre	100 %	-	100 %	100 %	-
Christilla De Moustier ⁽²⁾	100 %	-	-	100 %	-
Dominique Gruson	84 %	100 %	100 %	-	100 %
Anne de Bagneux	95 %	100 %		100 %	
Asis Echaniz ⁽³⁾	100 %	-	100 %	-	-
Patrick Jaslowitzer ⁽³⁾	88 %	100 %	-	-	-
Noura Loukil ⁽³⁾	100 %	100 %	-	100 %	
Sara Huda ⁽³⁾	63 %	-	-	-	-
Philippe Delpech ⁽³⁾	75 %	-	-	-	-
Moyenne 2025	90,4 %	100 %	92 %	100 %	83 %

(1) Au prorata pour les administrateurs ayant démissionné ou ayant été nommés au cours de l'exercice.

(2) Administrateur ayant quitté ses fonctions le 17 septembre 2025.

(3) Administrateur nommé le 17 septembre 2025.

13.1.2 Direction générale

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-51-1 alinéa 2 du Code de commerce, et aux termes des décisions du Conseil d'administration de la Société du 17 septembre 2025, les fonctions de Président du Conseil d'administration et de Directeur Général sont désormais dissociées, comme le permet l'article 16.1 des statuts de la Société. Cette dissociation, qui fait suite à l'Acquisition de Bloc (voir Section 17.3 « *Contrôle de la Société* »), a pour objet de permettre une séparation des pouvoirs et une gouvernance équilibrée de la Société. M. Mathieu LEFEBVRE est Directeur Général, pour une durée de trois (3) années expirant à l'issue du Conseil se réunissant après l'AG ordinaire appelée à statuer en 2027 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2026.

M. Mathieu Lefebvre dispose d'un contrat de travail pour ses fonctions de directeur-produit. Le conseil d'administration du 27 juin 2024 a maintenu le contrat de travail de M. Mathieu Lefebvre eu égard (i) son rôle de fondateur de la Société, son ancienneté en résultant dans la Société, (ii) son implication dans le développement produit et stratégique de la Société (iii) du stade de développement de la Société (v) du niveau de la rémunération et (vi) de l'indépendance des fonctions qu'il exerce au titre de son contrat de travail de sa qualité de Directeur Général.

Monsieur Nicolas Paget exerce les fonctions de Directeur Général Délégué.

Il a été renouvelé en qualité de Directeur Général Délégué de la Société par le conseil d'administration en date du 27 juin 2024 pour une durée de trois (3) années expirant à l'issue du Conseil réuni après la réunion de l'AG ordinaire appelée à statuer en 2027 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2026.

M. Nicolas Paget dispose d'un contrat de travail pour ses fonctions de directeur industriel. Le conseil d'administration du 27 juin 2024 a maintenu le contrat de travail de M. Nicolas Paget eu égard son rôle de fondateur de la Société et son ancienneté dans la Société en résultant.

Renseignements personnels concernant le Directeur Général et le Directeur Général Délégué

(voir la description en section 13.1.1 ci-dessus pour la biographie de Mathieu Lefebvre)

Nicolas Paget est diplômé de l'Université de Technologie de Compiègne avec une spécialisation Matériaux. Il a débuté sa carrière en 2005 au sein de Technip en tant que responsable installation tuyauterie puis en tant qu'ingénieur mécanique de 2008 à 2011. En 2011 il rejoint Air Liquide pour le poste d'ingénieur produit biogaz jusqu'en 2014 puis poursuit sa carrière au sein d'Air Liquide en tant que responsable de la démarche efficacité produit Biogaz. En 2015, Nicolas Paget est l'un des membres à l'origine de la création de la Société. Il occupe le poste de directeur industriel et exerce le mandat de Directeur Général Délégué au sein de la Société.

Déclarations relatives aux membres du conseil d'administration et aux dirigeants mandataires sociaux

En outre, à la connaissance de la Société, au cours des cinq dernières années : (i) aucune condamnation pour fraude n'a été prononcée à l'encontre d'un administrateur ou d'un dirigeant mandataire social de la Société, (ii) aucun administrateur ni aucun des dirigeants mandataires sociaux de la Société n'a été associé à une faillite, mise sous séquestre, liquidation ou placement d'entreprises sous administration judiciaire, (iii) aucune incrimination et/ou sanction publique officielle n'a été prononcée à l'encontre d'un administrateur ou d'un dirigeant mandataire social de la Société par des autorités judiciaires ou administratives (y compris des organismes professionnels désignés) et (iv) aucun administrateur ni aucun des dirigeants mandataires sociaux de la Société n'a été empêché par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration ou de direction d'un émetteur ni d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur.

13.2 Conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration, de direction et de la direction générale

À la connaissance de la Société, sous réserve des relations présentées au chapitre 18 « *Transactions avec des parties liées* » du Document d'Enregistrement Universel :

- il n'existe pas à la date du Document d'Enregistrement Universel, de conflits d'intérêts potentiels entre les devoirs à l'égard de la Société des membres du conseil d'administration et des dirigeants mandataires sociaux de la Société et leurs intérêts privés et/ou d'autres devoirs.
- il n'existe, à la date du Document d'Enregistrement Universel, aucun arrangement ou accord conclu avec les principaux actionnaires ou avec des clients, fournisseurs ou autres, en vertu duquel l'une quelconque des personnes visées au point 13.1 ci-dessus a été sélectionnée en tant que membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance ou en tant que membre de la direction générale de la Société.
- il n'existe, à la date du Document d'Enregistrement Universel, aucune restriction acceptée par les membres du conseil d'administration concernant la cession de leur participation dans le capital social de la Société, à l'exception des règles relatives à la prévention des délits d'initiés ou de la loi imposant une obligation de conservation des actions.

14. REMUNERATIONS ET AVANTAGES

14.1 Rémunérations des mandataires sociaux

L'information du présent chapitre est établie en se référant au code de gouvernement d'entreprise Middledenext tel qu'il a été publié le 12 septembre 2021 et validé en tant que code de référence par l'AMF. Les tableaux relevant de la recommandation AMF n°2009-16 « *Guide d'élaboration des documents de référence* » reprise dans la position-recommandation AMF DOC-2021-02 sont présentés ci-dessous.

14.1.1 Politique de rémunération des mandataires sociaux

Conformément au régime du « say on pay » et à son règlement intérieur, le Conseil d'Administration de la Société (le « Conseil d'Administration ») détermine la politique de rémunération des mandataires sociaux de la Société sur la base des recommandations du comité des nominations et des rémunérations, étant précisé que la mise en œuvre de cette politique reste soumise à l'approbation préalable des actionnaires de la Société (vote ex ante). La politique de rémunération est préparée en tenant compte des pratiques de sociétés comparables puis soumise au comité des nominations et des rémunérations, dont aucun mandataire social dirigeant n'est membre.

Conformément aux dispositions de l'article L. 22-10-8 du code de commerce, lorsque le conseil d'administration se prononce sur un élément ou un engagement au bénéfice de son président, de son Directeur Général ou de son Directeur Général Délégué, les personnes intéressées ne peuvent prendre part ni aux délibérations ni au vote sur l'élément ou l'engagement concerné. Ainsi, Luc Rémont ne prend part ni aux délibérations ni au vote des délibérations relatives à sa rémunération en qualité de président du Conseil d'administration, ni à celles qui arrêtent sa politique de rémunération à ce titre. De même, Mathieu Lefebvre ne prend part ni aux délibérations ni au vote des délibérations relatives à sa rémunération en qualité de Directeur Général, ni à celles qui arrêtent sa politique de rémunération à ce titre. Monsieur Nicolas Paget n'étant quant à lui pas administrateur, il n'est pas concerné par ces dispositions.

La politique de rémunération définit l'ensemble des éléments de la rémunération fixe et variable des mandataires sociaux et le processus de décision appliqué aux fins de sa détermination, sa révision et sa mise en œuvre. La politique doit être cohérente avec l'intérêt social de la Société, contribuer à sa pérennité et être en adéquation avec sa stratégie. Dans la détermination de la politique de rémunération, le Conseil d'Administration tient compte notamment des principes suivants mentionnés dans le Code Middledenext : exhaustivité, équilibre entre les éléments de rémunération, comparabilité (benchmark), cohérence, lisibilité, mesure et transparence.

Conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables, la politique de rémunération des mandataires sociaux comprend (i) des informations relatives à l'ensemble des mandataires sociaux et (ii) des éléments spécifiques pour le président, le Directeur Général, pour le Directeur Général Délégué et pour les administrateurs.

La politique de rémunération appliquée à l'ensemble des mandataires sociaux suit les critères définis à l'article R. 22-10-14 du Code de commerce.

Aucun élément de rémunération, avantages ou engagements, de quelque nature que ce soit, ne peut être attribué ou versé par la Société s'il n'est pas conforme à la politique de rémunération approuvée par l'AG des actionnaires.

Toutefois, en cas de circonstances exceptionnelles, le Conseil d'Administration a la possibilité de déroger à l'application de la politique de rémunération. Cette dérogation doit alors être temporaire, conforme à l'intérêt social et nécessaire pour garantir la pérennité ou la viabilité de la Société conformément aux dispositions de l'article L. 22-10-8 du Code de commerce.

Conformément aux dispositions de l'article L. 22-10-8, III du Code de commerce, tout versement, attribution ou engagement effectué ou pris en méconnaissance de ces dispositions est nul.

Les développements suivants concernent la politique de rémunération des mandataires sociaux de la Société établie par le Conseil d'Administration, sur proposition du comité des nominations et des rémunérations, pour l'exercice en cours, sous réserve de l'approbation de l'AG appelée à se prononcer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2025 (vote ex ante). Les rémunérations de l'exercice clos le 31 décembre 2026 versées ou attribuées aux mandataires sociaux, au titre de leur mandat, en application de la politique décrite ci-après seront également soumises à l'approbation des actionnaires de la Société (vote ex post) à l'occasion de l'AG appelée à se prononcer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2026.

Politique de rémunération du Président du Conseil d'Administration

Le président du Conseil d'Administration n'est pas rémunéré au titre de ses fonctions.

Politique de rémunération du Directeur Général de la Société

Lors de sa réunion du 14 avril 2026, le Conseil d'Administration de la Société a décidé, sur proposition du Comité des Nominations et Rémunérations, de porter la rémunération de Monsieur Mathieu Lefebvre (sur une base annuelle) à :

- rémunération fixe annuelle brute (hors mandat) de 160 000 euros au titre de son contrat de travail (contre 140 000 euros précédemment) avec effet au 01/01/2026 ;
- rémunération fixe annuelle brute (hors contrat de travail) de 40 000 euros au titre de son mandat social (montant inchangé); et
- rémunération variable : 30% de la rémunération fixe annuelle brute au titre de son contrat de travail, répartie à 100% sur des objectifs collectifs issus partiellement de l'accord d'intéressement et calculés selon les conditions prévues audit accord, et partiellement des indicateurs budgétaires.

La rémunération est déterminée par le Conseil d'Administration sur proposition du Comité des Nominations et Rémunérations de manière équitable et compétitive tout en tenant compte de l'intérêt social de la Société. Il appartiendra à la prochaine AG annuelle de statuer sur les principes et critères de détermination, de répartition et d'attribution des éléments de rémunération et des avantages de toute nature de Monsieur Mathieu Lefebvre pour l'exercice 2026 (hors contrat de travail).

Il est précisé que, lors du plan de BSPCE voté le 27 septembre 2024, le Conseil d'Administration a décidé que 20% des BSPCE 2024.2 alloués aux dirigeants (Mathieu Lefebvre, Nicolas Paget et Guenael Prince) seraient conditionnés par l'atteinte d'objectifs de performance extra financière (RSE) en ligne avec la stratégie de la Société. Ainsi, lors de sa réunion du 14 avril 2025, le Conseil d'Administration de la Société a décidé de retenir les critères suivants :

- Critères environnementaux :
 - o Amélioration de l'efficacité énergétique de la consommation électrique (10%)
 - o Emissions évitées du fait des nouvelles capacités de production des wagabox (50%)
- Critères sociaux :
 - o Taux d'accidents du travail (15%)
 - o Taux d'engagement des salariés (15%)
- Critère de gouvernance : taux de réalisation de la formation anti-corruption (10%)

Ce dispositif permet de renforcer le lien entre la rémunération des dirigeants mandataires sociaux exécutifs et leurs contributions directes à la performance extra financière à long terme de l'entreprise, tout en garantissant l'alignement de leurs intérêts avec ceux des actionnaires.

Au titre de son contrat de travail, Mathieu Lefebvre bénéficie d'un régime de retraite complémentaire, de prévoyance et de mutuelle des cadres, auxquels est affiliée la Société, d'une potentielle prime forfaitaire en cas de dépôt de brevets et d'une rémunération supplémentaire si la Société devait tirer un avantage commercial du brevet. Il est tenu par une clause de non-concurrence et ne bénéficie d'aucune indemnité de prise ou cessation de fonction. Il bénéficie par ailleurs d'une assurance chômage (prise en compte comme avantage en nature) et de l'assurance responsabilité civile souscrite par la Société pour ses dirigeants.

Politique de rémunération du Directeur Général Délégué de la Société

Lors de sa réunion du 14 avril 2026, le Conseil d'Administration de la Société a décidé, sur proposition du Comité des Nominations et Rémunérations, de porter la rémunération de Monsieur Nicolas Paget (sur une base annuelle) à :

- rémunération fixe annuelle brute (hors mandat) de 160 000 euros au titre de son contrat de travail (contre 140 000 euros précédemment) avec effet au 01/01/2026 ;
- rémunération fixe annuelle brute (hors contrat de travail) de 40 000 euros au titre de son mandat social (montant inchangé); et
- rémunération variable : 30% de la rémunération fixe annuelle brute au titre de son contrat de travail, répartie à 100% sur des objectifs collectifs issus partiellement de l'accord d'intéressement et calculés selon les conditions prévues audit accord, et partiellement des indicateurs budgétaires.

La rémunération est déterminée par le Conseil d'Administration sur proposition du Comité des Nominations et Rémunérations de manière équitable et compétitive tout en tenant compte de l'intérêt social de la Société. Il appartiendra à la prochaine AG annuelle de statuer sur les principes et critères de détermination, de répartition et d'attribution des éléments de rémunération et des avantages de toute nature de Monsieur Nicolas Paget pour l'exercice 2026 (hors contrat de travail).

Il est précisé que, lors du plan de BSPCE voté le 27 septembre 2024, le Conseil d'Administration a décidé que 20% des BSPCE.2024.2 alloués aux dirigeants (Mathieu Lefebvre, Nicolas Paget et Guenael Prince) seraient conditionnés par l'atteinte d'objectifs de performance extra financière (RSE) en ligne avec la stratégie de la Société. Ainsi, lors de sa réunion du 14 avril 2025, le Conseil d'Administration de la Société a décidé de retenir les critères suivants :

- Critères environnementaux :
 - o Amélioration de l'efficacité énergétique de la consommation électrique (10%)
 - o Emissions évitées du fait des nouvelles capacités de production des wagabox (50%)
- Critères sociaux :
 - o Taux d'accidents du travail (15%)
 - o Taux d'engagement des salariés (15%)
- Critère de gouvernance : taux de réalisation de la formation anti-corruption (10%)

Ce dispositif permet de renforcer le lien entre la rémunération des dirigeants mandataires sociaux exécutifs et leurs contributions directes à la performance extra financière à long terme de l'entreprise, tout en garantissant l'alignement de leurs intérêts avec ceux des actionnaires.

Au titre de son contrat de travail, Nicolas Paget bénéficie d'un régime de retraite complémentaire, de prévoyance et de mutuelle des cadres, auxquels est affiliée la Société, d'une potentielle prime forfaitaire en cas de dépôt de brevets et d'une rémunération supplémentaire si la Société devait tirer un avantage commercial du brevet. Il est tenu par une clause de non-concurrence et ne bénéficie d'aucune indemnité de prise ou cessation de fonction. Il bénéficie par ailleurs d'une assurance chômage (prise en compte comme avantage en nature) et de l'assurance responsabilité civile souscrite par la Société pour ses dirigeants.

Politique de rémunération des administrateurs de la Société

Le montant global annuel de la rémunération allouée au Conseil d'Administration a été fixé par l'AG du 17 juin 2025 à la somme de 180 000 euros pour l'exercice en cours et les exercices ultérieurs. Le montant global annuel de la rémunération allouée au Conseil d'Administration de la Société était réparti comme suit entre les membres du Conseil d'Administration :

- seuls les administrateurs indépendants au sens du code Middenext perçoivent une rémunération au titre de leurs fonctions d'administrateurs indépendants ; et
- la rémunération des administrateurs indépendants est égale à 1 500 euros par réunion du Conseil et 1 200 euros par réunion d'un des comités permanents du Conseil dont l'administrateur concerné est membre, à laquelle l'administrateur concerné participe physiquement ou par un moyen de télécommunication.

Le conseil d'administration, lors de sa réunion du 14 avril 2026, a décidé de porter cette rémunération des administrateurs indépendants pour chaque réunion à laquelle l'administrateur concerné participe physiquement ou par un moyen de télécommunication à :

- 1 800 euros par réunion du Conseil d'administration à compter de la prochaine AG ;
- et 1 400 euros par réunion d'un des comités permanents du Conseil dont l'administrateur concerné est membre, à compter de la prochaine AG.

Si le montant dû au total dépasse le montant global annuel de la rémunération allouée au Conseil d'Administration, alors l'ensemble des sommes dues au titre de l'assiduité des administrateurs pourront être ajustées à la baisse à due proportion afin de rester dans les limites de l'enveloppe allouée par l'AG des actionnaires de la Société.

En cas de charge de travail accrue du Conseil ou d'un de ses comités, le Conseil pourra allouer, à tout ou partie de ses membres, en fonction de leur participation aux travaux du Conseil ou, le cas échéant, de l'un de ses comités permanents ou occasionnels, une rémunération complémentaire, sur une base unitaire (par réunion) ou forfaitaire en fonction du projet considéré, dans la limite du solde de l'enveloppe globale de rémunération annuelle restant disponible.

Enfin, les membres du Conseil d'Administration peuvent recevoir une rémunération exceptionnelle au titre de missions spécifiques qui peuvent leur être confiées par le Conseil d'Administration conformément aux dispositions des articles L. 225-46 et L. 22-10-15 du Code de commerce. Le montant de cette rémunération exceptionnelle sera fixé par le Conseil d'Administration en fonction de la nature de la mission spécifique confiée à l'administrateur concerné. Ces rémunérations seront, le cas échéant, portées aux charges d'exploitation de la Société et soumises à l'application des règles régissant les conventions réglementées (articles L. 225-38 et suivants du Code de commerce).

Chaque administrateur indépendant a droit au remboursement, sur présentation de justificatifs, des frais de déplacement engagés pour lui permettre d'assister en présentiel aux réunions du Conseil d'Administration ou du comité duquel il est membre et plus généralement dans l'exercice de ses fonctions.

Lors de sa réunion du 19 novembre 2025, le Conseil d'administration a décidé de proposer à l'AG d'accorder aux administrateurs indépendants une rémunération complémentaire d'un montant global de 4 800 euros. Cette rémunération, qui n'a pas pu leur être versée compte tenu de l'enveloppe globale annuelle allouée au titre de l'exercice 2025, vise à tenir compte du nombre accru de réunions dans le cadre de l'offre publique d'achat simplifiée initiée par Waga Energy Management Services (anciennement Box BidCo).

14.1.2 Rémunérations versées et avantages en nature octroyés durant l'exercice clos au 31 décembre 2025

❖ Rémunération des dirigeants mandataires sociaux

Les tableaux ci-après détaillent les rémunérations versées à Monsieur Mathieu Lefebvre, Directeur Général et Monsieur Nicolas Paget, Directeur Général Délégué, par la Société et par toute société du Groupe, au cours des exercices clos les 31 décembre 2024 et 2025 :

Tableau n° 1 : Tableau de synthèse des rémunérations et des options et actions attribuées à chaque dirigeant mandataire social

	Exercice 2024	Exercice 2025 ⁽¹⁾
Monsieur Mathieu Lefebvre, Directeur Général⁽²⁾		
Rémunérations dues au titre de l'exercice	200 867 €	202 874€
<i>Au titre de son mandat social</i>	40 000 €	40 000€
<i>Au titre de son contrat de travail</i>	160 867 €	162 874 €
Valorisation des rémunérations variables pluriannuelles attribuées au cours de l'exercice	0 €	0 €
Valorisation des BSPCE attribués au cours de l'exercice ⁽²⁾	232 229 €	0 €
Valorisation des actions attribuées gratuitement	0 €	0 €
Total	433 096 €	202 874€

(1) Mathieu Lefebvre a démissionné de ses fonctions de président du Conseil d'administration le 17 septembre 2025 avec effet à cette date.

(2) Valorisation de la charge IFRS 2 des BSPCE à la date de leur attribution.

Les rémunérations de Monsieur Mathieu Lefebvre proviennent de son contrat de travail avec la Société au titre de directeur-produit et de son mandat de Directeur Général (anciennement président-Directeur Général jusqu'au 17 septembre 2025). Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, Monsieur Mathieu Lefebvre a bénéficié d'une rémunération fixe brute annuelle de 140 000 euros au titre de son contrat de travail de droit français et d'une rémunération fixe brute annuelle de 40 000 euros au titre de son mandat. Au titre de son contrat de travail, Monsieur Mathieu Lefebvre bénéficie d'un régime de retraite complémentaire, de prévoyance et de mutuelle des cadres, auxquels est affiliée la Société, d'une potentielle prime forfaitaire en cas de dépôt de brevets et d'une rémunération supplémentaire si la Société devait tirer un avantage commercial du brevet.

	Exercice 2024	Exercice 2025
Monsieur Nicolas Paget, Directeur Général Délégué		
Rémunérations dues au titre de l'exercice	169 705 €	194 280 €
<i>Au titre du mandat de Directeur Général Délégué</i>	40 000 €	40 000 €
<i>Au titre de son contrat de travail</i>	129 705 €	154 280 €
Valorisation des rémunérations variables pluriannuelles attribuées au cours de l'exercice	0 €	0 €
Valorisation des BSPCE attribués au cours de l'exercice ⁽¹⁾	232 229 €	0 €
Valorisation des actions attribuées gratuitement	0 €	0 €
Total	401 934 €	194 280 €

(1) Valorisation de la charge IFRS 2 des BSPCE à la date de leur attribution.

Les rémunérations de Monsieur Nicolas Paget provient de son contrat de travail avec la Société au titre de directeur Industriel. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, Monsieur Nicolas Paget a bénéficié d'une rémunération brute annuelle de 140 000 euros au titre de son contrat de travail de droit français et d'une rémunération fixe brute annuelle de 40 000 euros au titre de son mandat. Au titre de son contrat de travail, Monsieur Nicolas Paget bénéficie d'un régime de retraite complémentaire, de prévoyance et de mutuelle des cadres, auxquels est affiliée la Société, d'une potentielle prime forfaitaire en cas de dépôt de brevets et d'une rémunération supplémentaire si la Société devait tirer un avantage commercial du brevet.

Tableau n° 2 : Tableau récapitulatif des rémunérations de chaque dirigeant mandataire social

Les tableaux suivants présentent les rémunérations dues aux mandataires sociaux dirigeants au titre des exercices clos les 31 décembre 2024 et 2025 et les rémunérations perçues par ces mêmes personnes au cours de ces mêmes exercices.

	Exercice 2024		Exercice 2025	
	Montants dus ⁽¹⁾	Montants versés ⁽¹⁾	Montants dus ⁽¹⁾	Montants versés ⁽²⁾
Monsieur Mathieu Lefebvre, Directeur Général				
Rémunération fixe	155 000 €	155 000 €	180 004 €	180 004 €
<i>Au titre du mandat de Directeur Général</i>	40 000 €	40 000 €	40 000 €	40 000 €
<i>Au titre de son contrat de travail</i>	115 000 €	115 000 €	140 004 €	140 004 €
Rémunération variable annuelle (3)	40 020 €	40 020 €	17 022 €	17 022 €
<i>Au titre du mandat de Directeur Général</i>	-	-	-	-
<i>Au titre de son contrat de travail</i>	40 020 €	40 020 €	17 022 €	17 022 €
Rémunération variable pluriannuelle	0 €	0 €	0 €	0 €
Rémunération exceptionnelle (4)	0 €	0 €	0 €	0 €
Rémunération de l'activité	0 €	0 €	0 €	0 €
Avantages en nature (5)	5 847 €	5 847 €	5 847 €	5 847 €
Total	200 867 €	200 867 €	202 873 €	202 873 €

(1) Rémunération due au mandataire social au cours de l'exercice et dont le montant n'est pas susceptible d'évolution quelle que soit la date de versement.

(2) Rémunération versée au cours de l'exercice au mandataire social.

(3) Le poste de rémunération variable annuelle se compose des primes de vacances, primes d'astreinte, primes collectives, rachat de jours de RTT, prime d'intéressement et indemnité congés payés perçus par les dirigeants mandataires sociaux.^{x2}

(4) Le poste de rémunération exceptionnelle se compose de la prime d'exploitation Brevet perçue par les dirigeants mandataires sociaux.

(5) Le poste Avantages en nature se compose d'une assurance chômage des dirigeants.

	Exercice 2024		Exercice 2025	
	Montants dus ⁽¹⁾	Montants versés ⁽²⁾	Montants dus ⁽¹⁾	Montants versés ⁽²⁾
Monsieur Nicolas Paget, Directeur Général Délégué				
Rémunération fixe	155 000 €	155 000 €	180 004 €	180 004 €
Au titre du mandat de Directeur Général Délégué	40 000 €	40 000 €	40 000 €	40 000 €
Au titre de son contrat de travail	115 000 €	115 000 €	140 004 €	140 004 €
Rémunération variable annuelle ⁽³⁾	9 012 €	9 012 €	8 583 €	8 583 €
Au titre du mandat de Directeur Général Délégué	-	-	-	-
Au titre de son contrat de travail	9 012 €	9 012 €	8 583 €	8 583 €
Rémunération variable pluriannuelle	0€	0€	0€	0€
Rémunération exceptionnelle ⁽⁴⁾	0€	0€	0€	0€
Rémunération de l'activité	0€	0€	0€	0€
Avantages en nature ⁽⁵⁾	5 693€	5 693€	5 693€	5 693€
Total	169 705 €	169 705 €	194 280 €	194 280 €

(1) Rémunération due au mandataire social au cours de l'exercice et dont le montant n'est pas susceptible d'évolution quelle que soit la date de versement.

(2) Rémunération versée au cours de l'exercice au mandataire social.

(3) Le poste de rémunération variable annuelle se compose des primes de vacances, primes d'astreinte, primes collectives, rachat de jours de RTT, prime d'intéressement et indemnité congés payés perçus par les dirigeants mandataires sociaux.

(4) Le poste de rémunération exceptionnelle se compose de la prime d'exploitation Brevet perçue par les dirigeants mandataires sociaux.

(5) Le poste Avantages en nature se compose d'une assurance chômage des dirigeants.

❖ Rémunération des membres du conseil d'administration

Le tableau ci-après détaille le montant de la rémunération versée aux administrateurs de la Société par la Société ou par toute société du Groupe a cours des exercices clos les 31 décembre 2024 et 2025.

Tableau n° 3 : Tableau sur la rémunération de l'activité et les autres rémunérations perçues par les mandataires sociaux non dirigeants

Mandataires sociaux non dirigeants (en valeur brute)	2024		2025	
	Montants dus	Montants versés	Montants dus	Montants versés
Guenael Prince - administrateur				
Rémunération d'activité au conseil	0 €	0 €	0 €	0 €
Autres rémunérations ⁽¹⁾	310 202 €	310 202 €	324 620 €	324 620 €
Air Liquide Investissements d'Avenir et de Démonstration (représentée par Séverine Adami) – administrateur ⁽²⁾				
Rémunération d'activité au conseil	0 €	0 €	0 €	0 €
Autres rémunérations	0 €	0 €	0 €	0 €
Starquest (représentée par Arnaud Delattre) – administrateur ⁽²⁾				
Rémunération d'activité au conseil	0 €	0 €	0 €	0 €
Autres rémunérations	0 €	0 €	0 €	0 €
Noria Invest (représentée par Christophe Guillaume) – administrateur ⁽²⁾				
Rémunération d'activité au conseil	0 €	0 €	0 €	0 €
Autres rémunérations	0 €	0 €	0 €	0 €
Anna Creti - administratrice indépendante⁽²⁾				
Rémunération d'activité au conseil	14 614 €	14 614 €	17 700 €	17 700 €
Autres rémunérations	0 €	0 €	0 €	0 €
Anne Lapierre - administratrice indépendante				
Rémunération d'activité au conseil	19 929 €	19 929 €	50 500 €	48 800 €
Autres rémunérations	0 €	0 €	0 €	0 €
Christilla De Moustier - administratrice indépendante⁽²⁾				
Rémunération d'activité au conseil	14 614 €	14 614 €	19 200 €	19 200 €
Autres rémunérations	0 €	0 €	0 €	0 €
Dominique Gruson - administrateur indépendant				
Rémunération d'activité au conseil	35 871 €	35 871 €	52 000 €	49 100 €
Autres rémunérations ⁽³⁾	7 705 € HT	7 705 € HT	3 531 € HT	3 531 € HT
Anne de Bagneux – administratrice indépendante				
Rémunération d'activité au conseil	7 971 €	7 971 €	45 400 €	45 200 €
Autres rémunérations	0 €	0 €	0 €	0 €
Asis Echaniz – président du Conseil d'administration et administrateur ⁽⁴⁾				
Rémunération d'activité au conseil	-	-	0 €	0 €
Autres rémunérations	-	-	0 €	0 €
Patrick Jaslowitzer – administrateur ⁽⁴⁾				
Rémunération d'activité au conseil	-	-	0 €	0 €
Autres rémunérations	-	-	0 €	0 €

Mandataires sociaux non dirigeants (en valeur brute)	2024		2025	
	Montants dus	Montants versés	Montants dus	Montants versés
Sara Huda – administratrice ⁽⁴⁾				
Rémunération d'activité au conseil	-	-	0 €	0 €
Autres rémunérations	-	-	0 €	0 €
Noura Loukil – administratrice ⁽⁴⁾				
Rémunération d'activité au conseil	-	-	0 €	0 €
Autres rémunérations	-	-	0 €	0 €
Philippe Delpech – administrateur ⁽⁴⁾				
Rémunération d'activité au conseil	-	-	0 €	0 €
Autres rémunérations	-	-	0 €	0 €

(1) Rémunération en euros au titre du mandat de CEO de la filiale US, Waga Energy.

(2) Administrateur jusqu'au 17 septembre 2025.

(3) Rémunération (incluant les frais) de la Société Ormalys (gérée par M. Gruson) au titre des formations organisées par la société Ormalys dans le cadre de la convention entre la Société et la société Ormalys (voir également le paragraphe 13.1.1 « Conseil d'administration » et la section 18.1 « Conventions intra-groupe et opérations avec des apparentés » du Document d'Enregistrement Universel).

(4) A compter du 17 septembre 2025.

Tableau n° 4 : BSPCE, Options de souscription ou d'achat d'actions attribuées durant l'exercice à chaque dirigeant mandataire social par la Société ou toute société de son Groupe

Néant.

Tableau n° 5 : Options de souscription ou d'achat d'actions levées durant l'exercice par chaque dirigeant mandataire social

BSPCE exercés par :	Plan n°1	Plan n°2
Date d'assemblée	AG mixte en date du 20 décembre 2018	AG mixte en date du 17 juin 2021
Date du conseil d'administration	18 décembre 2019 (sur délégation de l'AG mixte en date du 20 décembre 2018)	30 juin 2021 (sur délégation de l'AG mixte en date du 17 juin 2021)
Mathieu Lefebvre (Directeur Général)	130 000	200 000
Nicolas Paget (Directeur Général Délégué)	-	150 000

Note : Dans le cadre de l'Acquisition du Bloc (voir Section 17.3 « Contrôle de la Société »), constituant une cession du contrôle de la Société par voie de cession d'au moins 50 % de ses titres, le conseil d'administration a, par consultation écrite du 15 septembre 2025, pris acte de l'accélération du calendrier d'exercice des BSPCE 2019, des BSPCE 2021 conformément aux termes de leur plan. Le conseil d'administration a également décidé de prolonger la période d'exercice de ces instruments afin de permettre à leurs bénéficiaires de les exercer postérieurement à la réalisation de l'Acquisition du Bloc et de l'Offre Publique d'Achat (voir Section 17.3 « Contrôle de la Société »). Le nombre d'exercices constatés au cours de l'exercice 2025 sur ces plans résulte de cette accélération.

Tableau n° 6 : Actions attribuées gratuitement durant l'exercice à chaque mandataire social

Néant.

Tableau n° 7 : Actions attribuées gratuitement devenues disponibles durant l'exercice pour chaque dirigeant mandataire social exécutif

Néant.

Tableaux n° 8 : Historique des attributions de BSPCE, ou attributions d'options de souscription d'actions

Informations sur les BSPCE				
	Plan 2019	Plan 2021	Plans 2023	Plans 2024
Date d'assemblée	AG mixte en date du 20 décembre 2018	AG mixte en date du 17 juin 2021	AG Mixte du 30 juin 2022	Plan 2024.1 : AG Mixte du 29 juin 2023 Plan 2024.2 : AG Mixte du 27 juin 2024
Date du conseil d'administration	18 décembre 2019 (sur délégation de l'AG mixte en date du 20 décembre 2018)	30 juin 2021 (sur délégation de l'AG mixte en date du 17 juin 2021)	Plan 2023 : 24 janvier 2023 Plan 2023.2 : 29 juin 2023	Plan 2024.1 : 26 avril 2024 Plan 2024.2 : 27 septembre 2024
Nombre total d'actions pouvant être souscrites ou achetées, dont le nombre pouvant être souscrites ou achetées par :	1 000 000	1 250 000	Plan 2023 : 337 000 (dont 3 000 non attribués) Plan 2023.2 : 15 000	Plan 2024.1 : 70 000 Plan 2024.2.1 : 24 000 Plan 2024.2.2 : 436 800
<i>Les mandataires sociaux</i>	390 000	600 000	0	Plan 2024.2.1 : 24 000 Plan 2024.2.2 : 96 000
Mathieu Lefebvre (Directeur Général)	130 000	200 000	0	Plan 2024.2.1 : 8 000 Plan 2024.2.2 : 32 000
Nicolas Paget (Directeur Général Délégué)	130 000	200 000	0	Plan 2024.2.1 : 8 000 Plan 2024.2.2 : 32 000
Guénaël Prince (administrateur)	130 000	200 000	0	Plan 2024.2.1 : 8 000 Plan 2024.2.2 : 32 000

Informations sur les BSPCE				
	Plan 2019	Plan 2021	Plans 2023	Plans 2024
Point de départ d'exercice des BSPCE	18 décembre 2021	1 ^{er} juillet 2023	Plan 2023 : 24 janvier 2025 Plan 2023.2 : 29 juin 2025	Plan 2024.1 : 26 avril 2026 Plan 2024.2.1 : 30 avril 2027 Plan 2024.2.2 : *27 septembre 2026
Date d'expiration	18 décembre 2029	30 juin 2031	Plan 2023 : 24 janvier 2033 Plan 2023.2 : 29 juin 2033	Plan 2024.1 : 26 avril 2034 Plan 2024.2.1 : 27 septembre 2034 Plan 2024.2.2 : 27 septembre 2034
Prix de souscription	3,1842 € par action ⁽¹⁾	10,00 € par action ⁽¹⁾	Plan 2023 : 27,54 € par action Plan 2023.2 : 27,39 € par action	Plan 2024.1 : 16,22 € par action Plan 2024.2 : 15,58 € par action
Modalités d'exercice (lorsque le plan comporte plusieurs tranches)	1/4 à compter du 18 décembre 2021 puis 1/24 ^{ème} par mois de présence pendant les 24 mois suivants	1/4 à compter du 1 ^{er} juillet 2023 puis 1/24 ^{ème} par mois de présence pendant les 24 mois suivants	1/4 à compter respectivement des 24 janvier 2025 et 29 juin 2025, puis 1/24 ^{ème} par mois de présence pendant les 24 mois suivants	1/4 à compter respectivement des 26 avril 2026, 30 avril 2027 et 27 septembre 2026, puis 1/24 ^{ème} par mois de présence pendant les 24 mois suivants
Nombre d'actions souscrites ⁽²⁾	1 000 000 ⁽³⁾	1 239 000 ⁽³⁾	0	0
Nombre de BSPCE caducs ⁽²⁾	0	11 000	349 000 ⁽⁴⁾	15 400
BSPCE restants ⁽²⁾	0	0	0	515 400

Note : Dans le cadre de l'Acquisition du Bloc (voir Section 17.3 « Contrôle de la Société »), constituant une cession du contrôle de la Société par voie de cession d'au moins 50 % de ses titres, le conseil d'administration a, par consultation écrite du 15 septembre 2025, pris acte de l'accélération du calendrier d'exercice des BSPCE 2019 et des BSPCE 2021, conformément aux termes des Plans 2019 et 2021. Le conseil d'administration a également décidé de prolonger la période d'exercice de ces instruments afin de permettre à leurs bénéficiaires de les exercer postérieurement à la réalisation de l'Acquisition du Bloc et de l'Offre Publique d'Achat (voir Section 17.3 « Contrôle de la Société »). Le nombre d'exercices constatés au cours de l'exercice 2025 sur les Plans 2019 et 2021 résulte de cette accélération.

(1) Prix de souscription d'une action sur exercice des BSPCE après division de la valeur nominale des actions de la Société par 100 et de la multiplication corrélative par 100 du nombre d'actions composant le capital social de la Société.

(2) A la date du Document d'Enregistrement Universel.

(3) Nombre de BSPCE attribués après division de la valeur nominale des actions par 100 et de la multiplication corrélative du nombre d'actions composant le capital social de la Société par 100.

(4) L'ensemble des BSPCE 2023 (BSPCE 2023.1 et BSPCE 2023.2) sont caducs à la suite de la renonciation irrévocable de leurs titulaires à l'exercice de la totalité desdits BSPCE, en contrepartie d'une indemnité de 3 euros par action sous-jacente versée par la Société dans le cadre des actes de renonciation conclus en lien avec l'Offre Publique d'Achat (voir Section 17.3 « Contrôle de la Société »).

Informations sur les options de souscription d'actions			
	Options 2021	Options 2023	Options 2024
Date d'assemblée	AG mixte en date du 17 juin 2021	AG Mixte en date du 8 octobre 2021	AG Mixte en date du 27 juin 2024
Date du conseil d'administration	30 juin 2021 (sur délégation de l'AG mixte en date du 17 juin 2021) 8 septembre 2021 (sur délégation de l'AG mixte en date du 17 juin 2021)	Plan 2023 : 24 janvier 2023 Plan 2023.2 : 29 juin 2023 Plan 2023.3 : 20 juillet 2023	27 septembre 2024
Nombre total d'actions pouvant être souscrites ou achetées, dont le nombre pouvant être souscrites ou achetées par :	Conseil d'administration du 30 juin 2021 : 130 000 Conseil d'administration du 8 septembre 2021 : 85 000	Plan 2023 : 196 000 (dont 5 000 non attribués) Plan 2023.2 : 3 000 Plan 2023.3 : 25 000	139 200
Les mandataires sociaux	0	0	0
Bénéficiaires : salariés des sociétés Waga Energie Canada, Waga Energy Inc, Waga Energy Espana, Waga Energy Italia, Waga Energy Ltd	Conseil d'administration du 30 juin 2021 : 130.000 (dont 20 000 non attribués) Conseil d'administration du 8 septembre 2021 : 85.000	Plan 2023 : 196 000 (dont 5 000 non attribués) Plan 2023.2 : 3 000 Plan 2023.3 : 25 000	139 200
Point de départ d'exercice des options	1 ^{er} juillet 2023	Plan 2023 : 24 janvier 2025 Plan 2023.2 : 29 juin 2025 Plan 2023.3 : 20 juillet 2025	27 septembre 2026
Date d'expiration	30 juin 2031	Plan 2023 : 24 janvier 2033 Plan 2023.2 : 29 juin 2033 Plan 2023.3 : 20 juillet 2033	27 septembre 2034
Prix de souscription	10,00 € par action ⁽¹⁾	Plan 2023 : 27,54 € / action Plan 2023.2 : 27,39 € /action Plan 2023.3 : 27,39 € /action	15.58 € par action
Modalités d'exercice (lorsque le plan comporte plusieurs tranches)	1/4 à compter du 1 ^{er} juillet 2023 puis 1/24 ^{ème} par mois de présence pendant les 24 mois suivants	1/4 à compter respectivement des 24 janvier 2025, 29 juin 2025 et 20 juillet 2025, puis 1/24 ^{ème} par mois de présence pendant les 24 mois suivants	1/4 à compter du 27 septembre 2026 puis 1/24 ^{ème} par mois de présence pendant les 24 mois suivants
Nombre d'actions souscrites ⁽²⁾	195 000 ⁽³⁾	0	0
Nombre cumulé d'options de souscription ou d'achat d'actions annulées ou caduques ⁽²⁾	0	219 000 ⁽⁴⁾	0
Options de souscription ou d'achat d'actions restantes ⁽²⁾	0	0	139 200

Note : Dans le cadre de l'Acquisition du Bloc (voir Section 17.3 « Contrôle de la Société »), constituant une cession du contrôle de la Société par voie de cession d'au moins 50 % de ses titres, le conseil d'administration a, par consultation écrite du 15 septembre 2025, pris acte de l'accélération du calendrier d'exercice des Options 2021-1 et des Options 2021-2, conformément aux termes des Plans 2021. Le conseil d'administration a également décidé de prolonger la période d'exercice de ces instruments afin de permettre à leurs bénéficiaires de les exercer postérieurement à la réalisation de l'Acquisition du Bloc et de l'Offre Publique d'Achat (voir Section 17.3 « Contrôle de la Société »). Le nombre d'exercices constatés au cours de l'exercice 2025 sur les Plans 2021 résulte de cette accélération.

(1) Prix de souscription d'une action sur exercice des Options 2021 après division de la valeur nominale des actions de la Société par 100 et de la multiplication corrélative par 100 du nombre d'actions composant le capital social de la Société.

(2) A la date du Document d'Enregistrement Universel.

(3) Nombre d'Options 2021 émises après division de la valeur nominale des actions par 100 et de la multiplication corrélative du nombre d'actions composant le capital social de la Société par 100.

(4) L'ensemble des Options 2023 (Options 2023.1, Options 2023.2 et Options 2023.3) sont caduques à la suite de la renonciation irrévocable de leurs titulaires à l'exercice de la totalité desdites options, acquises ou non, en contrepartie d'une indemnité de 3 euros par action sous-jacente versée par la Société dans le cadre des actes de renonciation conclus en lien avec l'Offre Publique d'Achat (voir Section 17.3 « Contrôle de la Société »).

Tableaux n° 9 : Options de souscription ou d'achat d'actions consenties (ou BSPCE) aux dix premiers salariés³⁴ non-mandataires sociaux attributaires et options (ou BSPCE) levées par ces derniers

Plans Options.2021

	Nombre total d'options attribuées / d'actions souscrites ou achetées	Prix moyen pondéré	Plans 2021
Options consenties par la Société et toute société comprise dans le périmètre d'attribution des options, aux dix salariés de la Société et de toute société comprise dans ce périmètre, dont le nombre d'options ainsi consenties est le plus élevé (information globale)	Options 2021 : 195 000	Plans 2021 : 10€/action	Conseils d'administration des 30 juin 2021 et 8 septembre 2021
Options détenues sur la Société et les sociétés visées précédemment, levées par les dix salariés de la Société et de ces sociétés, dont le nombre d'options ainsi achetées ou souscrites est le plus élevé (information globale)	35 000	10€/action	-

Note : Dans le cadre de l'Acquisition du Bloc (voir Section 17.3 « Contrôle de la Société »), le conseil d'administration a, par consultation écrite du 15 septembre 2025, pris acte de l'accélération du calendrier d'exercice des Options 2021-1 et des Options 2021-2, conformément aux termes des Plans 2021.

³⁴ Les dix premiers salariés retenus dans les tableaux n'incluent pas Mathieu Lefebvre, Nicolas Paget et Guénaël Prince.

Plans Options.2023, 2023.2 et 2023.3

	Nombre total d'options attribuées / d'actions souscrites ou achetées	Prix moyen pondéré	Plans 2023
Options consenties par la Société et toute société comprise dans le périmètre d'attribution des options, aux dix salariés de la Société et de toute société comprise dans ce périmètre, dont le nombre d'options ainsi consenties est le plus élevé (information globale)	Options 2023, 2023.2 et 2023.3 : 145 000	Plan 2023 : 27,54 €/action Plans 2023.2 et 2023.3 : 27,39 €/action	Plans 2023, 2023.2 et 2023.3 : Conseils d'administration des 24 janvier 2023, 29 juin 2023 et 20 juillet 2023
Options détenues sur la Société et les sociétés visées précédemment, levées par les dix salariés de la Société et de ces sociétés, dont le nombre d'options ainsi achetées ou souscrites est le plus élevé (information globale)	0	-	-

Plan BSPCE.2019

	Nombre total de BSPCE attribués / d'actions souscrites	Prix moyen pondéré	Plan 2019
BSPCE attribués par la Société aux dix salariés de la Société dont le nombre de BSPCE ainsi attribués est le plus élevé (information globale)	535 000 ⁽¹⁾	3,1842 €/action ⁽²⁾	Conseil d'administration du 18 décembre 2019 (sur délégation de l'AG mixte du 20 décembre 2018)
BSPCE attribués par la Société, exercés au 31/12/2025 par les dix salariés de la Société dont le nombre de BSPCE ainsi exercés est le plus élevé (information globale)	155 000	3,1842 €/action ⁽²⁾	-

Note : Dans le cadre de l'Acquisition du Bloc (voir Section 17.3 « Contrôle de la Société »), le conseil d'administration a, par consultation écrite du 15 septembre 2025, pris acte de l'accélération du calendrier d'exercice des BSPCE 2019, conformément aux termes du Plan 2019.

(1) Nombre de BSPCE émis après division de la valeur nominale des actions par 100 et de la multiplication corrélative du nombre d'actions composant le capital social de la Société par 100.

(2) Prix de souscription d'une action sur exercice des BSPCE après division de la valeur nominale des actions de la Société par 100 et de la multiplication corrélative par 100 du nombre d'actions composant le capital social de la Société.

Plan BSPCE.2021

	Nombre total de BSPCE attribués / d'actions souscrites	Prix moyen pondéré	Plan 2021
BSPCE attribués par la Société aux dix salariés de la Société dont le nombre de BSPCE ainsi attribués est le plus élevé (information globale)	400 000 ⁽¹⁾	10,00 €/action ⁽²⁾	Conseil d'administration du 30 juin 2021 (sur délégation de l'AG mixte du 17 juin 2021)
BSPCE attribués par la Société, exercés au 31/12/2025 par les dix salariés de la Société dont le nombre de BSPCE ainsi exercés est le plus élevé (information globale)	394 000	10,00 €/action ⁽²⁾	-

Note : Dans le cadre de l'Acquisition du Bloc (voir Section 17.3 « Contrôle de la Société »), le conseil d'administration a, par consultation écrite du 15 septembre 2025, pris acte de l'accélération du calendrier d'exercice des BSPCE 2021, conformément aux termes du Plan 2021.

(1) Nombre de BSPCE émis après division de la valeur nominale des actions par 100 et de la multiplication corrélative du nombre d'actions composant le capital social de la Société par 100.

(2) Prix de souscription d'une action sur exercice des BSPCE après division de la valeur nominale des actions de la Société par 100 et de la multiplication corrélative par 100 du nombre d'actions composant le capital social de la Société.

Plans BSPCE.2023 et BSPCE.2023.2

	Nombre total de BSPCE attribués / d'actions souscrites	Prix moyen pondéré	Plans 2023
BSPCE attribués par la Société aux dix salariés de la Société dont le nombre de BSPCE ainsi attribués est le plus élevé (information globale)	150 000	Plan BSPCE.2023 : 27,54 €/action Plan BSPCE.2023.2: 27,39 €/action	Conseils d'administration des 24 janvier 2023 et 29 juin 2023
BSPCE attribués par la Société, exercés au 31/12/2025 par les dix salariés de la Société dont le nombre de BSPCE ainsi exercés est le plus élevé (information globale)	0	-	-

Tableau n° 10 : Historique des attributions d'actions gratuites

Néant.

Tableau n° 11

Le tableau suivant apporte des précisions quant aux conditions de rémunération et autres avantages consentis aux mandataires sociaux dirigeants :

Dirigeants mandataires sociaux	Contrat de travail		Régime de retraite supplémentaire		Indemnités ou avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la cessation ou du changement de fonctions		Indemnités relatives à une clause de non-concurrence	
	Oui	Non	Oui	Non	Oui	Non	Oui	Non
M. Mathieu Lefebvre, <i>Directeur Général</i> ⁽¹⁾	X (CDI)			X		X	Ø Effective à l'expiration du contrat Ø Durée de deux ans Ø 30 % de la rémunération moyenne des 12 derniers mois	
Date début mandat :	16-janv-15							
Date fin mandat :	A l'issue de l'AG annuelle de 2027 statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2026							
M. Nicolas Paget, <i>Directeur Général Délégué</i>	X (CDI)			X		X	Ø Effective à l'expiration du contrat Ø Durée de deux ans Ø 30 % de la rémunération moyenne des 12 derniers mois	
Date début mandat :	26-janv-21							
Date fin mandat :	À l'issue de l'AG annuelle de 2027 statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2026							

(1) Mathieu Lefebvre a démissionné de ses fonctions de président du Conseil d'administration le 17 septembre 2025 avec effet à cette date.

Ratios d'équité

Conformément à l'article L. 22-10-9 du Code de commerce, le Document d'Enregistrement Universel communique des ratios entre le niveau des rémunérations du Directeur Général et du Directeur Général Délégué de la Société, et d'une part, la rémunération moyenne sur une base équivalent temps plein des salariés de la Société autres que les mandataires sociaux et, d'autre part, et la rémunération médiane sur une base équivalent temps plein des salariés de la Société autres que les mandataires sociaux. Il est précisé que le mandat du Directeur Général Délégué a débuté le 26 janvier 2021.

En France, la Société est la seule entité du Groupe qui emploie des salariés. Par ailleurs, les salariés de la Société représentent environ 67 % des effectifs du Groupe, ce qui constitue un périmètre que la Société estime comme significatif pour le calcul des ratios d'équité.

Afin d'élaborer sa méthodologie de calcul des ratios prévus par l'article L. 22-10-9, I, 6° du Code de commerce, la Société s'est référée aux lignes directrices de l'AFEP sur les multiples de rémunération mises à jour en février 2021 (les « Lignes directrices de l'AFEP »).

Conformément aux Lignes directrices de l'AFEP, la rémunération de chacun des dirigeants mandataires sociaux, à savoir le Directeur Général et le Directeur Général Délégué, figurant au numérateur des multiples de rémunération, est la rémunération totale versée ou attribuée au cours de l'exercice N, qui a été retenue par cohérence avec la méthodologie appliquée pour le calcul des rémunérations moyennes et médianes des salariés. Cette rémunération se compose de la rémunération fixe versée au cours de l'exercice N (incluant notamment la rémunération versée au titre de leur contrat de travail), la rémunération variable attribuée en N-1 et versée au cours de l'exercice N, les avantages en nature, les BSPCE et options de souscription d'actions attribuées au cours de l'exercice N et valorisées à la valeur IFRS au moment de leur attribution.

La performance du Groupe est mesurée par l'évolution de son chiffre d'affaires.

Les ratios d'équité présentent un niveau plus élevé en 2021 et 2024 en raison des plans d'attribution de BSPCE qui ont eu lieu au cours de ces deux années.

Tableau des ratios d'équité - Directeur Général

Mathieu Lefebvre, Directeur Général	2021	2022	2023	2024	2025
Evolution annuelle en pourcentage de la rémunération du mandataire social	872 %	-84 %	12 %	168 %	- 54 %
Rémunération moyenne des salariés	117 178	58 808	89 238	67 104	48 963
Evolution (en %) de la rémunération moyenne des salariés	135 %	-50 %	52 %	-25 %	-27 %
Ratio par rapport à la rémunération moyenne	7,8	2,5	1,8	6,5	4,0
Evolution du ratio (en %) par rapport à l'exercice précédent	313 %	-68 %	-26 %	256 %	-38 %
Rémunération médiane des salariés	58 474	42 884	50 920	40 531	42 245
Evolution (en %) de la rémunération médiane des salariés	42 %	-27 %	19 %	-20 %	4 %
Ratio par rapport à la rémunération médiane	15,6	3,4	3,2	10,7	4,7
Evolution du ratio (en %) par rapport à l'exercice précédent	585 %	-78 %	-6 %	236 %	-56 %
Chiffres d'affaires (en millions d'euros)	12,3	19,2	33,3	55,7	59,6
Evolution du chiffre d'affaires	30 %	56 %	74 %	67 %	7 %

Tableau des ratios d'équité - Directeur Général Délégué

Nicolas Paget, Directeur Général Délégué	2021	2022	2023	2024	2024
Evolution annuelle en pourcentage de la rémunération du mandataire social	N/A	-84 %	14 %	152 %	-53 %
Rémunération moyenne des salariés	117 178	58 808	89 238	67 104	48 963
Evolution (en %) de la rémunération moyenne des salariés	135 %	-50 %	52 %	-25 %	-27 %
Ratio par rapport à la rémunération moyenne	7,7	2,4	1,8	6,0	3,9
Evolution du ratio (en %) par rapport à l'exercice précédent	N/A	-69 %	-25 %	236 %	-36 %
Rémunération médiane des salariés	58 473	42 884	50 920	40 531	42 245
Evolution (en %) de la rémunération médiane des salariés	42 %	-27 %	19 %	-20 %	4 %
Ratio par rapport à la rémunération médiane	15,4	3,3	3,1	9,9	4,5
Evolution du ratio (en %) par rapport à l'exercice précédent	N/A	-79 %	-4 %	217 %	-55 %
Chiffres d'affaires (en millions d'euros)	12,3	19,2	33,3	55,7	59,6
Evolution du chiffre d'affaires	30 %	56 %	74 %	67 %	7 %

14.2 Sommes provisionnées par la Société aux fins de versement de pensions, retraites et autres avantages au profit des mandataires sociaux

À l'exception des provisions pour indemnités légales de départ à la retraite détaillées sous la note 7.13 de l'annexe aux comptes consolidés figurant à la section 19.1 « *Informations financières historiques* » du Document d'Enregistrement Universel, la Société n'a pas provisionné de sommes aux fins de versement de pensions, retraites et autres avantages au profit des membres de la direction et du conseil d'administration.

15. FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

15.1 Date d'expiration du mandat actuel des membres des organes d'administration ou de direction

Les informations concernant la date d'expiration des mandats des membres du conseil d'administration et de la direction figurent à la section 13.1 « Informations concernant le conseil d'administration et la direction générale » du Document d'Enregistrement Universel.

15.2 Contrats de service liant les membres des organes d'administration ou de direction

A la connaissance de la Société, il n'existe pas, à la date du Document d'Enregistrement Universel, de contrats de service, autres que ceux figurant à la section 18.1 « *Conventions intra-groupe et opérations avec des apparentés* » du Document d'Enregistrement Universel, liant les membres du conseil d'administration à la Société ou à l'une quelconque de ses filiales et prévoyant l'octroi d'avantages.

15.3 Informations sur les comités du conseil

À la date du Document d'Enregistrement Universel, la Société est constituée sous la forme d'une société anonyme à conseil d'administration.

Conformément à l'article 13.1 des statuts de la Société, le conseil d'administration de la Société peut mettre en place des comités chargés d'étudier ou de formuler des avis sur des questions spécifiques.

Trois comités du conseil d'administration ont été institués dans le cadre de l'introduction en bourse : un comité d'audit, un comité des nominations et des rémunérations et un comité RSE.

Le conseil d'administration a décidé le 28 février 2022 de créer un quatrième comité alors nommé « comité d'engagement », ayant pour objectif de rapporter au conseil d'administration sur les projets dits « stratégiques ». Ce comité a été renommé « comité stratégique et d'engagement » par décision du conseil d'administration du 17 septembre 2025.

Par ailleurs, dans le cadre de l'Acquisition du Bloc et de l'Offre Publique d'Achat (voir Section 17.3 « *Contrôle de la Société* »), le Conseil d'administration a constitué, lors de sa réunion du 26 février 2025, un comité ad hoc, à caractère temporaire, composé exclusivement d'administrateurs indépendants. Ce comité, dont le mandat a pris fin à l'issue de l'offre publique, est décrit à la Section 15.3.5 « Comité ad hoc » ci-après.

15.3.1 Comité d'audit

Composition

Le comité d'audit est composé de trois (3) membres, dont au moins un (1) est désigné parmi les membres indépendants du conseil d'administration, après avis du comité des nominations et des rémunérations. La composition du comité d'audit peut être modifiée par le conseil d'administration, et en tout état de cause, est obligatoirement modifiée en cas de changement de la composition générale du conseil d'administration.

Les membres du comité d'audit sont choisis parmi les membres non dirigeants du conseil d'administration et au moins un des membres du comité d'audit est désigné parmi les membres indépendants.

Le conseil d'administration veille à l'indépendance des membres du comité d'audit. Les membres du comité d'audit doivent également disposer de compétences particulières en matière financière et/ou comptable.

La durée du mandat des membres du comité d'audit coïncide avec celle de leur mandat d'administrateur. Il peut faire l'objet d'un renouvellement en même temps que ce dernier.

Le président du comité d'audit est désigné, après avoir fait l'objet d'un examen particulier, par le conseil d'administration après avis du comité des nominations et des rémunérations, pour la durée de son mandat de membre du comité, parmi les membres indépendants. Le comité d'audit ne peut comprendre aucun administrateur exerçant des fonctions de direction au sein de la Société.

A la date du Document d'Enregistrement Universel, le comité d'audit est composé de Mme Maï de La Rochefordière (Présidente du comité et administratrice indépendante), Mme Noura Loukil et M. Patrick Jaslowitzer.

Le tableau ci-dessous retrace l'évolution de la composition du comité d'audit depuis le 1er janvier 2025 :

	Président(e)	Membres
Au 1er janvier 2025	M. Dominique Gruson (administrateur indépendant)	Mme Anne de Bagneux (administratrice indépendante) M. Christophe Guillaume (représentant de Noria Invest)
Au 17 septembre 2025	M. Dominique Gruson (administrateur indépendant)	M. Patrick Jaslowitzer ; Mme Noura Loukil
Au 29 janvier 2026	Mme Maï de La Rochefordière (administratrice indépendante)	M. Patrick Jaslowitzer Mme Noura Loukil

Missions

La mission du comité d'audit est d'assurer le suivi des questions relatives à l'élaboration et au contrôle des informations comptables et financières et de s'assurer de l'efficacité du dispositif de suivi des risques et de contrôle interne opérationnel, et le cas échéant, de formuler des recommandations pour en garantir l'intégrité, afin de faciliter l'exercice par le conseil d'administration de ses missions de contrôle et de vérification en la matière.

Dans ce cadre, le comité d'audit exerce notamment les missions principales suivantes :

- suivi du processus d'élaboration de l'information financière ;
- suivi de l'efficacité des systèmes de contrôle interne, d'audit interne et de gestion des risques relatifs à l'information comptable financière et extra-financière ;
- suivi du contrôle légal des comptes sociaux et consolidés par les commissaires aux comptes de la Société ;
- recommandation sur les commissaires aux comptes proposés à la désignation ou au renouvellement par l'AG et la revue des conditions de leur rémunération ;
- suivi de l'indépendance des commissaires aux comptes et de suivre la réalisation par les commissaires aux comptes de leur mission ; et
- suivi périodique de l'état des contentieux importants.

Le comité d'audit rend compte régulièrement de l'exercice de ses missions et rend compte des résultats de la mission de certification des comptes, de la manière dont cette mission a contribué à l'intégrité de l'information financière et du rôle qu'il a joué dans ce processus au conseil d'administration et l'informe sans délai de toute difficulté rencontrée.

Le comité d'audit s'assure de l'existence de dispositif anti-fraude et anti-corruption.

Le comité d'audit se réunit autant que de besoin et, en tout état de cause, au moins deux fois par an, selon un calendrier fixé par son président, à l'occasion de la préparation des comptes annuels et des comptes semestriels le cas échéant, trimestriels (dans chaque cas consolidé le cas échéant), sur un ordre du jour arrêté par son président et adressé aux membres du comité d'audit cinq (5) jours calendaires au moins avant la date de la réunion. Il se réunit aussi à la demande de son Président, de deux de ses membres, ou du Président du conseil d'administration de la Société.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, le comité d'audit s'est réuni trois fois : les 11 avril, 26 septembre et 18 décembre 2025.

15.3.2 Comité des nominations et des rémunérations

Composition

Le comité des nominations et des rémunérations est composé de trois (3) membres, dont deux (2) membres seront des membres indépendants du conseil d'administration. Ils sont désignés par ce dernier parmi ses membres non dirigeants et en considération notamment de leur indépendance.

La durée du mandat des membres du comité des nominations et des rémunérations coïncide avec celle de leur mandat d'administrateur. Il peut faire l'objet d'un renouvellement en même temps que ce dernier sans limitation. Le mandat des membres du comité est renouvelable sans limitation. Le comité des nominations et des rémunérations est présidé par un administrateur indépendant du conseil d'administration.

Le comité des nominations et des rémunérations est composé de Mme Anne Lapierre (Présidente et administratrice indépendante), M. Luc Rémont et Mme Maï de La Rochefordière (administratrice indépendante).

Le tableau ci-dessous retrace l'évolution de la composition du comité des nominations et des rémunérations depuis le 1er janvier 2025 :

	Président(e)	Membres
Au 1er janvier 2025	Mme Anne Lapierre (administratrice indépendante)	M. Arnaud Delattre (représentant de Starquest) M. Dominique Gruson (administrateur indépendant)
Au 17 septembre 2025	Mme Anne Lapierre (administratrice indépendante)	M. Asis Echaniz (en remplacement de Starquest) M. Dominique Gruson (administrateur indépendant)
Au 29 janvier 2026	Mme Anne Lapierre (administratrice indépendante)	Mme Maï de La Rochefordière (administratrice indépendante) M. Luc Rémont

Missions

Le comité des nominations et des rémunérations est un comité spécialisé du conseil d'administration dont les missions principales sont d'assister celui-ci dans (i) la composition des instances dirigeantes de la Société et de son Groupe et (ii) la détermination et l'appréciation régulière de l'ensemble des rémunérations et avantages des dirigeants mandataires sociaux de la Société, en ce compris tous avantages différés et/ou indemnités de départ volontaire ou forcé du Groupe.

Dans le cadre de ses missions en matière de nominations, le comité exerce notamment les missions suivantes :

- propositions de nomination des membres du conseil d'administration, de la direction générale et des comités du conseil ; et
- évaluation annuelle de l'indépendance des membres du conseil d'administration.

Dans le cadre de ses missions en matière de rémunérations, il exerce notamment les missions suivantes :

- examen et proposition au conseil d'administration concernant l'ensemble des éléments et conditions de la rémunération des principaux dirigeants du Groupe ;
- examen et proposition au conseil d'administration concernant la méthode de répartition de la rémunération de l'activité du conseil d'administration ; et
- consultation pour recommandation au conseil d'administration sur toutes rémunérations afférentes à des missions exceptionnelles qui seraient confiées, le cas échéant, par le conseil d'administration à certains de ses membres.

Le comité des nominations et des rémunérations se réunit autant que de besoin et, en tout état de cause, au moins deux (2) fois par an, selon un calendrier fixé par son président sur un ordre du jour arrêté par son président et adressé aux membres du comité cinq (5) jours calendaires au moins avant la date de la réunion. Il se réunit aussi chaque fois qu'il le juge nécessaire sur convocation de son président, de deux de ses membres ou du Président du conseil d'administration.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, le comité des nominations et des rémunérations s'est réuni trois fois les 25 mars, 17 septembre et 17 décembre 2025.

15.3.3 Comité RSE

Composition

Le comité responsabilité sociale et environnementale (« RSE ») est composé d'au moins trois (3) membres, dont au moins les deux tiers sont désignés parmi les membres indépendants du conseil d'administration. La composition du comité RSE peut être modifiée par le conseil d'administration, et en tout état de cause, est obligatoirement modifiée en cas de changement de la composition générale du conseil d'administration.

La durée du mandat des membres du comité RSE coïncide avec celle de leur mandat de membre du conseil d'administration. Il peut faire l'objet d'un renouvellement en même temps que ce dernier.

Le comité RSE est composé de Mme Anne Lapierre (Présidente du comité et administratrice indépendante), Mme Anne de Bagneux et Mme Noura Loukil. Anne Lapierre est Avocate, spécialisée dans les projets énergétiques novateurs. Elle siège en tant qu'experte en développement durable au comité stratégique de la Fondation Solar Impulse. Anne de Bagneux avait la responsabilité des sujets RSE dans ses précédentes expériences professionnelles chez Transdev France et Antargaz. Les trois membres du Comité RSE suivent par ailleurs régulièrement des formations dédiées au sujet RSE afin d'en maîtriser tous les aspects et évolutions réglementaires.

Le comité RSE suit les enjeux de durabilité matériels de la Société et rend compte annuellement au Conseil d'Administration des réflexions menées sur ces enjeux, des actions, indicateurs et cibles en matière de durabilité.

Le tableau ci-dessous retrace l'évolution de la composition du comité RSE depuis le 1er janvier 2025 :

	Président(e)	Membres
Au 1er janvier 2025	Mme Christilla de Moustier (administratrice indépendante)	Mme Anne Lapierre (administratrice indépendante) Mme Séverine Adami (représentante d'ALIAD) Mme Anna Creti (administratrice indépendante)
Au 17 septembre 2025	Mme Anne Lapierre (administratrice indépendante)	Mme Anne de Bagneux (administratrice indépendante) Mme Noura Loukil

Missions

Dans le cadre de ses missions en matière de responsabilité sociale et environnementale, le Comité RSE exerce notamment les missions suivantes :

- s'assurer de la prise en compte des sujets relevant de la RSE dans la stratégie du Groupe et dans sa mise en œuvre ;
- examiner les rapports rédigés en application des obligations légales et réglementaires dans le domaine de la RSE ; et
- examiner les engagements du Groupe en matière de développement durable, au regard des enjeux propres à son activité et à ses objectifs.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, le Comité RSE s'est réuni deux fois : les 24 mars et 12 novembre 2025.

15.3.4 Comité stratégique et d'engagement

Composition

Le comité stratégique et d'engagement est composé de trois (3) membres. La composition du comité stratégique et d'engagement peut être modifiée par le conseil d'administration, et en tout état de cause, est obligatoirement modifiée en cas de changement de la composition générale du conseil d'administration.

La durée du mandat des membres du comité stratégique et d'engagement coïncide avec celle de leur mandat de membre du conseil d'administration. Il peut faire l'objet d'un renouvellement en même temps que ce dernier.

Le président du comité stratégique et d'engagement est désigné parmi les membres indépendants du comité stratégique et d'engagement.

Le comité stratégique et d'engagement est composé de Madame Anne de Bagneux (Présidente et administratrice indépendante), Monsieur Luc Rémont et Monsieur Neil Smith.

Le tableau ci-dessous retrace l'évolution de la composition du comité stratégique et d'engagement depuis le 1er janvier 2025 :

	Président(e)	Membres
Au 1er janvier 2025	M. Arnaud Delattre (représentant de Starquest)	M. Dominique Gruson (administrateur indépendant) Mme Séverine Adami (représentante d'ALIAD)
Au 17 septembre 2025 (renommé comité stratégique et d'engagement)	M. Dominique Gruson (administrateur indépendant)	M. Patrick Jaslowitzer M. Asis Echaniz
Au 29 janvier 2026	Mme Anne de Bagneux (administratrice indépendante)	M. Luc Rémont M. Neil Smith

Missions

Le comité stratégique et d'engagement est chargé d'examiner les principales priorités, options ou projets stratégiques du Groupe présentés par la direction de la Société. Dans ce cadre, il exerce notamment les missions suivantes :

- examiner et suivre, le cas échéant en lien avec le comité d'audit de la Société, l'avancement de la feuille de route stratégique du Groupe (qui comprend notamment les paramètres stratégiques clés, y compris les pays et segments cibles, la gamme des activités proposées et explorées, les activités adjacentes à explorer, la stratégie et les priorités en matière de recherche et développement, l'empreinte industrielle ; la politique d'investissement correspondant aux principaux garde-fous commerciaux et financiers pour les nouveaux projets de biométhane ; et le plan d'affaires à cinq ans du Groupe, y compris les indicateurs de performance opérationnelle) et émettre une recommandation au conseil d'administration à cet égard ou concernant toute mise à jour de celle-ci ;
- examiner tout projet stratégique ou opération significative qui nécessiterait l'autorisation préalable du conseil d'administration de la Société conformément aux dispositions du règlement intérieur et examiner périodiquement l'état d'avancement de ce projet stratégique ou de cette opération significative ;
- rendre compte régulièrement au conseil d'administration de l'exercice de ses missions ; et
- de manière générale, d'apporter tout conseil et formuler toute recommandation appropriée concernant les domaines susmentionnés.

Le comité stratégique et d'engagement rend compte régulièrement de l'exercice de ses missions au conseil d'administration et l'informe sans délai de toute difficulté rencontrée.

Le comité stratégique et d'engagement se réunit autant que de besoin, en fonction du calendrier d'engagement des projets dits « stratégiques » envisagés au sein du Groupe.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, ce comité s'est réuni quatre fois : les 4 février, 7 mars, 1^{er} juillet et 5 septembre 2025.

En amont de chaque validation de projet, la Direction de la Société adresse aux membres du comité stratégique et d'engagement une note de synthèse dont la trame est très détaillée, et qui adresse la plupart des enjeux matériels de la Société au sens de la CSRD, plus particulièrement : la lutte contre le changement climatique par captation du méthane, la réglementation sur le marché de l'énergie, la promotion et fourniture d'une énergie renouvelable, accessible et utile, la sûreté et qualité des WAGABOX®, la loyauté des pratiques et éthique des affaires.

15.3.5 Comité ad hoc

Dans le cadre de l'Acquisition du Bloc et de l'Offre Publique d'Achat (voir Section 17.3 « *Contrôle de la Société* »), le conseil d'administration a constitué, lors de sa réunion du 26 février 2025, un comité ad hoc composé exclusivement d'administrateurs indépendants, conformément aux dispositions de l'article 261-1, III du Règlement général de l'AMF et de la recommandation AMF n°2006-15.

Composition

Le comité ad hoc était composé de Mme Anne Lapierre (Présidente du comité et administratrice indépendante), Mme Anne de Bagneux (administratrice indépendante) et M. Dominique Gruson (administrateur indépendant).

Missions

Le comité ad hoc a été mis en place à l'effet de :

- formuler une recommandation au conseil d'administration sur le choix de l'expert indépendant devant être désigné dans le cadre de l'offre publique, conformément aux articles 261-1 I 1°, 2° et 4° et 261-1 II du Règlement général de l'AMF ;
- superviser les travaux de l'expert indépendant et, plus généralement, les travaux devant mener à la réalisation de l'offre publique ;
- suivre les discussions et négociations relatives au projet d'acquisition et à l'offre publique et en tenir le conseil d'administration régulièrement informé ; et
- préparer le projet d'avis motivé du conseil d'administration sur l'offre publique, aux termes duquel le conseil se prononce notamment sur l'intérêt de l'offre publique et les conséquences de celle-ci pour la Société, ses actionnaires et ses salariés.

Sur recommandation du comité ad hoc, le conseil d'administration a désigné, lors de sa réunion du 7 mars 2025, le cabinet Finexsi, représenté par M. Olivier Péronnet, en qualité d'expert indépendant chargé d'attester du caractère équitable des conditions financières de l'Offre Publique d'Achat (voir Section 17.3 « *Contrôle de la Société* »).

Le comité ad hoc s'est réuni à de nombreuses reprises au cours de l'exercice 2025, dont treize (13) réunions formelles, incluant huit (8) réunions avec l'expert indépendant.

15.4 Déclaration de conformité au régime de gouvernement d'entreprise en vigueur

Depuis l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext Paris en octobre 2021, la Société se réfère au code Middlenext (dans la mesure où les principes qu'il contient sont compatibles avec l'organisation, la taille, les moyens et la structure actionnariale de la Société).

La Société a pour objectif de se conformer à l'ensemble des recommandations du code Middlenext.

Le tableau ci-dessous présente la position de la Société par rapport à l'ensemble des recommandations édictées par le code Middlenext à la date du Document d'Enregistrement Universel.

Recommandations du code Middlednext	Adoptée	Sera adoptée
Le pouvoir de surveillance		
R1 : Déontologie des membres du conseil	X	
R2 : Conflits d'intérêts	X	
R3 : Composition du conseil – Présence de membres indépendants	X	
R4 : Information des membres du conseil	X	
R5 : Formation des membres du conseil	X ⁽¹⁾	
R6 : Organisation des réunions du conseil et des comités	X	
R7 : Mise en place des comités	X	
R8 : Mise en place d'un comité spécialisé sur la responsabilité sociale/sociétale et environnementale des entreprises (RSE)	X	
R9 : Mise en place d'un règlement intérieur du conseil	X	
R10 : Choix de chaque administrateur	X	
R11 : Durée des mandats des membres du conseil	X	
R12 : Rémunération de l'administrateur	X	
R13 : Mise en place d'une évaluation des travaux du conseil	X	
R14 : Relation avec les actionnaires	X	
Le pouvoir exécutif		
R15 : Politique de diversité et d'équité au sein de l'entreprise		X ⁽²⁾
R16 : Définition et transparence de la rémunération des dirigeants mandataires sociaux	X	
R17 : Préparation de la succession des dirigeants	X ⁽³⁾	
R18 : Cumul contrat de travail et mandat social	X	
R19 : Indemnités de départ	X	
R20 : Régimes de retraite supplémentaires	X ⁽⁴⁾	
R21 : Stock-options et attributions gratuite d'actions	X	
R22 : Revue des points de vigilance	X	

(1) Le plan de formation triennal des administrateurs de la Société est constitué de deux jours de formation par an et par administrateur en moyenne.

(2) La Société dispose d'un index d'égalité professionnelle femmes hommes satisfaisant. Elle veille à promouvoir diversité et équité à chaque niveau de l'organisation, notamment à travers ses pratiques de recrutement, de gestion de carrière et de rémunération. La politique dédiée sera formalisée ultérieurement

(3) Un plan de succession des dirigeants a été établi et est annuellement revu par le Conseil d'administration de la Société.

(4) Aucun mandataire social dirigeant du Groupe ne bénéficie d'un régime de retraite supplémentaire, les dirigeants mandataires sociaux étant affiliés aux régimes de retraite obligatoire.

15.5 Procédure de contrôle interne et de gestion des risques relative à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

Le dispositif de contrôle interne s'appuie sur les principaux acteurs suivants :

- la Direction générale : le Directeur Général est responsable à tous niveaux de la gestion du système de contrôle interne. Il est également en charge du développement, du fonctionnement et du pilotage des systèmes de contrôle interne, et doit être le garant de la mise en place de ces différentes étapes. Depuis avril 2024, il est assisté dans cette responsabilité par un Directeur Général Adjoint en charge des fonctions support, assurant également la fonction de Directeur Financier Groupe ;
- le comité d'audit est responsable de l'examen et de l'évaluation, si nécessaire, des procédures de contrôle interne, notamment celles concernant les informations financières, contribuant ainsi à la préparation des comptes annuels consolidés du Groupe (cf section 15.3.1 du présent Document d'enregistrement universel) ;
- la Direction Administrative et Financière surveille et contrôle les activités et les projets dans le but d'optimiser la rentabilité du groupe (résultats et trésorerie) en mettant des informations fiables à la disposition de l'ensemble des parties prenantes, en interne comme en externe. Ce service définit les règles et méthodes comptables du groupe, les principaux processus financiers, ainsi que les outils de *reporting*, pour exercer un contrôle sur les activités au quotidien. L'organisation et le rôle de la direction administrative et financière sont détaillés ci-après ; et
- la Direction Juridique et Compliance est le garant de la conformité du groupe et pilote la gestion des risques en lien avec deux cabinets d'avocats spécialisés respectivement dans le droit des sociétés et le droit financier.

Dans une perspective d'amélioration continue, le dispositif de contrôle interne s'enrichit continuellement grâce à des évolutions organisationnelles et à la mise en place ou la mise à jour de politiques et de procédures internes.

Organisation de la Direction administrative et financière

La Direction Administrative et Financière est composée d'une trentaine de personnes en France et à l'international, assurant les fonctions de comptabilité, fiscalité, trésorerie, contrôle de gestion et financement. La Direction Administrative et Financière est supervisée par le Directeur Général Adjoint, assurant également la fonction de Directeur Financier Groupe.

Par ailleurs, l'équipe est assistée par des experts spécialisés dans leur domaine :

- dans les pays où le Groupe est présent, des cabinets d'expertise comptable assurent l'établissement des états financiers et des déclarations fiscales des sociétés du Groupe selon les normes locales ;
- un cabinet d'audit et d'expertise comptable assure la production des comptes consolidés établis selon les normes IFRS et un cabinet d'audit de renommée internationale apporte un conseil en matière d'application des normes IFRS ;
- des conseils fiscaux dans les pays où le Groupe est présent.

La Direction Administrative et Financière a mis en place des procédures de contrôle interne visant à améliorer le contrôle de ses opérations (suivi de projets, rapprochement bancaire, procédure d'achats / fournisseurs, procédures relatives à la sécurisation paiements...) et produit des états de *reporting*

d'activité mensuels. La Société établit également un suivi mensuel de sa trésorerie et de ses moyens de financement.

Code de conduite et dispositif anti-corruption (voir également Chapitre 12.4)

Le comité d'audit s'assure de l'existence de dispositifs anti-fraude et anti-corruption.

La Société a mis en place un code de conduite en 2022, qu'elle a mis à jour en mars 2026. Ce code de conduite vise à présenter les valeurs qui fondent Waga Energy, il fournit des principes directeurs et précise les règles que chacun se doit d'appliquer au quotidien. Le Code sert également de guide aux principes éthiques et à la conduite des affaires au sein de Waga Energy. Il définit les règles de conduite qui doivent guider les actes et inspirer les choix de chaque collaborateur. Il est complété d'un dispositif d'alerte permettant à tout collaborateur de signaler un manquement grave aux principes du code de conduite. Le code de conduite est notamment signé par l'ensemble des salariés et des administrateurs de la Société. Une politique anticorruption et conflit d'intérêts incluant la politique cadeaux a été formalisée et est opposable à tous.

Par ailleurs, l'ensemble des salariés et des organes de gouvernance du Groupe Waga Energy sont formés et évalués en interne annuellement sur les règles éthiques et risques corruption. En outre, les membres du Conseil d'Administration de la Société bénéficient de formations externes sur ces sujets, dont la Société assure un suivi.

Courant 2024, un code de conduite sur les bonnes pratiques éthiques de conduite des affaires dédié aux partenaires commerciaux (fournisseurs, etc) a été rédigé, et leur est opposable. Ce code demande notamment aux signataires de s'engager à une stricte conformité avec les législations nationales et internationales en matière de lutte contre la corruption lors des négociations et exécutions de contrats avec Waga Energy.

16. SALARIES

16.1 Nombre de salariés

Au 31 décembre 2025, le Groupe employait 296 salariés dans les sociétés entrant dans son périmètre de consolidation.

À cette date, environ 70 % des salariés étaient employés en Europe (dont environ 67 % en France).

Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2025, la masse salariale du Groupe s'élevait à 20,4 millions d'euros contre 18,8 millions d'euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2024. La masse salariale correspond à l'addition de tous les salaires bruts et des charges sociales patronales, la participation et l'intéressement des salariés et les autres coûts de personnel, payés au cours de chaque exercice, ainsi que les dotations liées à la provision pour départ en retraite et le coût des rémunérations fondées sur des actions (BSPCE et options de souscription d'actions).

Les indicateurs relatifs à l'évolution au cours des trois derniers exercices, des effectifs du Groupe répartis par pays ; de la répartition de l'effectif par type de contrats ; et de l'évolution de l'emploi sont détaillés au § 12.5.2.

Conditions de travail et politique de ressources humaines

Le Groupe attache une importance particulière aux enjeux sociaux concernant en particulier la santé et la sécurité au travail, la motivation des collaborateurs, la qualité du dialogue social, la promotion de la diversité et l'intégration au tissu social local. Tous ces thèmes font partie de la stratégie RSE du Groupe, déclinée dans chaque division (cf. §12.5)

16.2 Participations et stock-options des mandataires sociaux

Pour plus d'informations sur les options de souscription ou d'achat d'actions attribuées aux mandataires sociaux, voir la section 14.1.2 « *Rémunération des dirigeants mandataires sociaux* » du Document d'Enregistrement Universel.

16.3 Accords prévoyant une participation des salariés dans le capital de la Société

16.3.1 Accords de participation

En France, les sociétés du Groupe ne bénéficient pas d'accord de la participation à la date du Document d'Enregistrement Universel.

16.3.2 Accords d'intéressement

En France, les salariés bénéficient d'un intéressement aux résultats de leur entreprise, calculés en fonction d'indicateurs de performance parmi lesquels notamment les résultats commerciaux, le rendement, la maîtrise des frais généraux.

16.3.3 Plans d'épargne d'entreprise et plans assimilés

En France, les salariés peuvent placer leurs primes d'intéressement sur un Plan d'Epargne Inter-Entreprise et sur un Plan d'Epargne Retraite.

16.3.4 Actionnariat salarié.

À la date du Document d'Enregistrement Universel, les dirigeants du Groupe bénéficient des plans de BSPCE et d'options de souscription d'actions (stock-options) décrits à la section 14.1.2 « Rémunération des dirigeants mandataires sociaux » du Document d'Enregistrement Universel.

16.4 Relations sociales

Depuis le 29 mars 2023, la Société dispose d'un Comité social et économique (CSE). Cette délégation du personnel est composée de 6 élus titulaires et 6 élus suppléants. Les élus sont répartis en deux collèges (cadre et non cadre). Ils disposent d'un mandat de 4 ans pour représenter les salariés auprès de la direction. De nouvelles élections professionnelles seront organisées au premier trimestre 2027 afin de renouveler la délégation.

17. PRINCIPAUX ACTIONNAIRES

17.1 Actionnaires détenant plus de 3 % du capital

À la date du Document d'Enregistrement Universel, la Société est constituée sous la forme d'une société anonyme.

Le tableau ci-dessous présente, à la connaissance de la Société, la répartition du capital et des droits de vote de la Société au 31 mars 2026 des actionnaires détenant plus de 3 % du capital social :

Actionnaire	Nombre d'actions	Nombre de droits de vote	% du capital	% des droits de vote théoriques	Catégories d'actions
Waga Energy Management Services (anciennement Box BidCo) ⁽¹⁾	23 075 095 ⁽²⁾	23 075 095 ⁽²⁾	86,16 %	86,12 %	Actions ordinaires
Moneta Asset Management	2 359 393	2 359 393	8,81 %	8,81 %	Actions ordinaires

(1) Détenue à 100% par Waga Energy Holding (anciennement dénommée Box TopCo), elle-même indirectement contrôlée par EQT Fund Management S.à r.l., agissant en qualité de gérant d'EQT Transition Infrastructure S.à r.l. SICAF-RAIF et de certains de ses affiliés. EQT Fund Management S.à r.l. est directement contrôlée par EQT AB. Mathieu Lefebvre, Nicolas Paget et Guénaél Prince sont également associés de Waga Energy Holding.

(2) Incluant 40 460 actions auto-détenues par la Société assimilées aux actions détenues par Waga Energy Management Services conformément à l'article L. 233-9, I, 2° du Code de commerce. Le nombre d'actions auto-détenues et le nombre d'actions Waga Energy détenues directement par Waga Energy Management Services sont présentés en section 20.1.8 « Historique du capital social » du Document d'Enregistrement Universel.

Les changements intervenus au cours de l'exercice sont décrits ci-dessous dans la section 17.5 « *Franchissements de seuils* » du Document d'Enregistrement Universel.

17.2 Existence de droits de vote différents

Conformément à l'article 12 des statuts de la Société, un droit de vote double est conféré aux actions entièrement libérées pour lesquelles il est justifié d'une inscription nominative à compter du deuxième anniversaire de la date de règlement-livraison dans le cadre de l'admission à la négociation des actions de la Société sur le marché réglementé d'Euronext à Paris, conformément aux dispositions de l'article L. 22-10-46 du code de commerce.

17.3 Contrôle de la Société

A la date du Document d'Enregistrement Universel, la Société est contrôlée par la société Waga Energy Management Services (anciennement Box BidCo) au sens des dispositions de l'article L. 233-3 du code de commerce.

Le 6 juin 2025, EQT a annoncé être entré en négociations exclusives en vue de l'acquisition d'un bloc d'actions représentant environ 54,1 % du capital social et 65,9 % des droits de vote sur une base entièrement diluée de Waga Energy, auprès des fondateurs ainsi que d'actionnaires historiques (Starquest Capital, Tertium, Noria, SWEN Impact Fund for Transition et ALIAD), à un prix de 21,55 euros par action, auquel pouvait s'ajouter un complément de prix d'un montant maximum de 2,15 euros par action en fonction du montant des crédits d'impôt d'investissement fédéraux américains susceptibles d'être monétisés par la Société (l'« **Acquisition de Bloc** »). Le Conseil d'administration de Waga Energy a, dès le 5 juin 2025, accueilli favorablement et à l'unanimité l'opération envisagée, sur recommandation unanime du comité ad hoc constitué à cet effet (voir Section 15.3.5 « Comité ad hoc »).

Le 18 septembre 2025, à la suite de l'obtention de l'ensemble des autorisations réglementaires requises, EQT a finalisé l'acquisition du bloc d'actions susmentionné par l'intermédiaire de Waga Energy Management Services. À l'issue de cette acquisition, Waga Energy Management Services détenait 56,48 % du capital social et 53,26 % des droits de vote de Waga Energy.

Conformément aux articles L. 433-1 et suivants du code monétaire et financier et aux dispositions du règlement général de l'AMF, Waga Energy Management Services a déposé le 1er octobre 2025 auprès de l'AMF un projet d'offre publique d'achat simplifiée obligatoire visant l'ensemble des actions de Waga Energy non détenues par Waga Energy Management Services (l'« **Offre Publique d'Achat** »). Le projet d'Offre Publique d'Achat a été déclaré conforme par l'AMF le 21 novembre 2025, à la suite de l'attestation d'équité délivrée par l'expert indépendant désigné sur recommandation du comité ad hoc. Le conseil d'administration a rendu un avis motivé favorable sur l'offre publique le 1er octobre 2025, lequel a été réitéré à l'unanimité le 31 octobre 2025.

L'Offre Publique d'Achat s'est déroulée du 24 novembre au 12 décembre 2025. À l'issue du règlement-livraison intervenu le 19 décembre 2025, Waga Energy Management Services a acquis 6 668 550 actions supplémentaires et détenait au total 22 777 033 actions de la Société, représentant 85,88 % du capital social et 85,82 % des droits de vote de Waga Energy à cette date.

17.4 Accords pouvant entraîner un changement de contrôle

À la connaissance de la Société, il n'existe, à la date du présent Document d'Enregistrement Universel, aucun accord dont la mise en œuvre pourrait entraîner un changement de contrôle de la Société.

17.5 Franchissement de seuils

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, la Société a été informée des franchissements de seuil prévus par les dispositions légales suivants :

- Par courrier du 4 septembre 2025, la société ALIAD a déclaré avoir franchi individuellement en baisse le seuil de 15 % des droits de vote de la Société le 18 juillet 2025 et détenir individuellement 2 958 686 actions de la Société représentant 5 807 415 droits de vote, soit 11,9 % du capital et 14,92 % des droits de vote de la Société.
- Par courrier du 18 septembre 2025, la société ALIAD a déclaré avoir franchi individuellement en baisse les seuils de 10 % et 5% du capital et des droits de vote de la Société et ne plus détenir aucune action de la Société.
- Par courrier du 19 septembre 2025, M. Mathieu Lefebvre a déclaré avoir franchi en baisse, directement et indirectement par l'intermédiaire de la société Holweb qu'il contrôle, les seuils de 20% des droits de vote et 15%, 10%, 5% du capital et des droits de vote de la Société et ne plus détenir, directement et indirectement, aucune action de la Société.
- Par courrier du 19 septembre 2025, M. Nicolas Paget a déclaré avoir franchi en baisse le seuil de 5% des droits de vote de la Société et plus détenir aucune action de la Société.
- Par courrier du 19 septembre 2025, M. Guenaël Prince a déclaré avoir franchi en baisse le seuil de 5% des droits de vote de la Société et plus détenir aucune action de la Société.
- Par courrier du 19 septembre 2025, la société Les Saules a déclaré avoir franchi en hausse le seuil de 10% des droits de vote de la Société et détenir 1 529 546 actions de la Société représentant 3 059 308 droits de vote, soit 5,96% du capital et 11,23% des droits de vote de la Société.

- Par courrier du 22 septembre 2025, la société Box BidCo a déclaré avoir franchi en hausse les seuils de 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 1/3 et 50% du capital et des droits de vote de la Société et détenir 14 502 972 actions représentant autant de droits de vote, soit 56,48% du capital et 53,18 % des droits de vote de la Société.
- Par courrier du 13 octobre 2025, la société Les Saules a déclaré avoir franchi en baisse les seuils de 10% des droits de vote et 5% du capital et des droits de vote de la Société et ne plus détenir aucune action de la Société.
- Par courrier du 30 octobre 2025, la société Moneta Asset Management a déclaré avoir franchi en hausse le seuil de 5% du capital de la Société et détenir 1 287 670 actions représentant autant de droits de vote, soit 5,01% du capital et 4,72% des droits de vote de la Société.
- Par courrier du 6 novembre 2025, la société Moneta Asset Management a déclaré avoir franchi en hausse le seuil de 5% des droits de vote de la Société et détenir 1 320 668 actions représentant autant de droits de vote, soit 5,14% du capital et 5,14% des droits de vote de la Société.
- Par courrier du 19 décembre 2025, la société Box BidCo a déclaré avoir franchi en hausse les seuils de 2/3 du capital et des droits de vote de la Société et détenir 22 777 033 actions représentant autant de droits de vote, soit 85,88 % du capital et 85,82 % des droits de vote de la Société.

(Voir également la section 20.2.3 « *Franchissement de seuils* » du Document d'Enregistrement Universel)

18. TRANSACTIONS AVEC DES PARTIES LIEES

18.1 Conventions intra-groupe et opérations avec des apparentés

Les parties liées au Groupe comprennent notamment les actionnaires de la Société, ses filiales non consolidées, les entreprises associées, et les entités sur lesquelles les différents dirigeants du Groupe exercent au moins une influence notable.

Pour plus de détails sur les opérations avec les parties liées conclues par la Société au cours de l'exercice 2025, voir note 8.13 de l'annexe aux comptes consolidés présentée au chapitre 19 « *Informations financières* » du Document d'Enregistrement Universel.

18.1.1 Conventions réglementées

La Société a poursuivi en 2025 les conventions réglementées suivantes dûment autorisées par le Conseil d'administration au titre d'exercices antérieurs et relevant de l'article L. 225-38 du Code de commerce.

- Convention de prestation de services

La Société a renouvelé avec la société Ornalys SPRL, gérée par Dominique Gruson, administrateur indépendant de la Société, une convention de prestations de services portant sur la formation de business développeurs de la Société ainsi que sur les contrats et les *business plans* des projets européennes d'épuration du biogaz issu des décharges. Le Conseil d'administration a autorisé dans sa réunion du 10 février 2025, le renouvellement de ce contrat de prestations de services entre la Société et la société Ornalys SPRL jusqu'au 31 décembre 2025.

(Voir section 13.1.1 « *Conseil d'administration* » du Document d'Enregistrement Universel)

- Contrats de travail

La Société a conclu depuis le 31 mars 2015 un contrat de travail avec Mathieu Lefebvre, Directeur Général, en tant que directeur produit. La rémunération totale de Mathieu Lefebvre au titre de son contrat de travail s'est élevée à 162 874 euros pour l'exercice 2025.

La Société a conclu depuis le 31 mars 2015 un contrat de travail avec Nicolas Paget, Directeur Général Délégué, en tant que directeur industriel. La rémunération totale de Nicolas Paget au titre de son contrat de travail s'est élevée à 154 280 euros pour l'exercice 2025.

La Société a conclu depuis le 8 juillet 2015 un contrat de travail avec Guénaël Prince, administrateur de la Société, en tant que directeur recherche et développement. Ce contrat a été suspendu à compter du 30 septembre 2019 suite à l'expatriation de Guénaël Prince aux États-Unis à compter du 1^{er} octobre 2019. Guénaël Prince a désormais un contrat de travail de droit US avec Waga Energy Inc. La rémunération totale de Guénaël Prince au titre de son contrat de travail s'est élevée à 366 821 US dollars pour l'exercice 2025.

La Société a conclu les conventions réglementées suivantes dûment autorisées par le Conseil d'administration au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2025 et relevant de l'article L. 225-38 du Code de commerce :

- Tender Offer Agreement

Dans le cadre de l'Offre Publique d'Achat (voir Section 17.3 « *Contrôle de la Société* »), la Société a conclu en date du 24 juin 2025 un accord de coopération relatif à l'offre publique (le « *Tender Offer Agreement* ») avec Waga Energy Management Services (anciennement Box BidCo), son actionnaire majoritaire, et Waga Energy Holding (anciennement Box TopCo), société mère de Waga Energy Management Services.

Le Tender Offer Agreement a pour objet d'organiser la coopération entre la Société et Waga Energy Management Services dans le cadre du dépôt et de la réalisation de l'Offre Publique d'Achat, et notamment : (i) les conditions de désignation et de supervision de l'expert indépendant et l'émission par le Conseil d'administration d'un avis motivé sur l'offre ; (ii) les engagements de la Société pendant la période précédant la clôture de l'offre, notamment en matière de gouvernance et de gestion courante ; (iii) les engagements de Waga Energy Management Services, notamment en ce qui concerne les modalités de l'offre et ses intentions à l'égard de la Société et de ses salariés ; (iv) le traitement des BSPCE et des options de souscription d'actions dans le cadre de l'offre, incluant les mécanismes de liquidité décrits ci-après ; et (v) une clause de non-sollicitation (no shop) interdisant à la Société de solliciter ou d'encourager des offres concurrentes.

Le Tender Offer Agreement a pris fin automatiquement à la clôture de l'Offre Publique d'Achat, intervenue le 19 décembre 2025.

- Accords de renonciation et d'indemnisation avec les porteurs de BSPCE et d'Options 2023

Dans le cadre de l'Offre Publique d'Achat (voir Section 17.3 « *Contrôle de la Société* »), la Société a conclu des accords de renonciation et d'indemnisation avec l'ensemble des titulaires de BSPCE et d'options de souscription d'actions relevant des plans 2023 (BSPCE 2023.1, BSPCE 2023.2, Options 2023.1, Options 2023.2 et Options 2023.3), lesquels présentaient un prix d'exercice supérieur au prix de l'offre de 21,55 euros par action et étaient donc « hors de la monnaie ».

Aux termes de ces accords, les titulaires concernés ont irrévocablement renoncé à l'intégralité de leurs droits à souscrire des actions au titre de ces plans, qu'ils soient ou non entièrement acquis, en contrepartie du versement par la Société d'une indemnité de trois (3) euros par action qui aurait été émise en cas d'exercice, nette de toutes charges patronales et taxes incombant à la Société.

- Contrats de liquidité avec les porteurs de BSPCE et d'Options 2024

Dans le cadre de l'Offre Publique d'Achat (voir Section 17.3 « *Contrôle de la Société* »), Waga Energy Management Services (anciennement Box BidCo) a conclu des contrats de liquidité avec l'ensemble des titulaires de BSPCE et d'options de souscription d'actions relevant des plans 2024 (BSPCE 2024 et Options 2024.1, 2024.2.1 et 2024.2.2).

Ces plans n'étant pas encore acquis à la date de clôture de l'offre publique, leurs titulaires n'ont pas eu la possibilité d'apporter les actions résultant de leur exercice à l'offre.

En contrepartie de l'engagement des titulaires de ne pas exercer leurs BSPCE ou options avant l'ouverture de la période de put, les contrats de liquidité leur confèrent une option de vente (*put option*) permettant de céder à Waga Energy Management Services les actions résultant de l'exercice de leurs titres à un prix déterminé, et à Waga Energy Management Services une option d'achat (*call option*) symétrique. La Société est partie à ces contrats pour les seuls besoins de la mise en œuvre des options d'exercice.

- Convention de prestations de services intragroupe (*Intragroup Services Agreement*)

Le Conseil d'administration de la Société a autorisé lors de sa réunion du 23 octobre 2025, conformément aux dispositions de l'article L. 225-38 du Code de commerce, la conclusion d'une convention de prestations de services intragroupe avec Waga Energy Management Services (anciennement Box BidCo).

Aux termes de cette convention, Waga Energy Management Services fournit à la Société des services d'assistance et de conseil dans les domaines de la direction générale (définition de la stratégie, organisation interne, mise en place de plans d'intéressement) et de la gestion financière et comptable (contrôle de gestion, audit interne, stratégie de financement, coordination des activités de fusions-acquisitions et des réorganisations intragroupe, gestion de trésorerie).

La rémunération de Waga Energy Management Services est calculée trimestriellement et égale aux coûts de fourniture des services (directs et indirects, à l'exclusion des coûts propres à Waga Energy Management Services), majorés d'une marge de pleine concurrence de 5 % sur tous les coûts autres que les coûts refacturés à l'euro.

La convention est conclue pour une durée indéterminée et peut être résiliée à tout moment par l'une ou l'autre des parties moyennant un préavis de six (6) mois par lettre recommandée avec accusé de réception. Elle prend fin automatiquement et sans préavis ni indemnité en cas de changement de contrôle de la Société au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce, ainsi qu'en cas de fusion, liquidation ou toute autre forme de réorganisation entraînant la disparition de la Société.

18.1.2 Conventions visées à l'article L.225-39 du code de commerce

En application des dispositions de l'article L.22-10-12 du Code de Commerce, le Document d'Enregistrement Universel décrit la procédure mise en place par la Société en application de l'article L.225-39 et de sa mise en œuvre.

En effet, dans les sociétés dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé, le Conseil d'administration met en place une procédure permettant d'évaluer régulièrement si les conventions portant sur des opérations courantes et conclues à des conditions normales remplissent bien ces conditions.

Les personnes directement ou indirectement intéressées à l'une de ces conventions ne participent pas à son évaluation.

Le Conseil d'administration de la Société a mis en place une procédure permettant d'évaluer annuellement les conventions portant sur des opérations courantes conclues à des conditions normales.

Ainsi, lors de sa réunion du 9 février 2026, le Conseil d'administration a évalué lesdites conventions au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2025 ; à savoir les conventions de trésorerie et de comptes courants d'associés, de *management fees* et de redevance de brevets et marques conclues avec les filiales du groupe, à des conditions normales, qui ont été validées comme telles par le Conseil.

18.2 Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions réglementées au titre de l'exercice 2025

A l'Assemblée Générale de la Société Waga Energy,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées.

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques, les modalités essentielles ainsi que les motifs justifiant de l'intérêt pour la société des conventions dont nous avons été avisés ou que nous aurions découvertes à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions. Il vous appartient, selon les termes de l'article R. 225-31 du code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer les informations prévues à l'article R. 225-31 du code de commerce relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions déjà approuvées par l'assemblée générale.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé 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 la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

1. CONVENTIONS SOUMISES A L'APPROBATION DE L'ASSEMBLEE GENERALE

Conventions autorisées et conclues au cours de l'exercice écoulé

En application de l'article L. 225-40 du code de commerce, nous avons été avisés des conventions suivantes conclues au cours de l'exercice écoulé qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre conseil d'administration.

- **Avec la société Waga Energy Management Services (anciennement Box Bidco), actionnaire majoritaire de votre société.**

Convention de prestations de services intragroupe

Nature, objet et modalités

Votre conseil d'administration a autorisé la conclusion, en date du 23 octobre 2025, d'une convention de prestations de services intragroupe entre votre société et Waga Energy Management Services (anciennement Box BidCo). Cette convention est conclue pour une durée indéterminée et peut être résiliée à tout moment par l'une ou l'autre des parties moyennant un préavis de six mois.

Cette convention porte sur des prestations d'assistance et de conseil dans les domaines de la direction générale et de la gestion financière et comptable réalisées par Waga Energy Management Services au profit de votre société.

Cette convention fait l'objet d'une rémunération égale aux coûts de fourniture des services (directs et indirects, à l'exclusion des coûts propres à Waga Energy Management Services), majorés d'une marge de 5%.

Aucune charge n'a été enregistrée par votre société au titre de cette convention au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2025.

Motifs justifiant de l'intérêt de la convention pour la société

Votre conseil a motivé cette convention de la façon suivante : la conclusion de l' « Intragroup Services Agreement » est dans l'intérêt de votre société dans la mesure où celle-ci a besoin, dans le cadre de ses activités, des services de gestion et de conseil financier décrits dans cette convention, lesquels devront, du fait de la réorganisation du Groupe dans la perspective d'un retrait de la cote de votre société, être fournis par Box BidCo, actionnaire majoritaire direct de la Société.

► **Avec la société Waga Energy Management Services (anciennement Box Bidco), actionnaire majoritaire de votre société, et avec Waga Energy Holding (anciennement Box TopCo), société mère de Waga Energy Management Services**

Accord de coopération relatif à l'Offre Publique d'Achat « Tender Offer Agreement »***Nature, objet et modalités***

Votre conseil d'administration a autorisé la conclusion, en date du 5 juin 2025, d'un accord de coopération relatif à l'offre publique d'achat « Tender Offer Agreement » entre votre société et Waga Energy Management Services (anciennement Box BidCo), actionnaire majoritaire de votre société, ainsi qu'avec Waga Energy Holding (anciennement Box TopCo), société mère de Waga Energy Management Services.

Cette convention présentait une durée limitée et a pris fin le 19 décembre 2025 concomitamment à la clôture de l'offre publique.

Cet accord a pour objet d'organiser la coopération entre votre société et Waga Energy Management Services dans le cadre du dépôt et de la réalisation de l'Offre Publique d'Achat, au titre (i) des conditions de désignation et de supervision de l'expert indépendant et l'émission par votre conseil d'administration d'un avis motivé sur l'offre, (ii) des engagements de votre société pendant la période précédant la clôture de l'offre, notamment en matière de gouvernance et de gestion courante, (iii) des engagements de Waga Energy Management Services, notamment en ce qui concerne les modalités de l'offre et ses intentions à l'égard de votre société et de ses salariés, (iv) du traitement des BSPCE et des options de souscription d'actions dans le cadre de l'offre, et (v) d'une clause de non-sollicitation (no shop) interdisant à votre société de solliciter ou d'encourager des offres concurrentes.

Dans le cadre de cet accord, votre société a refacturé, sans marge, à Waga Energy Management Services une partie des honoraires de conseil liés à l'Offre Publique d'Achat pour EUR 961 792 au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2025 en accord avec la décision prise par votre conseil d'administration en date du 27 février 2026.

Motifs justifiant de l'intérêt de la convention pour la société

Votre conseil a motivé cette convention de la façon suivante : la conclusion du « Tender Offer Agreement » entre votre société et Box BidCo est dans l'intérêt de votre société en ce qu'il a pour objet de faciliter la mise en œuvre de l'OPA simplifiée obligatoire, laquelle a été accueillie favorablement par votre Conseil d'administration qui a émis un avis positif préliminaire (préalablement à la conclusion du « Tender Offer Agreement ») suivant lequel l'Offre est dans l'intérêt de votre société, en lui permettant de bénéficier du soutien d'un actionnaire de référence de long terme aligné avec sa stratégie de développement et disposant des moyens d'accompagner votre société dans la prochaine phase de son développement.

Accords de renonciation et d'indemnisation au titre des plans de BSPCE et d'Options 2023***Nature, objet et modalités***

Dans le cadre de l'Offre Publique d'Achat « Tender Offer Agreement », objet de la précédente convention, votre conseil d'administration a autorisé la conclusion, en date du 15 septembre 2025,

d'accords de renonciation et d'indemnisation avec l'ensemble des titulaires de BSPCE et d'options de souscription d'actions relevant des plans 2023 (BSPCE 2023.1, BSPCE 2023.2, Options 2023.1, Options 2023.2 et Options 2023.3), lesquels présentaient un prix d'exercice supérieur au prix de l'offre de 21,55 euros par action et étaient donc « hors de la monnaie ».

Cet accord permet aux titulaires concernés de renoncer irrévocablement à l'intégralité de leurs droits à souscrire des actions de la société au titre de ces plans, qu'ils soient ou non entièrement acquis, en contrepartie du versement par votre société d'une indemnité de trois (3) euros par action qui aurait été émise en cas d'exercice.

La charge enregistrée par votre société au titre de cet accord pour un montant de EUR 1 829 445 a fait l'objet d'une refacturation intégrale à la société Waga Energy Management Services (anciennement Box BidCo) en accord avec la décision prise par votre conseil d'administration en date du 27 février 2026. Ainsi, l'impact de cette convention est neutre pour votre société au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2025.

Motifs justifiant de l'intérêt de la convention pour la société

Votre conseil a motivé cette convention de la façon suivante : la conclusion des accords de renonciation et d'indemnisation est dans l'intérêt de votre société en ce qu'elle permet d'assurer un traitement équitable des salariés porteurs de BSPCE 2023 et d'Options 2023, « en dehors de la monnaie », en leur offrant une indemnité en contrepartie de la renonciation à l'intégralité de leurs droits, et ce dans le cadre du traitement global des salariés titulaires de valeurs mobilières de votre société dans le cadre de l'Offre.

Contrats de liquidité au titre des plans de BSPCE et d'Options 2024

Nature, objet et modalités

Dans le cadre de l'Offre Publique d'Achat « Tender Offer Agreement », objet de la précédente convention, votre conseil d'administration a autorisé la conclusion, en date du 15 septembre 2025, de contrats de liquidité entre l'ensemble des titulaires de BSPCE et d'options de souscription d'actions de votre société relevant des plans 2024 (BSPCE 2024 et Options 2024.1, 2024.2.1 et 2024.2.2) et la société Waga Energy Management Services.

Votre société est partie à ces contrats pour les seuls besoins de la mise en œuvre des options d'exercice.

Aucune charge ni aucun produit n'a été ainsi enregistré au titre de ces contrats par votre société au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2025.

Motifs justifiant de l'intérêt de la convention pour la société

Votre conseil a motivé cette convention de la façon suivante : la conclusion des contrats de liquidité est dans l'intérêt de votre société en ce qu'elle permet d'offrir aux salariés porteurs de BSPCE 2024 et d'Options 2024, dont le calendrier de vesting n'est pas accéléré par la cession du contrôle de votre société à EQT, un mécanisme de liquidité contractuelle lorsque ces derniers deviendront exerçables, assurant ainsi un traitement équitable de l'ensemble des détenteurs de titres de votre société dans le cadre de l'Offre.

2. CONVENTIONS DEJA APPROUVEES PAR L'ASSEMBLEE GENERALE

En application de l'article R. 225-30 du code de commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions suivantes, déjà approuvées par l'assemblée générale au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé.

► **Avec la société Ornalys SPRL, dont le gérant est M. Dominique Gruson, administrateur de votre société**

Contrat de prestations de services d'accompagnement stratégique

Nature, objet et modalités

Votre conseil d'administration a autorisé la conclusion d'un contrat de prestations de services en date du 18 décembre 2019, entré en vigueur le 1^{er} août 2019, entre votre société et la société Ornalys SPRL. La convention conclue est d'une durée de six mois, reconductible tacitement pour trois mois, prorogée par voie d'avenant jusqu'au 31 décembre 2021.

Le renouvellement de cette convention jusqu'au 31 décembre 2024 avait été autorisé par votre conseil d'administration en date du 1^{er} février 2024. Votre conseil d'administration a autorisé, en date du 10 février 2025, le renouvellement de cette convention pour une durée allant jusqu'au 31 décembre 2025 moyennant un montant forfaitaire journalier de EUR 1 650 hors taxes.

Le contrat porte sur la formation des business développeurs de votre société ainsi que sur les contrats et les business plans des projets européens d'épuration du biogaz issus de décharges, moyennant un montant forfaitaire journalier de EUR 1 650 hors taxes.

La charge enregistrée par votre société au titre de cette convention est de EUR 2 706 au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2025.

► **Avec M. Mathieu Lefebvre, directeur général de votre société**

Contrat de travail

Nature, objet et modalités

Votre conseil d'administration a autorisé, en date du 26 mars 2015, la conclusion d'un contrat de travail entre votre société et M. Mathieu Lefebvre, directeur général, pour une rémunération annuelle de EUR 42 000 bruts à compter du 15 juin 2015.

Votre conseil d'administration du 14 avril 2025 a fixé le montant de la rémunération annuelle fixe de M. Mathieu Lefebvre à EUR 140 000 bruts à compter du 1^{er} janvier 2025 assortie d'une rémunération variable maximum à hauteur de 20% de la rémunération fixe annuelle.

M. Mathieu Lefebvre a également bénéficié d'un régime de retraite complémentaire, de prévoyance, de mutuelle des cadres et d'une prime forfaitaire au titre de dépôt de brevets.

La charge enregistrée par votre société au titre de ce contrat de travail est de EUR 162 874 au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2025 incluant des avantages en nature.

► **Avec M. Nicolas Paget, directeur général délégué de votre société**

Contrat de travail

Nature, objet et modalités

Votre conseil d'administration a autorisé, en date du 26 mars 2015, la conclusion d'un contrat de travail entre votre société et M. Nicolas Paget, en tant que directeur industriel pour une rémunération annuelle de EUR 60 000 bruts à compter du 15 juin 2015.

Votre conseil d'administration du 14 avril 2025 a fixé le montant de la rémunération annuelle fixe de M. Nicolas Paget à EUR 140 000 bruts à compter du 1er janvier 2025 assortie d'une rémunération variable maximum à hauteur de 20% de la rémunération fixe annuelle.

M. Nicolas Paget a également bénéficié d'un régime de retraite complémentaire, de prévoyance, de mutuelle des cadres et d'une prime forfaitaire au titre de dépôt de brevets.

La charge enregistrée par votre société au titre de ce contrat de travail est de EUR 154 280 au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2025 incluant des avantages en nature.

► **Avec M. Guenaël Prince, administrateur de votre société**

Contrat de travail

Nature, objet et modalités

Votre conseil d'administration a autorisé, en date du 26 mars 2015, la conclusion d'un contrat de travail daté du 8 juillet 2015 entre votre société et M. Guenaël Prince, en tant que directeur recherche et développement pour une rémunération annuelle de EUR 60 000 bruts à compter du 15 août 2015.

Ce contrat de travail a été suspendu à compter du 30 septembre 2019 suite à l'expatriation de M. Guenaël Prince aux États-Unis à compter du 1er octobre 2019.

Son salaire annuel a été fixé à USD 285 000 à compter du 1er mars 2022 (autorisation du conseil d'administration du 28 février 2022), USD 325 712 à compter du 1er avril 2024 (autorisation du conseil d'administration du 26 avril 2024) puis USD 366 426 (autorisation du conseil d'administration du 14 avril 2025) et est entièrement pris en charge par la société Waga Energy Inc. au titre de son contrat de travail de droit US.

Paris et Paris-La Défense, le 28 avril 2026

Les Commissaires aux Comptes

BM&A

ERNST & YOUNG et Autres

Pierre-Emmanuel Passelègue

Cédric Garcia

19. INFORMATIONS FINANCIERES

En application de l'article 19 du règlement UE n°2017/1129 de la Commission Européenne, ce Document d'Enregistrement Universel incorpore par référence les informations suivantes auxquelles le lecteur est invité à se reporter :

Les comptes consolidés et le rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2024, inclus respectivement en pages 221 à 268 et page 289 ; du Document d'Enregistrement Universel déposé le 28 avril 2025 suivant le numéro de dépôt suivant D25-0326.

Les comptes annuels et le rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2024, inclus respectivement en page 269 et suivantes et page 295 ; du Document d'Enregistrement Universel déposé le 28 avril 2025 suivant le numéro de dépôt suivant D25-0326.

Les comptes consolidés et le rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2023, inclus respectivement en pages 255 à 301 et page 325 ; du Document d'Enregistrement Universel déposé le 30 avril 2024 suivant le numéro de dépôt suivant D24-0384.

Les comptes annuels et le rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2023, inclus respectivement en page 302 et suivantes et page 331 ; du Document d'Enregistrement Universel déposé le 30 avril 2024 suivant le numéro de dépôt suivant D24-0384.

19.1 Informations financières historiques auditées

19.1.1 Comptes consolidés du Groupe au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2025

SOMMAIRE des *Etats Financiers IFRS*

BILAN	241	7.6 Autres actifs non courants	264
COMPTE DE RESULTAT	242	7.7 Stocks	264
ETAT DU RESULTAT GLOBAL	242	7.8 Clients et comptes rattachés	264
ETAT DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES	243	7.9 Créances d'impôt	265
TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE	244	7.10 Autres actifs courants	265
NOTES ANNEXES AUX ETATS FINANCIERS	246	7.11 Trésorerie et équivalents de trésorerie	265
1. DESCRIPTION DU GROUPE ET DE L'ACTIVITE	246	7.12 Capitaux propres et détail des instruments dilutifs	266
2. BASE DE PREPARATION	246	7.13 Provisions	267
2.1 Déclaration de conformité	246	7.14 Emprunts et dettes financières	269
2.2 Evolution du référentiel comptable	246	7.15 Juste valeur des instruments financiers	271
2.3 Recours à des estimations et aux jugements	247	7.16 Fournisseurs et comptes rattachés	272
2.4 Base d'évaluation	248	7.17 Dettes d'impôt	272
2.5 Devise fonctionnelle et de présentation	248	7.18 Autres passifs	273
3. FAITS SIGNIFICATIFS DE LA PERIODE	249	8. NOTES SUR LE COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE	273
3.1 Faits marquants de l'exercice 2025	249	8.1 Produits des activités ordinaires	273
3.2 Continuité d'exploitation	252	8.2 Autres produits	276
4. EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE	253	8.3 Achats de marchandises et variation de stocks	276
4.1 Développement commercial et opérations	253	8.4 Charges externes	277
4.2 Opérations sur le capital et les filiales	253	8.5 Charges de personnel	277
4.3 Financement	253	8.6 Paiements fondés sur des actions (IFRS 2)	278
4.4 Autres	254	8.7 Autres produits et charges opérationnels courants	280
5. PERIMETRE DE CONSOLIDATION	254	8.8 Autres produits et charges opérationnels non courants	280
5.1 Principes comptables liés au périmètre de consolidation	254	8.9 Résultat financier	280
5.2 Périmètre de consolidation	255	8.10 Impôts sur les résultats	281
6. INFORMATION SECTORIELLE	256	8.11 Résultat par action	282
6.1 Produits des activités ordinaires par secteur géographique	256	8.12 Engagements hors bilan	283
6.2 Actifs non courants par secteur géographique	256	8.13 Transactions avec les parties liées	283
7. NOTES SUR L'ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE	257	8.14 Honoraires des commissaires aux comptes	284
7.1 Immobilisations incorporelles	257	9. GESTION DES RISQUES	285
7.2 Immobilisations corporelles	258	9.1 Risque de liquidité	285
7.3 Dépréciation des actifs	262	9.2 Risque de taux d'intérêt	286
7.4 Actifs financiers	262	9.3 Risque de crédit	286
7.5 Impôts différés actifs et passifs	263	9.4 Risque de change	287
		10. JUSTE VALEUR DES ACTIFS ET PASSIFS FINANCIERS	287

BILAN

ACTIF (en milliers d'euros)	Notes	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Immobilisations incorporelles	7.1	7 093	4 722
Immobilisations corporelles	7.2	271 882	168 448
Actifs financiers non courants	7.4	1 545	804
Impôts différés actifs	7.5	84	47
Autres actifs non courants	7.6	10 546	10 129
Total des actifs non courants		291 150	184 151
Stocks	7.7	23 608	15 275
Clients et comptes rattachés	7.8	18 416	17 107
Actifs financiers courants	7.4	435	
Créances d'impôt	7.9	901	618
Autres actifs courants	7.10	9 068	9 565
Trésorerie et équivalents de trésorerie	7.11	60 337	68 301
Total des actifs courants		112 764	110 866
Total de l'actif		403 914	295 017

PASSIF (en milliers d'euros)	Notes	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Capital		265	248
Primes		198 585	192 533
Réserves		-60 633	-43 464
Ecart de conversion		2 446	-501
Résultat de la période - part du groupe		-30 322	-17 583
Capitaux propres - part du groupe		110 340	131 234
Participations ne donnant pas le contrôle		1 746	2 850
Capitaux Propres	7.12	112 086	134 084
Provisions non courantes	7.13	1 792	1 291
Emprunts et dettes financières non courants	7.14	208 591	103 894
Autres passifs non courants	7.18.1	18 775	11 653
Impôts différés passifs	7.5	315	367
Total des passifs non courants		229 473	117 205
Provisions courantes	7.13	1 181	617
Emprunts et dettes financières courants	7.14	13 471	11 241
Fournisseurs et comptes rattachés	7.16	23 363	12 552
Dettes d'impôt	7.17	469	583
Autres passifs courants	7.18.2	23 872	18 735
Total des passifs courants		62 356	43 728
Total du passif		403 914	295 017

COMPTE DE RESULTAT

COMPTE DE RESULTAT (en milliers d'euros)	Notes	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Produits des activités ordinaires	8.1	59 639	55 662
Autres produits	8.2	420	498
Produits des activités courantes		60 059	56 160
Achat de marchandises et variation de stocks	8.3	-27 283	-30 770
Charges externes	8.4	-13 362	-11 150
Impôts, taxes et versements assimilés		-424	-265
Charges de personnel	8.5	-20 446	-18 833
Autres produits et charges opérationnels courants	8.7	-136	-24
Amortissements et provisions	7.1 & 7.2	-10 190	-8 564
Résultat opérationnel courant		-11 782	-13 444
Autres produits et charges opérationnels non courants	8.8	-7 133	339
Dépréciations d'actifs non courants		0	0
Résultat opérationnel		-18 915	-13 105
Coût de l'endettement financier		-9 726	-4 177
Autres produits et charges financiers		-156	1 310
Résultat financier	8.9	-9 882	-2 867
Résultat avant impôt		-28 797	-15 973
Impôts sur les résultats	8.10	-737	-1 253
Impôts différés P&L		0	0
Résultat net de l'ensemble consolidé		-29 534	-17 226
Résultat net - part du Groupe		-30 322	-17 583
Résultat net - intérêts minoritaires		789	357
Résultat de base par action (en euros)	8.11	-1,35	-0,74
Résultat par action - après dilution (en euros)	8.11	-1,35	-0,74

ETAT DU RESULTAT GLOBAL

ETAT DU RESULTAT GLOBAL (en milliers d'euros)	Notes	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Résultat net de l'ensemble consolidé		-29 534	-17 226
Différences de conversion filiales étrangères		2 799	1 214
Ecarts de conversion créances/dettes intra-groupe		-9 642	
Instruments de couverture de taux	7.6 & 9.2	494	-337
Eléments recyclables par résultat		-6 349	876
Ecarts actuariels	7.13	44	72
Eléments non recyclables par résultat		44	72
Résultat global de l'ensemble consolidé		-35 839	-16 278
Dont résultat global - part du groupe		-36 627	-16 563
Dont résultat global des minoritaires		789	285

ETAT DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

VARIATION DES CAPITAUX PROPRES (en milliers d'euros)	Nombre d'actions (en milliers)	Capital	Primes	Réserves et résultat	Autres éléments du résultat global	Capitaux propres Part du Groupe	Intérêts minoritaires	Total des capitaux propres
Capitaux propres au 31 décembre 2023	20 526	205	150 241	-54 607	-685	95 154	2 718	97 873
Résultat de l'exercice				-17 583		-17 583	357	-17 226
Différences de conversion					1 214	1 214	0	1 214
Instruments de couverture					-265	-265	-72	-337
Ecart actuariels					72	72		72
Résultat global de la période				-17 583	1 020	-16 563	285	-16 278
Augmentation de capital	4 263	43	49 593			49 636		49 636
Reclassement primes d'émission			-7 301	7 301		0		0
Annulation actions propres				-324		-324		-324
Paiements fondés sur des actions				3 290		3 290		3 290
Dividendes						0	-153	-153
Autres variations				40		40	0	40
Capitaux propres au 31 décembre 2024	24 788	248	192 533	-61 883	335	131 234	2 850	134 084
Capitaux propres au 31 décembre 2024	24 788	248	192 533	-61 883	335	131 234	2 850	134 084
Résultat de l'exercice				-30 322		-30 322	789	-29 534
Différences de conversion filiales étrangères					2 799	2 799		2 799
Ecart de conversion créances/dettes intra-groupe (d)					-9 642	-9 642		-9 642
Instruments de couverture					494	494		494
Ecart actuariels					44	44		44
Résultat global de la période				-30 322	-6 305	-36 627	789	-35 839
Augmentation de capital (a)	1 733	17	13 345			13 362		13 362
Reclassement primes d'émission			-7 293	7 293		0		0
Annulation actions propres				46		46		46
Paiements fondés sur des actions (b)				3 186		3 186		3 186
Dividendes							-255	-255
Acquisition complémentaire d'intérêts ne donnant pas le contrôle (c)				-849		-849	-1 631	-2 480
Autres variations				-11		-11	-6	-17
Capitaux propres au 31 décembre 2025	26 522	265	198 585	-82 541	-5 969	110 340	1 746	112 086

Explications des principales variations de l'exercice 2025 :

- Emission de 1 733 463 actions au titre de l'exercice de BSPCE, soit 17,3 milliers d'euros de capital et 13 345 milliers d'euros de prime d'émission ;
- Paiements fondés sur des actions relatifs aux plans BSPCE pour 3 186 milliers d'euros (cf. note 8.6) ;
- Acquisition complémentaire d'actions dans des filiales et participations (cf. note § 3.1.4 Opérations sur le capital et variation de périmètre) ;
- Impact des écarts de conversion sur les soldes des comptes-courants intra-groupe considérés comme investissement net en application de la norme IAS 21 impactant donc les capitaux propres pour 9 642 milliers d'euros.

TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE (en milliers d'euros)	Notes	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Résultat net		-29 534	-17 226
Amortissements et provisions	7.1, 7.2, 7.13	10 899	8 039
Elimination des plus ou moins value de cessions d'actifs		37	-1
Paielements fondés sur des actions	8.6	3 186	3 290
Autres produits et charges calculés		-193	-32
Coût de l'endettement financier	8.9	9 726	4 177
Charge d'impôt (y compris impôts différés)	8.10	737	1 253
Capacité d'autofinancement		-5 142	-500
Impôt décaissé		-929	-294
Incidence de la variation des stocks	7.7	-8 664	-3 761
Incidence de la variation des créances clients et autres débiteurs	7.8 à 7.10	-403	-9 139
Incidence de la variation des dettes fournisseurs et autres créditeurs		18 686	3 943
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles		3 548	-9 752
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	7.1, 7.2	-118 198	-61 454
Acquisition d'actifs financiers nets de remboursement	7.4	-1 269	1 621
Incidence de la variation des dettes fournisseurs d'immobilisations (a)		3 503	55
Incidence de la variation des avances sur acquisitions d'immobilisations (a)	7.6	-227	-1 316
Cessions, réductions d'immobilisations		0	6
Subventions d'investissement reçues	7.18.1	5 216	4 553
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissements		-110 976	-56 535
Dividendes versés par les filiales aux minoritaires		-255	-153
Incidence des variations de périmètre (rachats de minoritaires)		-2 480	
Augmentation de capital (net des frais d'augmentation de capital)	7.12.1	13 362	49 636
Cessions (acquisitions) nette d'actions propres		-46	324
Emission d'emprunts & d'avances remboursables	7.14	107 052	65 611
Remboursements d'emprunts & d'avances remboursables	7.14	-8 618	-11 784
Coût de l'endettement (hors intérêts courus) (b)		-8 401	-7 780
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		100 615	95 854
Variation de change sur la trésorerie		-1 151	79
Variation de la trésorerie		-7 964	29 646
Trésorerie d'ouverture		68 301	38 655
Trésorerie de clôture		60 337	68 301

Les augmentations des actifs et passifs sans effet sur la trésorerie sont éliminées. Ainsi, les nouveaux contrats de location ne sont pas inclus dans les investissements de la période. La diminution de la dette financière liée aux contrats de location est alors incluse dans les remboursements d'emprunts de la période.

- (a) Les avances et acomptes sur immobilisations versés et la variation des dettes fournisseurs d'immobilisations sont présentés dans les flux liés aux activités d'investissement dans la mesure où elles portent essentiellement sur des Wagabox.
- (b) Le coût de l'endettement décaissé (hors intérêts courus) est présenté de manière distincte dans les flux de trésorerie liés aux activités de financement. Il s'élève au 31 décembre 2025 à 8 401 milliers d'euros, incluant les frais de souscription d'emprunt pour un montant de 443 milliers d'euros.

Les subventions d'investissement reçues au cours de l'exercice classées en « Autres passifs non courants » et « Autres passifs courants » au bilan sont présentées en activités d'investissement dans le tableau de flux de trésorerie pour 5 216 milliers d'euros. Ce montant intègre en particulier le produit de la monétisation de l'Investment Tax Credit (ITC) pour le projet Steuben aux Etats-Unis pour un montant de 4 039 milliers d'euros (cf. 3.1.5 Faits marquants – Financements).

Explication des variations du TFT

	31-déc.-24	31-déc.-25	Var.	Var. activités opérationnelles	Var. Subventions	Var. fournisseurs d'immo.	Ecart de conversion et autres
Stocks	15 275	23 608	-8 333	-8 664			332
Incidence de la variation des stocks				-8 664			
<i>Créances clients et autres débiteurs</i>	17 107	18 416	-1 309	-1 847			538
<i>Autres actifs courants</i>	9 565	9 068	498	1 727			-1 229
<i>Créance d'impôt courant (Crédits d'impôts)</i>	618	901	-283	-283			
Incidence de la variation des créances clients et autres débiteurs				-403			-692
<i>Dettes fournisseurs et autres créditeurs</i>	12 552	23 363	10 810	13 100			-2 290
<i>Autres passifs non courants</i>	392	4 406	4 015	3 910			105
<i>Subventions d'investissement</i>	10 947	14 263	3 316		4 181		-865
<i>Instruments financiers passifs</i>	359	106	-254				-254
Autres passifs non courants	11 698	18 775					
<i>Autres passifs courants</i>	5 799	7 562	1 762	1 676			86
<i>Subventions d'investissement</i>	1 271	1 143	-128		-128		
<i>Fournisseurs d'immobilisations</i>	11 664	15 167	3 503			3 503	
Autres passifs courants	18 735	23 872					
Incidence de la variation des dettes fournisseurs et autres créditeurs				18 686	4 053	3 503	-4 269

NOTES ANNEXES AUX ETATS FINANCIERS

1. Description du Groupe et de l'activité

Waga Energy est une société anonyme à conseil d'administration enregistrée et domiciliée en France (et est désignée comme "La Société").

Son siège social est situé au 5 avenue Raymond Chanas, 38320 Eybens. Les états financiers consolidés de la société Waga Energy comprennent la Société et les filiales dont elle détient le contrôle (l'ensemble désigné comme « le Groupe »). Le périmètre de consolidation est précisé dans la note 5.2.

Créé en 2015 et localisé à Grenoble, le Groupe Waga Energy est un leader de la production de biométhane issu des gaz de décharges. Le Groupe a mis au point une technologie de rupture qui permet de purifier le biogaz issu des décharges pour le transformer en biométhane, injecté dans les réseaux de gaz, en substitution au gaz naturel d'origine fossile.

Waga Energy est un groupe fortement engagé dans la transition énergétique.

Il a pour mission d'apporter une solution immédiate à la réduction des émissions de gaz à effet de serre en fournissant une énergie verte, renouvelable, abondante et immédiatement disponible.

Les unités WAGABOX® sont des petites raffineries ou usines à gaz installées sur les sites de décharges, sites classés ICPE (Installations Classées Pour l'Environnement).

La technologie unique basée sur un couplage de filtration membranaire et distillation cryogénique a fait l'objet de plusieurs dépôts de brevets.

Les états financiers IFRS de la Société Waga Energy SA pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 ont été arrêtés par le Conseil d'Administration du 14 avril 2026.

2. Base de préparation

2.1 Déclaration de conformité

Les états financiers de la Société au 31 décembre 2025 sont présentés conformément aux normes IFRS (International Financial Reporting Standards) telles que publiées par l'International Accounting Standards Board (IASB) et adoptées par l'Union européenne.

L'ensemble des textes adoptés par l'Union européenne peut être consulté sur le site Internet de la Commission européenne à l'adresse suivante : <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2008/1126/2016-01-01>.

2.2 Evolution du référentiel comptable

Les principales nouvelles normes, amendements de normes et interprétations suivantes ont été publiées et sont d'application obligatoire au 31 décembre 2025 :

- Amendements à IAS 21 – Absence de convertibilité

Ces amendements n'ont pas eu d'impact significatif sur les comptes.

Les principales nouvelles normes, amendements de normes et interprétations suivantes ont été publiées et ne sont pas d'application obligatoire au 31 décembre 2025. La Société ne les applique pas par anticipation :

- Modifications d'IFRS 7 et IFRS 9 (applicable aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2026 sous réserve de l'approbation de l'UE) :
 - Classement et évaluation des instruments financiers
 - Contrats d'achat d'électricité renouvelable
- Amélioration annuelle des normes IFRS (IAS 7, IFRS 1, IFRS 7, IFRS 9 et IFRS 10), applicable aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2026
- IFRS 18 - Présentation des états financiers et informations à fournir (applicable aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2027)
- IFRS 19 – Informations à fournir par les filiales sans obligation d'information publique (applicable aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2027 sous réserve de l'approbation de l'UE).
- Modifications d'IAS 21 – Conversion vers une monnaie de présentation en situation d'hyperinflation (applicable aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2027 sous réserve de l'approbation de l'UE).

Les impacts attendus de ces amendements et normes ne sont pas jugés significatifs, à l'exception d'IFRS 18 – « Présentation et informations à fournir dans les états financiers », pour laquelle la Direction n'a pas finalisé son analyse à date.

2.3 Recours à des estimations et aux jugements

En préparant ces états financiers, la Direction a exercé des jugements et effectué des estimations comptables ; elles ont pu affecter l'application des méthodes comptables de la Société, les montants présentés au titre de certains actifs et des passifs et au titre de certains produits et des charges de l'exercice.

Les estimations et les hypothèses sous-jacentes sont réexaminées de façon continue afin de s'assurer qu'elles sont raisonnables aux vues de l'historique de la Société. Les estimations peuvent être révisées si les circonstances sur lesquelles elles étaient fondées évoluent ou par suite de nouvelles informations. Les valeurs réelles peuvent être différentes des valeurs estimées en fonction d'hypothèses ou de conditions différentes. L'impact des changements d'estimation est comptabilisé de manière prospective. En conséquence, l'évolution de ces conditions pourrait se traduire par des valeurs réelles différentes dans les états financiers futurs de la Société.

2.3.1 Jugements

Les informations relatives aux jugements exercés pour appliquer les méthodes comptables ayant l'impact le plus significatif sur les montants comptabilisés dans les états financiers sont incluses dans les notes suivantes :

- La détermination des coûts pouvant être intégrés dans la valorisation des immobilisations corporelles au regard de la note IAS 16 « Immobilisations corporelles » (cf. note 7.2),
- L'appréciation du contrôle sur les différentes filiales (cf. note 5.2), ainsi que sur les WAGABOX®, cédées aux filiales,
- L'appréciation de la position d'agent ou principal au regard d'IFRS 15 et concernant les différents flux de chiffre d'affaires (cf. note 8.1),
- La valeur recouvrable des WAGABOX® et l'estimation de leur durée d'utilisation (note 7.3)
- La détermination du pourcentage d'avancement, du chiffre d'affaires et des pertes à terminaison en cas de contrat déficitaires en application de la méthode du chiffre d'affaires à l'avancement pour les ventes d'équipement (cf. note 8.1 et note 7.13).

2.3.2 Hypothèses et incertitudes liées aux estimations

Les informations sur les hypothèses et les incertitudes liées aux estimations qui comportent un risque significatif d'ajustement matériel de la valeur comptable des actifs et passifs de l'exercice clos le 31 décembre 2025 sont données dans les notes suivantes :

- L'évaluation de la juste valeur des BSPCE (cf. notes 7.12.2 et 8.6) : La détermination de la juste valeur des paiements fondés sur des actions repose sur le modèle Black & Scholes de valorisation d'options prenant en compte des hypothèses sur des variables complexes et subjectives. Ces variables comprennent notamment la valeur des actions, la volatilité attendue de la valeur de l'action sur la durée de vie de l'instrument et le comportement actuel et futur des détenteurs de ces instruments.
- Evaluation des swaps de taux pour gérer son exposition au risque de taux (cf. note 9.2).
- L'évaluation des provisions et notamment la provision retraite et de la provision démantèlement (cf. note 7.13).
- La détermination du taux d'actualisation et de la durée des contrats dans le cadre de l'évaluation du passif locatif selon IFRS 16 « contrats de location » (cf. note 7.2).
- L'évaluation des provisions pour dépréciations des créances clients conformément à IFRS 9 (cf. note 7.8).
- L'évaluation quant à l'activation éventuelle des impôts différés actifs (cf. note 7.5).

En fonction de l'évolution de ces hypothèses ou de conditions économiques différentes, les montants définitifs pourraient être différents de ces estimations.

Ces estimations peuvent être révisées si les circonstances sur lesquelles elles étaient fondées évoluent à la suite de nouvelles informations.

2.4 Base d'évaluation

Les états financiers sont préparés sur la base du coût historique à l'exception des instruments dérivés et des actifs de régime évalués à la juste valeur.

Les états financiers au 31 décembre 2025 de la Société Waga Energy SA ont été arrêtés selon le principe de continuité d'exploitation pour une période d'au moins 12 mois à partir de la date d'approbation des états financiers sur la base de la trésorerie nette disponible à date, et des perspectives de croissance reflétées dans le business plan (cf. note 3.2).

2.5 Devise fonctionnelle et de présentation

Les états financiers sont présentés en euros qui est la monnaie fonctionnelle de la Société. Les montants sont arrondis au millier d'euros le plus proche, sauf indication contraire.

Les transactions en monnaie étrangère sont converties en euro en appliquant le cours de change en vigueur à la date des transactions. Les actifs et passifs monétaires libellés en monnaie étrangère sont convertis en euro en utilisant le cours de change à la date de clôture.

Les gains et les pertes résultant de la conversion sont enregistrés au compte de résultat à l'exception des montants assimilables à des investissements nets à l'étranger, tels que définis par la norme IAS 21, pour lesquels les variations de conversion sont comptabilisées en autres éléments du résultat global.

3. Faits significatifs de la période

3.1 Faits marquants de l'exercice 2025

3.1.1 Production de biométhane

Au 31 décembre 2025, le Groupe exploitait 32 unités de production de biométhane (dont 30 unités WAGABOX® et 2 modules cryogéniques) en France, en Espagne, au Canada et aux États-Unis, offrant une capacité installée de 1,6 TWh par an (dont 46 % en Europe et 54 % en Amérique du Nord).

Le parc de WAGABOX® détenu et exploité par le Groupe a injecté 674 GWh de biométhane, dont 245 GWh hors de France (36 %), soit une hausse de +17 % liée au démarrage d'une nouvelle unité WAGABOX® aux États-Unis et à l'effet année pleine des unités mises en services courant 2024.

Le Groupe a maintenu un haut niveau de performance en atteignant une disponibilité moyenne de 95 % sur les unités exploitées depuis plus de 12 mois.

3.1.2 Activité commerciale

Au cours de l'année 2025, Waga Energy a signé six nouveaux contrats d'achat de biogaz dont quatre aux États-Unis et deux en Europe :

- États-Unis :
 - Un contrat avec **Kern County Public Works**, organisme en charge du traitement des déchets dans le comté de Kern, pour construire, exploiter et entretenir une unité WAGABOX® offrant une capacité installée de 160 GWh/an sur le site de Bena, à Bakersfield (Californie, USA).
 - Un contrat avec **Wicomico County**, organisme en charge du traitement des déchets dans le comté de Wicomico, pour construire, exploiter et entretenir une unité WAGABOX® offrant une capacité installée de 62 GWh/an sur le site de Newland Park, à Salisbury (Maryland, USA).
 - Un contrat avec **Hillsborough County**, organismes en charge du traitement des déchets dans le comté de Hillsborough, pour construire, exploiter et entretenir une unité WAGABOX® offrant une capacité installée de 180 GWh/an sur le site de Southeast County, à Lithia (Floride, USA).
 - Un contrat avec **Lane County** et la régie d'électricité publique EPUD (Emerald People's Utility District), organismes en charge du traitement des déchets dans le comté de Lane, pour construire, exploiter et entretenir une unité WAGABOX® offrant une capacité installée de 120 GWh/an sur le site de Short Mountain, à Eugene (Oregon, USA).
- Europe :
 - Un contrat avec la société **Scapigliato**, gestionnaire des déchets pour la commune de Rosignano Marittimo en Toscane (Italie) pour valoriser le gaz du site de stockage des déchets de la ville. L'unité WAGABOX®, dont la capacité installée atteindra 92 GWh/an, sera détenue et exploitée par le Groupe.
 - Un contrat d'achat biogaz en Espagne (site et client non communiqués) pour construire et exploiter une unité WAGABOX®.

Par ailleurs, dans le cadre de son déploiement international, Waga Energy a créé le 4 février 2025 une filiale au Brésil, dont le siège social est basé à São Paulo. Avec environ 3 850 sites de stockage de déchets et des enjeux environnementaux considérables, le Brésil représente un marché à fort potentiel.

3.1.3 Développement des activités

Au cours de l'année 2025, Waga Energy a mis en service 2 nouvelles unités WAGABOX®, augmentant ainsi de 160 GWh/an la capacité installée de son parc :

- En mai, le Groupe a démarré une unité de production de biométhane sur l'île de Vancouver au Canada, d'une capacité installée de 100 GWh/an, sur le site de stockage d'Hartland. Cette unité, vendue au District Régional de la Capitale, propriétaire et exploitant du site de stockage, sera exploitée par Waga Energy pendant 25 ans.
- En octobre, le Groupe a démarré une unité WAGABOX® à Davenport (Iowa, États Unis), d'une capacité installée de 60 GWh/an, sur le site de stockage du comté de Scott.

	31-déc-25		31-déc-24	
	Nombre	Capacité (TWh/an)	Nombre	Capacité (TWh/an)
Unités en exploitation	32	1,6	30	1,4
<i>dont unités détenues en propre</i>	28	1,0	27	0,9
<i>dont unités non détenues en propre</i>	4	0,6	3	0,5
Unités en construction	22	2,1	18	1,6
<i>dont unités détenues en propre</i>	21	2,1	16	1,5
<i>dont unités non détenues en propre</i>	1	0,0	2	0,1
Total	54	3,7	48	3,0

Waga Energy a également inauguré un atelier industriel sur son site à Eybens (Isère) pour doubler sa capacité de production d'unités WAGABOX®.

3.1.4 Opérations sur le capital et le périmètre

Augmentation de capital

Les augmentations de capital réalisées au cours de l'exercice sont les suivantes :

- 1^{er} avril 2025 : capital porté à 247 977,06 euros (correspondant à 24 797 706 actions d'une valeur de 0,01 euro chacune) suite à l'exercice de BSPCE.
- 5 juin 2025 : capital porté à 248 365,76 euros (correspondant à 24 836 576 actions d'une valeur de 0,01 euro chacune) suite à l'exercice de BSPCE.
- 1^{er} septembre 2025 : capital porté à 248 666,06 euros (correspondant à 24 866 606 actions d'une valeur de 0,01 euro chacune) suite à l'exercice de BSPCE.
- 15 septembre 2025 : capital porté à 256 766,06 euros (correspondant à 25 676 606 actions d'une valeur de 0,01 euro chacune) suite à l'exercice de BSPCE.
- 24 octobre 2025 : capital porté à 256 767,06 euros (correspondant à 25 676 706 actions d'une valeur de 0,01 euro chacune) suite à l'exercice de BSPCE.
- 25 novembre 2025 : capital porté à 265 218,06 euros (correspondant à 26 521 806 actions d'une valeur de 0,01 euro chacune) suite à l'exercice de BSPCE.

Organigramme juridique

Au cours de l'année 2025, 13 nouvelles sociétés ont été créées, détenues directement ou indirectement à 100% par le Groupe, dont une société projet en France, deux sociétés projet en Italie, huit sociétés projet au Canada, une holding de financement aux Etats-Unis et une holding pays au Brésil.

Opérations sur le capital

- En février 2025, le Groupe a acquis la participation de 51% du capital de sa filiale Sofiwaga Infra détenue par Meridiam. A l'issue de cette opération, le Groupe détient ainsi 100% du capital de la société Sofiwaga Infra, propriétaire de 3 unités WAGABOX®. S'agissant de l'acquisition d'intérêts complémentaires dans une entité déjà contrôlée et consolidée par intégration globale, l'écart entre le prix d'acquisition et la quote-part des intérêts minoritaires a été comptabilisé dans les capitaux propres.
- Le 17 septembre 2025, après avoir obtenu l'aval des autorités de concentration et de contrôle des investissements étrangers, la société Box Bidco (renommée depuis Waga Energy Management Services), détenue - via la société Box TopCo (renommée depuis Waga Energy Holding) - par le fonds EQT Transition Infrastructure ainsi que par Mathieu Lefebvre, Nicolas Paget et Guénael Prince, a finalisé le rachat de 56,33% du capital de la Société.
- A la suite de cette prise de contrôle, la société Waga Energy Management Services (anciennement Box BidCo) a lancé une offre publique d'achat simplifiée (l'« OPA ») sur le reste du capital de la Société. A la clôture de l'OPA, la société Waga Energy Management Services (anciennement Box BidCo) détenait 86% du capital et des droits de vote de la Société.
- Les frais relatifs à cette opération ont été comptabilisés en autres produits et charges opérationnels non courants, pour un montant total de 6,5 millions euros au titre de l'exercice.
- Les conséquences de ce changement de contrôle sur les plans de BSPCE et d'options de souscription d'actions sont précisées à la note 7.12.2 du présent document.
- Le contrat de liquidité conclu le 2 novembre 2021 avec PORTZAMPARC portant sur un montant total de 1,3 millions d'euros a été résilié avec effet au 22 décembre 2025. Le contrat avait été suspendu dans le cadre de l'offre publique d'achat simplifiée et présentait à cette date un solde de liquidités de 435 milliers d'euros.

3.1.5 Financement

Financement des projets de WAGABOX®

Le Groupe a effectué plusieurs tirages pour un montant total de 26,3 millions de dollars US (24,3 millions d'euros) sur le financement de 60 millions de dollars conclu en 2024 avec le gestionnaire d'actifs Eiffel Investment Group pour financer la construction de 4 unités de production de biométhane aux États-Unis sur une durée de 3 ans. Au 31 décembre 2025, le montant total tiré sur cet emprunt s'élevait à 53,4 millions de dollars US (45,1 millions d'euros).

En avril 2025, Waga Energy a conclu une extension de 23,8 millions d'euros du montant du crédit corporate syndiqué de 100 millions d'euros signé en juillet 2024, portant ainsi le montant total maximum à près de 124 millions d'euros, à des conditions identiques à celles du crédit initial. Cette extension a été souscrite auprès de 4 institutions financières : Arkéa Banque Entreprises et Institutionnels, Banque Populaire Auvergne Rhône, CIC Private Debt (via son fonds CIC Transition Infra Debt 2) et CIC Lyonnaise de Banque. La Société a par ailleurs étendu d'un an la maturité de la tranche « Revolving Credit Facility » pour la porter à juillet 2028. Au 31 décembre 2025, le montant total tiré sur cet emprunt s'élevait à 84 millions d'euros, dont 64 millions d'euros tirés au cours de l'exercice.

En juin 2025, Waga Energy a conclu un emprunt de 25 millions de dollars canadiens (15,6 millions d'euros) auprès des sociétés de services financiers Equitable® et Empire Life, basées en Ontario (Canada). Ce prêt d'une maturité de 19 ans, visant à refinancer les trois unités WAGABOX® en service à Saint-Étienne-des-Grés, Chicoutimi et Cowansville (Québec, Canada) a servi à rembourser les dettes de construction existantes pour un montant de 6 millions de dollars canadiens (3,7 millions d'euros) et à renforcer la trésorerie du Groupe, en vue de soutenir le développement de nouveaux projets de production de biométhane au Canada et à l'international. Ce refinancement a été présenté dans le tableau des flux de trésorerie pour son montant net (11,9 millions d'euros).

En novembre 2025, Waga Energy, au travers de sa filiale Wagafi US 2, a signé un emprunt de 180 millions de dollars US sur 4 ans avec Crédit Agricole Corporate and Investment Bank (Crédit Agricole CIB) et HSBC Asset Management en tant que prêteur et agent prêteur pour financer ou refinancer des unités WAGABOX® aux États-Unis. Au 31 décembre 2025, le montant tiré sur ce nouvel emprunt s'élevait à 11,7 millions de dollars US (9,9 millions d'euros).

Subventions

Waga Energy a finalisé le 14 octobre 2025 la première monétisation d'un crédit d'impôt américain (Investment Tax Credit – ITC) pour le projet WAGABOX® du comté de Steuben (État de New York), mis en service en mars 2024. Ce crédit d'impôt à l'investissement, instauré dans le cadre de l'Inflation Reduction Act (IRA), est une aide fédérale visant à encourager l'investissement privé dans les infrastructures d'énergie renouvelable. Le produit de la vente de ce crédit d'impôt s'élève à 4,6 millions de dollars US (4,2 millions d'euros) et les frais associés à la transaction (primes d'assurance, honoraires juridiques et fiscaux) à 0,6 millions de dollars US (0,5 million d'euros). Le produit de la vente a été comptabilisé en subvention (produit constaté d'avance) dans les comptes 2025 de Waga Energy Inc et sera étalé sur une durée de 20 ans. La quote-part de subvention reconnue dans le résultat de l'exercice 2025 au titre de l'ITC s'élève à 0,4 million d'euros.

Par ailleurs, de récentes clarifications de la législation américaine devraient rendre les projets développés par Waga Energy éligibles aux crédits d'impôt « PTC » (Production Tax Credit) jusqu'en 2029. Le montant de ces crédits d'impôt dépendra notamment des volumes de biométhane produits. Ce crédit d'impôt ne pouvant être calculé de manière fiable à la date d'arrêté des comptes, aucun actif n'a été comptabilisé au titre de l'exercice 2025.

De nouvelles subventions d'investissement ont été accordées pour des projets au Canada, en Espagne et en France pour un montant total de 1 million d'euros. Ces subventions sont reprises au compte de résultat au rythme de l'amortissement des unités WAGABOX® concernées à partir de leur mise en service.

3.2 Continuité d'exploitation

L'hypothèse de la continuité de l'exploitation a été retenue par le Conseil d'Administration après prise en compte :

- De la trésorerie disponible au 31 décembre 2025 à hauteur de 60 millions d'euros et des prêts signés non tirés à hauteur de 190 millions d'euros, soit une liquidité totale de 250 millions d'euros au 31 décembre 2025 ;
- Du prévisionnel de trésorerie du Groupe intégrant les investissements prévus sur les projets signés et les financements sécurisés à la date d'arrêté des comptes.

Le Groupe a démontré sa capacité à lever les financements nécessaires aux nouveaux projets de WAGABOX® prévus dans son plan d'affaires. Toutefois, en cas de difficultés à trouver ces financements, le Groupe dispose de marges de manœuvre, comme le décalage de certains investissements.

Par ailleurs, la présence d'EQT comme actionnaire majoritaire permet de disposer du soutien d'un acteur de référence dans le secteur de la transition énergétique pour accompagner le Groupe dans la prochaine étape de sa croissance, tant sur le plan commercial que financier.

Le management et le conseil d'administration estiment que ces éléments permettent au Groupe de couvrir ses besoins sur les 12 prochains mois, à savoir fin avril 2027.

4. Événements postérieurs à la clôture

4.1 Développement commercial et opérations

Depuis le 1er janvier 2026, le Groupe a signé un contrat aux Etats-Unis avec Cape May County Municipal Utilities Authority, organisme en charge du traitement des déchets dans le comté de Cape May, pour construire, exploiter et entretenir une unité WAGABOX® offrant une capacité installée de 60 GWh/an à Woodbine (New Jersey, USA).

Par ailleurs, le Groupe a mis en service quatre nouvelles unités, dont deux aux Etats-Unis pour une capacité installée de 330 GWh/an, une en France pour une capacité installée de 17 GWh/an et une unité vendue en France pour une capacité installée totale de 12 GWh/an.

À la date de ce document, le Groupe exploite donc 36 unités de production de biométhane en France, en Espagne, au Canada et aux États-Unis (dont 34 unités WAGABOX® et 2 modules cryogéniques), représentant une capacité installée supérieure à 1,9 TWh/an.

19 unités WAGABOX® sont par ailleurs en construction en France, en Europe, au Canada et aux États-Unis, représentant une capacité installée de 1,8 TWh/an.

4.2 Opérations sur le capital et les filiales

Le 7 janvier 2026, le capital de la Société a été porté à 267 818,06 euros (correspondant à 26 781 806 actions d'une valeur de 0,01 euro chacune) suite à l'exercice de 260 000 BSPCE et options.

4.3 Financement

En mars 2026, le Groupe a effectué un tirage d'un montant de 6,4 millions de dollars US (5,4 millions d'euros) sur le financement de 60 millions de dollars conclu en 2024 avec le gestionnaire d'actifs Eiffel Investment Group. A la date d'arrêté des comptes, le montant total tiré sur cet emprunt s'élevait à 59,8 millions de dollars US (50,9 millions d'euros).

Le Groupe a également effectué un tirage d'un montant de 10 millions d'euros sur le crédit corporate syndiqué de 124 millions d'euros. A la date d'arrêté des comptes, le montant total tiré sur cet emprunt s'élevait à 94 millions d'euros.

Subventions

En janvier 2026, le Groupe a obtenu, comme prévu à la signature du projet, une aide de 15 millions de dollars canadiens (9,2 millions d'euros) du ministère de l'Économie, de l'Innovation et de l'Énergie (MEIE) du Québec pour le projet de production de biométhane engagé avec la Régie des matières résiduelles du Lac- du site de stockage de déchets d'Hébertville-Station (Canada).

A la date d'arrêté des comptes, le Groupe a 16 projets WAGABOX® signés potentiellement éligibles à l'Investment Tax Credit (ITC). La monétisation de ces crédits d'impôt devrait intervenir dans les mois qui suivent la mise en service des projets concernés.

4.4 Autres

Le Conseil d'administration de Waga Energy qui s'est tenu le 29 janvier à Eybens a procédé à la nomination de nouveaux administrateurs disposant d'une solide expérience : Luc Rémont comme Président du Conseil d'administration, Neil H. Smith et Maï de La Rochefordière comme administrateurs, ainsi que d'un nouveau censeur, Vikram Dhawan. Le Conseil d'administration de Waga Energy compte désormais 10 membres et 2 censeurs.

5. Périmètre de consolidation

5.1 Principes comptables liés au périmètre de consolidation

Les filiales contrôlées au sens d'IFRS 10 « Etats financiers consolidés », quel que soit le niveau de participation du Groupe dans les capitaux propres, sont intégrées globalement. L'intégration globale est pratiquée pour toutes les filiales dans lesquelles le Groupe détient une participation généralement majoritaire et en détient le contrôle. Cette règle s'applique indépendamment du pourcentage de détention en actions. La notion de contrôle représente « le pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles d'une société affiliée afin d'obtenir des avantages de ses activités ».

Une filiale est une entité contrôlée par le Groupe. Le Groupe contrôle une filiale lorsqu'il est exposé ou qu'il a droit à des rendements variables en raison de ses liens avec l'entité et qu'il a la capacité d'influer sur ces rendements du fait du pouvoir qu'il détient sur celle-ci. Les états financiers des filiales sont inclus dans les états financiers consolidés à partir de la date à laquelle le contrôle est obtenu jusqu'à la date à laquelle le contrôle cesse.

Les intérêts des actionnaires minoritaires sont présentés au bilan et au résultat dans une catégorie distincte de la part groupe.

Toutes les transactions et positions internes aux filiales intégrées globalement sont éliminées en consolidation. La liste des principales filiales, coentreprises et entreprises associées est présentée en note 5.2.

5.2 Périmètre de consolidation

Les sociétés consolidées au sein du périmètre de consolidation sont les suivantes :

Société	Méthode de consolidation		% Contrôle		% Intérêt	
	31 décembre 2025	31 décembre 2024	31 décembre 2025	31 décembre 2024	31 décembre 2025	31 décembre 2024
WAGA ENERGY	Société mère	Société mère	Société mère	Société mère	Société mère	Société mère
WAGA ENERGY INC	IG (a)	IG (a)	100%	100%	100%	100%
SOFIWAGA 1	IG	IG	49%	49%	49%	49%
SOFIWAGA INFRA	IG	IG	100%	49%	100%	49%
WAGA ASSETS	IG	IG	100%	100%	100%	100%
WAGA ASSETS 2	IG	IG	100%	100%	100%	100%
WAGA ASSETS 3	IG	IG	100%	100%	100%	100%
SP WAGA 1	IG	IG	100%	100%	100%	100%
VALTOM ENERGIE BIOMETHANE	IG	IG	51%	51%	51%	51%
WAGARENA	IG	IG	100%	100%	100%	100%
WAGA CLEAN ENERGY SUPPLY	IG	IG	100%	100%	100%	100%
WAGA ASSETS VEHICULE 1	IG	IG	100%	100%	100%	100%
WAGA ASSETS VEHICULE 2	IG	IG	100%	100%	100%	100%
WAGA ASSETS VEHICULE 3	IG	IG	100%	100%	100%	100%
WAGA ASSETS VEHICULE 4	IG	IG	100%	100%	100%	100%
WAGA ASSETS VEHICULE 5	IG	IG	100%	100%	100%	100%
WAGA ASSETS VEHICULE 6	IG	IG	100%	100%	100%	100%
WAGA ASSETS VEHICULE 19	IG	IG	100%	100%	100%	100%
WAGA ASSETS VEHICULE 18	IG	IG	100%	100%	100%	100%
WAGA ASSETS VEHICULE 20	IG	IG	100%	100%	100%	100%
WAGA ASSETS VEHICULE 22	IG	IG	100%	100%	100%	100%
WAGA ASSETS VEHICULE 24	IG	IG	100%	100%	100%	100%
WAGA ASSETS VEHICULE 25	IG		100%		100%	
WAGA ENERGY LIMITED	IG	IG	100%	100%	100%	100%
WAGA ENERGY ESPANA	IG	IG	100%	100%	100%	100%
SOFIWAGA ESPANA 1	IG	IG	100%	100%	100%	100%
SOFIWAGA ESPANA 2	IG	IG	100%	100%	100%	100%
WAGA ENERGY ITALIA	IG	IG	100%	100%	100%	100%
WAVE ITALIA 1	IG		100%		100%	
WAVE ITALIA 2	IG		100%		100%	
WAGA ENERGIE CANADA	IG	IG	100%	100%	100%	100%
HARTLAND RENEWABLE RESOURCES GROUP	IG	IG	100%	100%	100%	100%
WBC1 SEC	IG		100%		100%	
WBC2 SEC	IG		100%		100%	
WBC3 SEC	IG		100%		100%	
WAGAFI	IG	IG	100%	100%	100%	100%
WAGAFI 2	IG		100%		100%	
WB STEUBEN LLC	IG	IG	100%	100%	100%	100%
WB SCOTT AREA LLC	IG	IG	100%	100%	100%	100%
WB CHEMUNG LLC	IG	IG	100%	100%	100%	100%
WB HYLAND LLC	IG	IG	100%	100%	100%	100%
WB MCKEAN LLC	IG	IG	100%	100%	100%	100%
WB LANCHESTER	IG	IG	100%	100%	100%	100%
WB DECATUR LLC	IG	IG	100%	100%	100%	100%
WB BEAUMONT LLC	IG	IG	100%	100%	100%	100%
WB ROCKINGHAM LLC	IG	IG	100%	100%	100%	100%
WB OSTROM	IG	IG	100%	100%	100%	100%
WB HAY LLC	IG	IG	100%	100%	100%	100%
WB CHESTER LLC	IG	IG	100%	100%	100%	100%
WB KERN LLC	IG	IG	100%	100%	100%	100%
WAGA ENERGY BRASIL	IG		100%		100%	

(a) Intégration globale

Au cours de l'exercice 2025, 13 nouvelles sociétés projet ont été créées.

Les sociétés canadiennes CWAC 1 Inc, CWAC 2 Inc, CWAC 3 Inc, WBC5 S.E.C. et Québec Inc n'ont pas été intégrées dans le périmètre de consolidation dans la mesure où elles n'ont aucun flux financier à date.

La société SOFIWAGA 1 est une entité structurée de financement des actifs WAGABOX®. La Société gère l'ensemble des activités et opérations liées au fonctionnement des unités WAGABOX® de ces entités structurées. Bien que détenue qu'à hauteur de 49%, la société est consolidée selon la méthode d'intégration globale, car conformément à la norme IFRS 10, WAGA ENERGY SA en détient le contrôle. En effet, WAGA ENERGY SA :

- Détient la capacité de diriger l'activité pertinente de la société et donc détient le pouvoir sur cette entité,
- Est exposée à des rendements variables en raison de ses liens avec cette entité, car il existe des pénalités contractuelles en cas de défaut de performance,
- A la capacité, en tant qu'exploitant, d'exercer son pouvoir de manière à influencer sur le montant des rendements obtenus.

6. Information sectorielle

Conformément à IFRS 8 « Secteurs opérationnels », un secteur opérationnel est une composante distincte :

- qui se livre à des activités à partir desquelles elle est susceptible d'acquérir des produits des activités ordinaires et d'encourir des charges ;
- dont les résultats opérationnels sont régulièrement examinés par le Principal Décideur Opérationnel en vue de prendre des décisions en matière de ressources à affecter au secteur et à évaluer sa performance, et
- pour laquelle des informations financières isolées sont disponibles.

Le Principal Décideur Opérationnel du Groupe a été identifié comme étant le Directeur Général qui prend les décisions stratégiques.

Sur ces bases, la Société a identifié un seul secteur opérationnel correspondant à la production de biométhane par épuration du biogaz issu des déchets.

Le montant de chiffre d'affaires réalisé avec nos quatre principaux clients au 31 décembre 2025 s'élève respectivement à 15,6 millions d'euros (soit 26% du total du produit des activités courantes), 6 millions d'euros (soit 10%), 5,6 millions d'euros (soit 9%) et 5,5 millions d'euros (soit 9%).

6.1 Produits des activités ordinaires par secteur géographique

COMPTE DE RESULTAT (en milliers d'euros)	31 décembre 2025	Amérique du Nord	Europe	France
Produits des activités ordinaires	59 639	12 074	5 519	42 046

COMPTE DE RESULTAT (en milliers d'euros)	31 décembre 2024	Amérique du Nord	Europe	France
Produits des activités ordinaires	55 662	20 513	5 704	29 446

6.2 Actifs non courants par secteur géographique

ACTIF (en milliers d'euros)	31 décembre 2025	Amérique du Nord	Europe	France
Immobilisations incorporelles	7 093	5 398		1 695
Immobilisations corporelles	271 882	177 099	9 457	85 327
Actifs financiers non courants	1 545	398		1 148
Impôts différés actifs	84	20	63	0
Autres actifs non courants	10 546		375	10 171
Total des actifs non courants	291 150	182 914	9 895	98 341

ACTIF (en milliers d'euros)	31 décembre 2024	Amérique du Nord	Europe	France
Immobilisations incorporelles	4 722	2 986	35	1 702
Immobilisations corporelles	168 448	89 517	9 664	69 267
Actifs financiers non courants	804	251	30	522
Impôts différés actifs	47		47	
Autres actifs non courants	10 129	177		9 952
Total des actifs non courants	184 151	92 932	9 776	81 443

7. Notes sur l'état de la situation financière consolidée

7.1 Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles sont enregistrées à leur coût d'acquisition.

Les immobilisations incorporelles sont amorties linéairement en fonction de leur durée de vie estimée.

Concernant les frais de recherche et développement, les frais de recherche sont systématiquement comptabilisés en charges.

Selon la norme IAS 38, les frais de développement, sont comptabilisés en immobilisations incorporelles uniquement si l'ensemble des critères suivants sont satisfaits :

- a) Faisabilité technique nécessaire à l'achèvement du projet de développement ;
- b) Intention de la Société d'achever le projet ;
- c) Capacité de celle-ci à utiliser cet actif incorporel ;
- d) Démonstration de la probabilité d'avantages économiques futurs attachés à l'actif ;
- e) Disponibilité de ressources techniques, financières et autres afin d'achever le projet ;
- f) Évaluation fiable des dépenses de développement.

Les principales catégories d'immobilisations incorporelles et leur durée d'amortissement retenue par le Groupe sont les suivantes :

- Logiciels : 1 à 5 ans ;
- Frais de développement : 5 ans ;
- Concession, brevets et licences : 6 ans.

VALEURS NETTES hors IFRS 16 (en milliers d'euros)	Situation au 31 décembre 2024	Augmentations / Dotations de la période	Diminutions / Reprises de la période	Reclassements et autres	Ecart de conversion	Situation au 31 décembre 2025
Valeurs brutes						
Frais de recherche et développement	973			455		1 427
Concessions, brevets, licences et logiciels	4 710	2 885			-457	7 138
Autres immobilisations incorporelles						
Immobilisations incorporelles en cours	316	630		-489		457
Sous total	5 999	3 515		-35	-457	9 022
Amortissements et dépréciations						
Amortissements des frais de recherche et développement	-354	-206				-560
Amortissements concessions, brevets & droits similaires	-922	-447			1	-1 369
Amortissements des autres immos incorp.						
Dépréciation immobilisations corporelles en cours						
Sous total	-1 277	-653			1	-1 929
Total	4 722	2 861		-35	-456	7 093

Le poste "concessions, brevets, licences et logiciels" intègre la part payable aux opérateurs des sites de stockage de déchets correspondant au droit d'accès au gisement de biogaz. Pour l'exercice 2025, le montant de ces acquisitions s'élève à 2 885 milliers d'euros et concerne des contrats aux Etats-Unis.

Le solde des « Immobilisations incorporelles en cours » au 31 décembre 2025 pour 457 milliers d'euros correspond principalement à des travaux de R&D pour la standardisation des WAGABOX®. Le reclassement de 489 milliers d'euros correspond aussi principalement aux travaux de R&D pour la standardisation des WAGABOX®, à la suite de la mise en service de cette immobilisation.

7.2 Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont enregistrées à leur coût d'acquisition en conformité avec la norme IAS 16 « immobilisations corporelles » qui comprend :

- Le prix d'achat, y compris les droits de douane et les taxes non remboursables, après déduction des remises et rabais commerciaux,
- Tout coût directement attribuable au transfert de l'actif jusqu'à son lieu d'exploitation et à sa mise en état pour permettre son exploitation de la manière prévue par la direction.
- L'estimation initiale des coûts de démantèlement et à l'enlèvement de l'unité WAGABOX® et la remise en état du site où elle est située

Une part significative des immobilisations corporelles correspond aux unités WAGABOX® conçues, produites, installées et exploitées par le Groupe. Ces unités génèrent des avantages économiques futurs pour le Groupe à travers les contrats long terme de vente de biométhane ou prestation d'épuration (cf. note 8.1). Pour des raisons de sécurité et de savoir-faire spécifique acquis par la Société, celle-ci est l'unique exploitant des WAGABOX®. Le Groupe détient le contrôle de ces actifs qui sont comptabilisés en application de la norme IAS16.

Pour les WAGABOX® fabriquées par le groupe, les coûts directement attribuables aux WAGABOX® sont constitués de coûts de main d'œuvre directe, de coûts matières et de coûts externes (conseils, experts, sous-traitants...) directement liés à la préparation du site, à l'ingénierie, à la conception, aux études techniques, au calibrage, à la fabrication, à la livraison, au montage et à l'installation des WAGABOX® qui seront exploitées.

Les coûts directement attribuables à l'immobilisation ne sont capitalisés qu'à partir du moment où les deux critères suivants sont cumulativement remplis :

- Formalisation d'une marque d'intérêt de la part du prospect confirmant sa volonté de contractualiser (par exemple signature d'une lettre d'intention, MoU...)
- Pré-validation permettant de vérifier la faisabilité technique du projet (analyse du gisement biogaz et faisabilité du raccordement).

Avant la mise en service des WAGABOX®, lesdits coûts sont comptabilisés en « immobilisations corporelles en cours » et font l'objet, à chaque clôture annuelle, d'une analyse afin de s'assurer que les conditions d'activations sont toujours réunies.

Lorsque des composants significatifs des immobilisations corporelles ont des durées d'utilité différentes, ils sont comptabilisés en tant qu'immobilisations corporelles distinctes (composante majeure).

Le coût d'une immobilisation corporelle comprend, le cas échéant, l'estimation des coûts relatifs au démantèlement (Note 7.13) et à la remise en état du site sur lequel elle est située, à raison de l'obligation contractuelle que le Groupe encourt.

L'amortissement, calculé dès la date de mise en service de l'immobilisation, est comptabilisé en charge sur la durée d'utilité estimée, selon le mode linéaire et sur les bases suivantes :

- Wagabox® hors composant : 15 à 25 ans ;
- Wagabox® composant : 5 à 20 ans ;
- Bâtiments & constructions : 10 à 25 ans ;
- Installations techniques, matériel & outillage : 4 à 15 ans ;
- Matériel et mobilier de bureau, informatique : 3 ans.

Les modes d'amortissement, les durées d'utilité et les valeurs résiduelles sont revus à chaque date de clôture et ajustés si nécessaire.

Les immobilisations en cours correspondent essentiellement aux Wagabox® en cours de construction.

Méthodes comptables appliquées aux contrats de location

Au début d'un contrat, le Groupe évalue si un contrat est, ou contient, un contrat de location.

Le contrat est ou contient un contrat de location si le contrat confère le droit de contrôler l'utilisation d'un actif identifié pour une période de temps en échange d'une contrepartie.

Pour évaluer si un contrat donne le droit de contrôler un actif identifié tout au long de la durée d'utilisation du bien, le Groupe évalue si :

- le contrat implique l'utilisation d'un actif identifié – ceci peut être spécifié de façon explicite ou implicite, et doit être physiquement distinct ou représenter substantiellement la capacité d'un actif physiquement distinct. Si le fournisseur possède un droit substantiel de substitution, alors l'actif n'est pas identifié ;
- le Groupe a le droit d'obtenir la quasi-totalité des avantages économiques de l'utilisation de l'actif tout au long de la période d'utilisation ;
- le Groupe a le droit de décider de l'utilisation de l'actif. Le Groupe a ce droit lorsqu'il dispose des droits de décision les plus pertinents pour déterminer comment et dans quel but est utilisé l'actif. Dans de rares cas, lorsque la décision sur la manière et l'objectif dont l'actif est utilisé est prédéterminée, le Groupe a le droit de diriger l'utilisation de l'actif si :
 - le Groupe a le droit d'exploiter l'actif, ou ;
 - le Groupe a conçu le bien d'une manière qui prédétermine comment et à quelles fins il sera utilisé.

Ces critères s'appliquent aux contrats conclus ou modifiés à compter du 1^{er} janvier 2018.

Au moment de la création ou de la réévaluation d'un contrat qui contient une composante de location, le Groupe a choisi de ne pas séparer les éléments non liés au contrat de location et de comptabiliser le contrat de location comme une composante locative unique.

Le Groupe comptabilise un actif au titre du droit d'utilisation et une dette locative au début du bail :

- l'actif au titre du droit d'utilisation est initialement évalué au coût, lequel comprend le montant initial de la dette locative ajusté des paiements de location effectués à la date de mise en service ou avant la date de mise en service, et additionné de tous les coûts directs marginaux encourus, déduction faite des primes incitatives de location reçues ;
- L'actif lié aux droits d'utilisation est ensuite amorti selon la méthode linéaire à partir de la date d'entrée en vigueur du contrat jusqu'à la date de fin du contrat. En outre, la valeur de l'actif lié aux droits d'utilisation est ajustée pour tenir compte de certaines réévaluations de la dette locative et le cas échéant, diminuée en cas de pertes de valeur, conformément à IAS 36 ;
- La dette locative est initialement évaluée à la valeur actuelle des paiements de location qui n'ont pas encore été effectués, actualisés en utilisant le taux marginal d'emprunt du preneur (taux d'intérêt que le preneur aurait à payer pour emprunter, pour une durée et avec une garantie similaire, les fonds nécessaires pour se procurer un bien de valeur similaire à l'actif au titre du droit d'utilisation dans un environnement économique similaire). Ce taux représente le taux d'endettement qui serait obtenu pour financer l'actif considéré. Ainsi il a donc été déterminé ces taux-là sur la base de l'addition d'un taux sans risque (Emprunt d'Etat français) auquel ont été

ajoutées des primes de risques propres à Waga Energy et enfin comme évoqué dans la question, les durées de ces contrats.

Les paiements de location inclus dans l'évaluation de la dette locative comprennent les éléments suivants :

- les paiements fixes, y compris les paiements fixes en substance ;
- les paiements locatifs variables qui dépendent d'un indice ou d'un taux, initialement évalués à l'aide de l'indice ou du taux à la date d'entrée en vigueur ;
- les loyers dans une période de renouvellement facultative si le Groupe est raisonnablement certain d'exercer une option de prolongation. A ce titre, l'analyse des clauses de renouvellement au regard de la norme IFRS 16 se fait de manière individuelle pour chaque contrat considéré et l'utilisation estimative de l'actif. En effet, la prise en compte des clauses de renouvellement est analysée au regard de leur durée d'utilité estimative, notamment si la durée d'utilisation estimative (notamment au regard du plan stratégique du Groupe) est supérieure à la durée initiale du contrat.

La dette locative est réévaluée en cas de variation des loyers futurs résultant d'un changement d'indice ou de taux ou si le Groupe modifie son évaluation quant à l'opportunité d'exercer une option d'achat, de prolongation ou de résiliation.

Lorsque la dette locative est réévaluée, un ajustement est apporté à la valeur comptable de l'actif lié aux droits d'utilisation ou est comptabilisé en résultat si le montant de l'actif lié aux droits d'utilisation a été réduit à zéro.

Les contrats identifiés correspondent principalement :

- aux équipements loués des sites de Saint Palais, Gueltas & Chevilly ;
- aux locaux loués par le Groupe (bureaux, entrepôts) ;
- à du matériel de transport loué.

A ce titre, le Groupe a défini les durées d'amortissements des différents actifs entrant dans le champ de la norme IFRS 16 au regard d'actifs similaires. Ainsi, les durées sont définies individuellement par contrat, et peuvent varier entre 3 et 15 ans, en fonction de la typologie d'actif :

- 15 ans pour les épurateurs-membrane achetés auprès d'un industriel, puis cédés dans le cadre d'un contrat de "sale & lease-back" à un loueur qui le loue à Waga Energy, de manière concomitante à la mise en service, et pour un montant correspondant à la valeur nette comptable de l'épurateur membrane. Cet équipement entre dans la construction d'unités Wagabox® ;
- Environ 9 ans pour les baux commerciaux ;
- 15 ans pour les réservoirs d'azote et de charbon ;
- Entre 3 et 4 ans pour les véhicules.

Contrats de location à court terme et contrats de location d'actifs à faible valeur

Les biens financés par des contrats de location au sens de la norme IFRS 16 relative aux contrats de location et qui ne répondent pas aux critères d'exemptions sont comptabilisés à l'actif du bilan. La dette correspondante est inscrite au passif dans les « Dettes financières ». Les durées de location retenues par le Groupe reflètent les durées non résiliables de chaque contrat, auxquelles ont été ajoutées toute option de prolongation ou toute option de résiliation des contrats que le Groupe a la certitude raisonnable d'exercer ou de ne pas exercer pour toutes les périodes couvertes par les options de prolongation.

Le passif locatif a été pour chaque contrat évaluée à la valeur actualisée du montant des loyers payés non encore versés. La valeur actualisée des loyers a été calculée en utilisant le taux d'intérêt implicite du contrat de location (si ce dernier est disponible) ou via le taux d'emprunt marginal en fonction de la durée du *Lease term*. Ces taux sont compris entre 3,7% et 9% en fonction de l'actif considéré.

Le Groupe a choisi de ne pas comptabiliser les actifs liés au droit d'utilisation et les dettes locatives pour les contrats à court terme dont le bail a une durée inférieure ou égale à 12 mois et les locations d'actifs de faible valeur. Le Groupe comptabilise les loyers liés à ces contrats de location en charges.

Les immobilisations corporelles se décomposent comme suit, respectivement hors IFRS 16 et uniquement IFRS 16 :

VALEURS NETTES hors IFRS 16 (en milliers d'euros)	Situation au 31 décembre 2024	Augmentations / Dotations de la période	Diminutions / Reprises de la période	Reclassements et autres	Ecart de conversion	Situation au 31 décembre 2025
Valeurs brutes						
Terrains	806					806
Constructions	9 388	189		1 613		11 191
Installations techniques, matériel et outillages	117 235	39 103	-15	4 610	-5 429	155 504
Autres immobilisations corporelles	2 308	628	-20	-4	-115	2 797
Immobilisations corporelles en cours	51 404	74 764		-5 814	-7 948	112 406
Sous total (*)	181 141	114 684	-35	406	-13 492	282 704
Amortissements et dépréciations						
Dépréciation terrains						
Amort. et dep. constructions	-729	-605				-1 335
Amort. et dep. installations techniques, matériel et outillages	-16 079	-6 733	151	0	357	-22 304
Amort. et dep. autres immobilisations corporelles	-1 085	-488	20		38	-1 515
Dépréciation immobilisations corporelles en cours						
Sous total (**)	-17 893	-7 826	171	0	395	-25 153
Total	163 248	106 858	136	406	-13 097	257 551
(*) dont actif de démantèlement	578					578
(**) dont actif de démantèlement	-115					-115

VALEURS NETTES IFRS 16 (en milliers d'euros)	Situation au 31 décembre 2024	Augmentations / Dotations de la période	Diminutions / Reprises de la période	Reclassements et autres	Ecart de conversion	Situation au 31 décembre 2025
Valeurs brutes						
Constructions	2 568	1 673		0	-281	3 959
Installations techniques, matériel et outillages	4 560	8 516		134	-39	13 171
Autres immobilisations corporelles	402	274	-182			495
Sous total (*)	7 529	10 463	-182	134	-320	17 625
Amortissements et dépréciations						
Amort. et dep. Constructions	-599	-398	133	-1	40	-826
Amort. et dep. installations techniques, matériel et outillages	-1 539	-766		-6	3	-2 308
Amort. et dep. autres immobilisations corporelles	-192	-149	182			-160
Sous total (**)	-2 330	-1 314	315	-7	43	-3 293
Total	5 200	9 149	133	127	-277	14 332
(*) dont actif de démantèlement		380				380
(**) dont actif de démantèlement		-241				-241

Une part significative des immobilisations corporelles correspond aux unités WAGABOX® conçues, produites, installées et exploitées par le Groupe ou en cours de construction, représentant une valeur nette comptable totale de 244 millions d'euros au 31 décembre 2025.

7.3 Dépréciation des actifs

Conformément à IAS 36 « dépréciation d'actifs », le Groupe examine à la fin de chaque période de présentation de l'information financière s'il existe un indice de perte de valeur sur les actifs incorporels et corporels à durée d'utilité déterminée. S'il existe de tels indices, le Groupe effectue un test de perte de valeur afin d'évaluer si la valeur comptable de l'actif est supérieure à sa valeur recouvrable, définie comme la valeur la plus élevée entre la juste valeur diminuée des coûts de sortie et la valeur d'utilité.

Pour les immobilisations en cours, qui correspondent principalement à des WAGABOX® en cours de construction, une revue des projets est effectuée afin de s'assurer que les critères de capitalisation au regard de la norme IAS 16 sont toujours respectés. Par ailleurs, un test de dépréciation est effectué annuellement qu'il y ait un indice de perte de valeur ou non.

Concernant les WAGABOX® en exploitation, le Groupe a retenu comme UGT chaque projet d'unité de valorisation du biogaz (unité WAGABOX®). Pour l'identification d'indice de perte de valeur, le Groupe effectue une comparaison entre les données budgétées et réalisées (notamment sur l'EBITDA). Par ailleurs une analyse de facteurs exogènes est aussi prise en compte comme des incidents climatiques ou opérationnels, ou tout évènement majeur qui remettrait en cause la rentabilité des unités WAGABOX®.

Pour la mise en œuvre des tests de dépréciation, la valeur d'utilité est déterminée à partir de projections actualisées de flux de trésorerie futurs d'exploitation provenant de plans internes et sur des données historiques. Ces données sont issues du business plan de chaque projet couvrant la durée du contrat d'achat de biogaz, avec des hypothèses de prix de vente basées sur les contrats de vente ou les estimations de marché. Les hypothèses sous-jacentes sont systématiquement mises à jour à la date du test. Concernant les projets américains, les cash flows tiennent compte de l'estimation du crédit d'impôt « ITC » attendu sur chaque projet mais n'intègrent pas les montants annuels de Production Tax Credit (« PTC ») qui pourraient être obtenus sur les projets jusqu'au 31 décembre 2029.

Concernant les projets pour lesquels les contrats de vente ne sont pas encore signés, un test de sensibilité est effectué sur le chiffre d'affaires (variation de +/-10%). Au 31 décembre 2025, la mise en œuvre de ces analyses de sensibilité n'a pas permis d'identifier d'impact significatif pouvant donner lieu à une dépréciation des actifs concernés.

Dans la mesure où, sans incident de production, les ressources générées par le projet sont relativement prévisibles, le risque de ne pas générer le niveau de flux de trésorerie attendu est limité.

7.4 Actifs financiers

7.4.1 Actifs financiers non courants

Les actifs financiers non courants sont constitués par des dépôts de garantie liés aux contrats de location et des cautions.

Les actifs financiers sont comptabilisés au coût amorti ; Le cas échéant, des provisions pour dépréciation sont constituées au cas par cas lorsque la valeur nette de réalisation est inférieure à la valeur comptable des actifs financiers.

Dans ce dernier cas, la perte de valeur serait enregistrée au compte de résultat en provision pour dépréciation.

ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS (en milliers d'euros)	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Dépôts et cautionnements versés	580	446
Autres créances immobilisées	965	358
Valeurs brutes	1 545	804
Valeurs nettes	1 545	804

Les autres créances immobilisées correspondent principalement à un compte à terme de 930 milliers d'euros nanti en contrepartie de l'émission d'une caution bancaire.

7.4.2 Actifs financiers courants

ACTIFS FINANCIERS COURANTS (en milliers d'euros)	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Actifs financiers courants	435	
Valeurs brutes	435	
Valeurs nettes	435	

Les actifs financiers courants correspondent au solde espèces du contrat de liquidité pour 435 milliers d'euros, contrat résilié en décembre 2025 et qui sera remboursé sur le premier semestre 2026.

7.5 Impôts différés actifs et passifs

Les actifs et les passifs d'impôt exigibles de l'exercice et des exercices précédents sont évalués au montant que la société s'attend à recouvrer ou à payer auprès des administrations fiscales.

Les taux d'impôt et les réglementations fiscales utilisés pour déterminer ces montants sont ceux qui ont été adoptés ou quasi adoptés à la date de clôture.

Les impôts différés sont comptabilisés, en utilisant la méthode du report variable, pour l'ensemble des différences temporelles existant à la date de clôture entre la base fiscale des actifs et passifs et leur valeur comptable dans les états financiers ainsi que sur les déficits reportables. Des actifs d'impôts différés sont reconnus au titre des pertes fiscales reportables, lorsqu'il est probable que la société disposera de bénéfices imposables futurs sur lesquels ces pertes fiscales non utilisées pourront être imputées.

La détermination du montant des impôts différés actifs pouvant être reconnus nécessite que le management fasse des estimations à la fois sur la période de consommation des reports déficitaires, et sur le niveau des bénéfices imposables futurs, au regard des stratégies en matière de gestion fiscale.

En application des principes décrits ci-dessus et du mécanisme de plafonnement du report en avant des déficits, aucun impôt différé actif n'a été reconnu au-delà des impôts différés passifs dans les comptes consolidés du Groupe. Au 31 décembre 2025 la somme des déficits reportables pour lesquels le Groupe n'a pas reconnu d'impôts différés actifs s'élève à 74,4 millions d'euros (en augmentation de +35,2 millions d'euros sur l'exercice), dont 33,3 millions d'euros (en augmentation de +19 millions d'euros sur l'exercice) pour les sociétés françaises et 41,1 millions d'euros (en augmentation de +16,2 millions d'euros sur l'exercice) pour les sociétés étrangères.

En effet, des actifs d'impôts différés sont reconnus au titre des pertes fiscales reportables, lorsqu'il est plus probable qu'improbable que la société disposera de bénéfices imposables futurs sur lesquels ces pertes fiscales non utilisées pourront être imputées.

7.6 Autres actifs non courants

AUTRES ACTIFS NON COURANTS (en milliers d'euros)	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Capital non versé	0	54
Fournisseurs, avances et acomptes sur immobilisations	9 959	9 732
Instruments Financiers - Actifs non courants	586	343
Total net des autres actifs non courants	10 546	10 129

Les instruments financiers concernent des swaps de taux adossés à des financements de projet. La variation de juste valeur des swaps est constatée en autres éléments du résultat global (cf. note 7.15).

Des avances sont versées au titre d'acomptes aux fournisseurs d'actifs immobilisés. La variation est présentée en activités liées aux investissements dans le tableau de flux de trésorerie.

7.7 Stocks

Les stocks sont évalués selon la méthode Coût Unitaire Moyen pondéré (« CUMP »), qui valorise les sorties de marchandises à la moyenne des coûts unitaires des entrées de la période. Cette moyenne des coûts unitaires est pondérée par les quantités en stock.

Le cas échéant, des provisions pour dépréciation sont constituées au cas par cas lorsque la valeur nette de réalisation est inférieure à la valeur comptable en stock.

Dans ce dernier cas, la perte de valeur est enregistrée au compte de résultat sur la ligne amortissement et dépréciation.

STOCKS (en milliers d'euros)	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Stocks de pièces	23 202	15 204
Stocks d'azote et charbon	406	269
Valeurs brutes	23 608	15 472
Dépréciations		-198
Valeurs nettes	23 608	15 275

Le Groupe effectue une revue de la valeur des stocks à la date de clôture de la période. Aucune provision n'a été constatée au titre de 2025.

Le montant du stock inclut le stock de pièces de rechange de sécurité mutualisé pour toutes les WAGABOX®.

La croissance des stocks reflète l'augmentation du parc de WAGABOX® en exploitation et en construction.

7.8 Clients et comptes rattachés

Les créances clients sont constatées lors du transfert de propriété et à leur valeur nominale.

Conformément à IFRS 9, une provision pour dépréciation est constatée lorsque la valeur d'inventaire de ces créances présente un risque quant à sa recouvrabilité.

La norme IFRS 9 exige de tenir compte du risque de crédit relatif aux actifs financiers sur la base du principe des « pertes attendues », ce qui implique de reconnaître des dépréciations sur des créances commerciales non encore échues.

Des provisions pour dépréciation des comptes clients sont comptabilisées pour 670 milliers d'euros au 31 décembre 2025.

CLIENTS ET COMPTES RATTACHES (en milliers d'euros)	Valeur brute	Echu	Non Echu	Dépréciation	Valeur Nette
Situation au 31 décembre 2025	19 086	2 132	16 954	-670	18 416
Situation au 31 décembre 2024	17 741	3 885	13 856	-634	17 107

7.9 Créances d'impôt

CREANCES D'IMPÔT (en milliers d'euros)	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Crédit Impôt Recherche	897	618
Créance d'impôt sur les sociétés	4	
Créances d'impôt	901	618

7.10 Autres actifs courants

AUTRES ACTIFS COURANTS (en milliers d'euros)	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Fournisseurs, avances et acomptes, avoirs à recevoir	811	2 090
Personnel et organismes sociaux	148	23
État, TVA	6 967	5 470
Créances sur cessions d'actifs		
Charges constatées d'avance	1 090	1 544
Autres actifs courants et produits à recevoir	53	438
Total net des autres actifs courants	9 068	9 565

Les fournisseurs, avances et acomptes, avoirs à recevoir sont principalement constituées d'avances et acomptes fournisseurs versés à des fournisseurs pour l'achat de marchandises.

Les charges constatées d'avance concernent principalement des charges d'assurance annuelles, des charges locatives, ou encore des prestations de services annualisées. Concernant les charges locatives, il s'agit d'actifs à valeur faible qui n'ont pas été retraitées selon IFRS 16.

Les autres actifs courants et produits à recevoir à hauteur de 438 milliers d'euros concernait principalement en 2024 une retenue de garantie dans le cadre du contrat Hartland.

7.11 Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie comprend les disponibilités ainsi que les placements à court terme qui sont considérés comme liquides, convertibles en un montant de trésorerie connu et qui sont soumis à un risque négligeable de changement de valeur au regard des critères prévus par IAS 7 « États des flux de trésorerie ».

Les découverts sont exclus de la notion de trésorerie et équivalents de trésorerie et sont comptabilisés en tant que dettes financières courantes.

TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE (en milliers d'euros)	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Equivalents de trésorerie	302	13 615
Disponibilités	60 035	54 686
Total trésorerie et équivalents de trésorerie	60 337	68 301

Les équivalents de trésorerie sont constitués par des comptes à terme dont les contrats permettent la disponibilité des fonds sous 30 jours.

Il n'existe aucune restriction sur la trésorerie sur aucun des deux exercices.

7.12 Capitaux propres et détail des instruments dilutifs

7.12.1. Capital

Les actions ordinaires sont classées dans les capitaux propres. Les coûts des opérations en capital directement attribuables à l'émission d'actions ou d'options nouvelles sont comptabilisés dans les capitaux propres en déduction de la prime d'émission, net d'impôt.

Politique de gestion du capital

La politique du Groupe consiste à maintenir une assise financière suffisante afin de préserver la confiance des investisseurs et des créanciers et de soutenir la croissance future de l'entreprise.

Le capital social de Waga Energy est majoritairement composé d'actions ordinaires entièrement libérées d'une valeur nominale unitaire de 0,01 euro. L'augmentation de capital est détaillée en note 3.1.4.

Nombre d'actions	Actions ordinaires
Situation au 31 décembre 2024	24 788 343
Exercice BSPCE 01/04/2025	9 363
Exercice BSPCE 05/06/2025	38 870
Exercice BSPCE 01/09/2025	30 030
Exercice BSPCE 15/09/2025	810 000
Exercice BSPCE 24/10/2025	100
Exercice BSPCE 25/11/2025	845 100
Situation au 31 décembre 2025	26 521 806

7.12.2. Instruments dilutifs

Conformément à IFRS 2, le coût des transactions réglées en instruments de capitaux propres est comptabilisé en charge sur la période au cours de laquelle les droits à bénéficier des instruments de capitaux propres sont acquis, en contrepartie d'une augmentation des capitaux propres.

Le Groupe a appliqué la norme IFRS 2 à l'ensemble des instruments de capitaux propres accordés aux membres du personnel salariés et aux mandataires sociaux.

La juste valeur des bons de souscription de parts de créateur d'entreprise (BSPCE) est déterminée par application du modèle Black & Scholes de valorisation d'options.

Les modalités d'évaluation retenues pour estimer la juste valeur des options sont précisées ci-après :

- Le prix de l'action retenu est égal au prix de souscription des investisseurs pour les plans antérieurs à la cotation de la Société, sur la base de la dernière augmentation de capital ;
- Le prix de l'action retenu pour les plans postérieurs à la cotation de la Société est précisé dans le tableau du paragraphe 8.6 ;
- Le taux sans risque est déterminé en fonction du terme attendu des instruments ;
- La volatilité a été déterminée sur la base d'un échantillon de sociétés cotées du secteur d'activité du Groupe, à la date d'attribution des instruments et sur une période équivalente à la durée de vie de l'option ;
- Le terme attendu pour les instruments a été estimé à 4,9 ans ;
- Les perspectives de versement de dividende sur ce terme ont été considérées nulles ;
- Il n'a pas été tenu compte du taux de rotation du personnel, celui-ci étant considéré faible sur la population des bénéficiaires d'instruments.

La valeur des options est enregistrée au compte de résultat en charges de personnel entre la date d'octroi et la date de maturité, en contrepartie des capitaux propres. La charge est ainsi étalée sur la période d'acquisition en fonction des modalités donnant droit à leur acquisition. L'impact de l'étalement sur l'exercice s'élève à 3 186 milliers d'euros.

À chaque clôture, le Groupe évalue la probabilité de perte, par les bénéficiaires, des droits aux options ou aux actions attribuées gratuitement avant la fin de la période d'acquisition. Le cas échéant, l'impact de la révision de ces estimations est constaté au compte de résultat avec en contrepartie une variation des réserves consolidées. A cet effet, au 31 décembre 2025, suite à la prise de participation majoritaire d'EQT, les plans ont évolués (cf. note 8.6 pour plus de détail).

7.13 Provisions

Des provisions sont constituées lorsqu'à la date de clôture, le Groupe a une obligation juridique ou implicite résultant d'un événement passé et dont il est probable qu'elle engendrera une sortie de ressources représentative d'avantages économiques sans contrepartie dont le montant peut être estimé de manière fiable.

Le montant comptabilisé en provisions est évalué en application de la norme IAS 37 « Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels » sur la base de l'estimation la plus probable de la dépense nécessaire pour éteindre l'obligation actuelle à la date de clôture. Lorsque l'effet de la valeur temps est significatif, le montant de la provision comptabilisée correspond à la valeur actualisée des dépenses attendues jugées nécessaires pour éteindre l'obligation correspondante. L'augmentation des provisions enregistrée pour refléter l'écoulement du temps et relative à l'actualisation est comptabilisée en charges financières.

Litiges et passifs éventuels

Le Groupe exerce son jugement au cas par cas dans l'évaluation des risques encourus et constitue une provision dès lors qu'il s'attend à une sortie probable de ressource. Dans le cas où aucune estimation fiable ne peut être faite, car jugée sans fondement ou trop peu étayée, il existe une obligation potentielle ou actuelle qui ne peut pas être comptabilisée (passif éventuel).

PROVISIONS (en milliers d'euros)	Démantèlement	Pensions et retraites	Pertes à terminaison	Autres	Total
Situation au 31 décembre 2024	744	360	617	187	1 908
Dotation de l'exercice	452			1 304	1 757
Reprise de provision non utilisée			-583	-149	-733
Coûts des services rendus		127			127
Ecart de conversion	-8		-34		-41
Pertes / (Gains) actuariels		-44			-44
Reclassement					
Situation au 31 décembre 2025	1 189	443	0	1 342	2 974
A moins d'un an au 31 décembre 2025	150		0	1 031	1 181
A plus d'un an au 31 décembre 2025	1 039	443		310	1 792

Provisions pour démantèlement

Lorsqu'une obligation légale ou contractuelle de démanteler une WAGABOX® existe, une provision pour démantèlement est constatée en contrepartie d'un actif de démantèlement, dont le coût fait l'objet d'une estimation régulière. En cas de changement significatif de l'estimation conduisant à une augmentation de la provision, la valeur nette de l'actif de démantèlement est également augmentée. Si le changement conduit à diminuer la provision, une dépréciation de l'actif est enregistrée.

Engagements sur les indemnités de pensions et retraites

Les engagements envers le personnel en France sont constitués de la provision pour indemnités de fin de carrière, évaluées sur la base des dispositions prévues par le code du travail.

Cet engagement concerne uniquement les salariés relevant du droit français. Le Groupe n'externalise pas le financement de ses engagements de retraite.

L'engagement est constaté au bilan en passif non courant, pour le montant de l'engagement total.

Conformément à la norme IAS 19, le coût des services rendus est présenté en résultat opérationnel. Le coût financier est comptabilisé en résultat financier. Les réévaluations du passif (écarts actuariels) sont comptabilisées directement en autres éléments du résultat global (OCI).

L'impact des changements de régime est constaté immédiatement en résultat. Aucun changement n'est intervenu sur les exercices présentés.

Après leur départ en retraite, les salariés du Groupe perçoivent des pensions en vertu des systèmes de retraite conformes aux lois et usages des pays dans lesquels les sociétés exercent leur activité.

Les engagements du Groupe sont comptabilisés sous forme de provisions ou de cotisations versées dans ce cadre à des caisses de retraites indépendantes et à des organismes légaux chargés d'en assurer le service.

Les indemnités de départ en retraite ne concernent que les salariés de la maison-mère Waga Energy. Aucun engagement au sens d'IAS 19 n'a été identifié et provisionné pour la filiale canadienne et la filiale américaine.

Les principales hypothèses actuarielles utilisées pour l'évaluation des indemnités de départ à la retraite sont les suivantes :

	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Age de départ	65 ans : non cadres 66 ans : cadres	64 ans : non cadres 65 ans : cadres
Taux d'actualisation (a)	4,00%	3,50%
Taux de croissance des salaires	3%	3%
Taux de charges sociales (b)	45%	44%
Table de survie	Insee 2024 avec distinction Hommes / Femmes	Insee 2022 avec distinction Hommes / Femmes
Probabilité de présence à l'âge de la retraite (avant mortalité)	moins de 30 ans : 81,0% de 30 à 40 ans : 87,3% de 40 à 50 ans : 88,5% de 50 à 60 ans : 99,0% plus de 60 ans : 100,0%	moins de 30 ans : 81,0% de 30 à 40 ans : 87,3% de 40 à 50 ans : 88,5% de 50 à 60 ans : 99,0% plus de 60 ans : 100,0%

(a) Le taux d'acroyés au cours de la période d'actualisation a été déterminé par référence aux taux de rendement des obligations privées notées AA à la date de clôture. Ont été retenues des obligations de maturités comparables à celles des engagements.

(b) Hors impact des régimes de réduction temporaires.

Le tableau des mouvements de l'engagement de retraite entre le 1^{er} janvier 2025 et le 31 décembre 2025 est donné ci-après :

En milliers d'euros	31 décembre 2024	Impact sur le résultat consolidé				Impact autres éléments résultat global	31 décembre 2025
		Coût service rendus	Coût financier	Indemnités versées	Sous-total	Ecart actuariels	
Engagement global	360	112	14		487	-44	443
Engagement net	360	112	14		487	-44	443

Le Groupe ne disposant pas d'actifs de couverture, l'intégralité de l'engagement exposé ci-dessus est inscrit au passif du Groupe.

Pertes à terminaison

Les provisions pour pertes à terminaison au titre des ventes d'équipement sont essentiellement constituées lorsqu'une prévision des coûts à terminaison d'une affaire, établie en fonction de l'estimation la plus probable des résultats prévisionnels, fait ressortir un résultat déficitaire.

A la clôture 2025, la perte à terminaison comptabilisée au 31 décembre 2023 pour un montant de 0,6 millions d'euros sur un contrat de construction et de vente d'équipement au Canada a été reprise entièrement. Une provision pour risques et charges a été constatée à la place (autres provisions) pour couvrir d'éventuels coûts de mise en conformité prévus par le contrat.

7.14 Emprunts et dettes financières

Les emprunts et dettes financières sont constitués d'emprunts obligataires, d'emprunts bancaires, d'avances conditionnées ainsi que de certains passifs.

Les emprunts sont évalués initialement à la juste valeur de la contrepartie reçue, diminuée le cas échéant des coûts de transaction directement attribuable à l'opération. Ils sont ensuite comptabilisés au coût amorti calculé à l'aide du taux d'intérêt effectif.

Les avances conditionnées reçues ne sont remboursables qu'en cas de succès des projets financés, selon des critères définis par avance avec l'organisme financeur.

Il a été considéré que ces avances seraient toutes remboursées du fait des succès attendus sur chaque projet financé. En conséquence, les avances ont été comptabilisées selon la norme IFRS 9 en fonction des flux actualisés des remboursements attendus. Le taux d'actualisation correspondant au taux de financement de marché a été déterminé par comparaison avec des financements souscrits auprès de banques pour des durées comparables.

Lors de la comptabilisation initiale des avances conditionnées, la différence entre leur juste valeur (valeur des flux de trésorerie futurs actualisés à un taux de marché) et le montant de la trésorerie reçue est comptabilisée comme une subvention publique constatée en « Autres Produits » au fur et à mesure de la comptabilisation des dépenses financées par ces avances, conformément à la norme IAS 20 (voir la note 7.15).

Le taux d'intérêt effectif intègre la prime éventuellement prévue au contrat qui sera susceptible d'être versée en cas de remboursement et prend en compte le chiffre d'affaires futur estimé lorsque les contrats d'avances remboursables prévoient une indexation sur le chiffre d'affaires généré par les projets.

En cas de modification de l'échéancier des flux de remboursement prévus des avances remboursables, notamment en cas de changement d'estimation du chiffre d'affaires prévisionnel, la Société effectue un nouveau calcul de la valeur comptable nette du passif résultant de l'actualisation des nouveaux flux futurs de trésorerie attendus. L'ajustement en résultant est comptabilisé au compte de résultat de l'exercice au cours duquel la modification est constatée, en résultat financier.

En cas de constat d'échec prononcé, l'abandon de créance consenti est enregistré dans les autres produits de l'activité.

EMPRUNT ET DETTES FINANCIERES (en milliers d'euros)	31 décembre 2024	Emissions	Remboursements	Nouveaux contrats IFRS 16	Intérêts courus	Ecart de conversion	31 décembre 2025
Emprunts bancaires	82 246	82 535	-7 726		2 039	-519	158 574
Dettes associées	364		-4				361
Avances remboursables	1 267	199	-265		59		1 259
Emprunts obligataires	26 323	24 304			208	-3 637	47 197
Obligations convertibles	0				0		
Dettes financières IFRS 16	4 898		-622	10 555	225	-438	14 618
Autres dettes financières	37	15					52
Total	115 135	107 052	-8 618	10 555	2 530	-4 594	222 063

Emprunts bancaires

Les émissions d'emprunts bancaires concernent principalement :

- Des tirages, pour un montant total de 64 millions d'euros, sur le crédit corporate signé en 2024,
- Un premier tirage, net des frais d'émission, de 7,2 millions de dollars US (6 millions d'euros) sur le nouvel emprunt d'un montant total de 180 millions de dollars US signé par Wagafi US 2,
- Un tirage sur le nouveau financement conclu par Waga Energie Canada pour un montant net de 12 millions d'euros après remboursement des prêts existants.

Dettes associées

Il s'agit des dettes rattachées à des participations de la société Valtom Energie Biométhane.

Avances remboursables

Le Groupe bénéficie d'avances remboursables obtenues auprès de Bpifrance pour le développement de ses activités aux Etats-Unis, au Canada et au Brésil. Ces avances s'élèvent au total à 1,2 millions d'euros au 31 décembre 2025 et 1,3 millions d'euros au 31 décembre 2024. Le remboursement des avances relatives au Canada et aux Etats-Unis devrait s'étaler entre 2026 et 2028.

Emprunts obligataires

Les emprunts obligataires à la clôture sont constitués de :

- Un emprunt obligataire chez Sofiwaga 1 pour un montant total de 1,6 millions d'euros, émis en novembre 2017 dans le cadre du financement des unités Wagabox® des sites de Saint Palais, Gueltas et Chevilly. Ces obligations ordinaires sont émises pour une durée de 12 années, expirant en novembre 2029.
- Un financement de 60 millions de dollars US souscrit par le gestionnaire d'actifs Eiffel Investment Group pour financer la construction de 4 unités de production de biométhane aux États-Unis sur une durée de 3 ans. Au 31 décembre 2025, le montant tiré sur cet emprunt s'élevait à 53,4 millions de dollars US (45,5 millions d'euros), dont 24,3 millions d'euros tirés sur l'exercice.

L'échéance des emprunts et dettes financières est la suivante :

EMPRUNTS ET DETTES FINANCIERES (en milliers d'euros)	31 décembre 2025	Inférieur à un an	Compris entre un et cinq ans	Supérieur à cinq ans
Emprunts bancaires	158 574	11 828	106 837	40 474
Dettes associées	361	361		
Avances remboursables	1 259		1 205	
Emprunts obligataires	47 197	2	46 912	
Dettes financières IFRS 16	14 618	1 281	5 127	7 985
Autres dettes financières	52			52
Total	222 063	13 471	160 081	48 511

7.15 Juste valeur des instruments financiers

Conformément à l'amendement d'IFRS 7, le tableau suivant présente les éléments comptabilisés en juste valeur par classe d'instruments financiers selon la hiérarchie suivant :

- Niveau 1 : instruments directement cotés sur un marché actif ;
- Niveau 2 : instruments cotés sur un marché actif pour un instrument similaire, ou dont les techniques d'évaluations sont basées sur des paramètres observables ;
- Niveau 3 : instruments dont les paramètres significatifs de valorisation ne sont pas observables.

31 décembre 2025

En milliers d'euros	Valeur comptable au 31 décembre 2025	Niveau	Juste valeur	Actifs / passifs évalués à la juste valeur par résultat	Actifs / passifs évalués à la juste valeur par OCI	Actifs / passifs évalués au coût amorti
Actifs financiers non courants	965	3	965			965
Dépôts et cautionnements versés	580	2	580			580
Autres actifs non courants	9 960	2	9 960			9 960
Instruments financiers dérivés actifs	586	3	586		586	
Clients et comptes rattachés	18 416	2	18 416			18 416
Actifs financiers courants	435	2	435			435
Autres actifs courants	1 011	2	1 011			1 011
Trésorerie et équivalents de trésorerie	60 337	2	60 337			60 337
Total des actifs financiers	92 290		92 290		586	91 704
Emprunts et dettes financières non courants	208 591	2	208 591			208 591
Autres passifs non courants	6	2	6			6
Instruments financiers dérivés passifs	106	3	106		106	
Emprunts et dettes financières courants	13 471	2	13 471			13 471
Fournisseurs et comptes rattachés	23 363	2	23 363			23 363
Autres passifs courants	16 102	2	16 102			16 102
Total des passifs financiers	261 639		261 639		106	261 533

31 décembre 2024

En milliers d'euros	Valeur comptable au 31 décembre 2024	Niveau	Juste valeur	Actifs / passifs évalués à la juste valeur par résultat	Actifs / passifs évalués à la juste valeur par OCI	Actifs / passifs évalués au coût amorti
Actifs financiers non courants	358	3	358			358
Dépôts et cautionnements versés	446	2	446			446
Autres actifs non courants	9 786	2	9 786			9 786
Instruments financiers dérivés actifs	343	3	343		343	0
Clients et comptes rattachés	17 107	2	17 107			17 107
Actifs financiers courants	0	2	0			0
Autres actifs courants	2 551	2	2 551			2 551
Trésorerie et équivalents de trésorerie	68 301	2	68 301			68 301
Total des actifs financiers	98 892		98 892	0	343	98 549
Emprunts et dettes financières non courants	103 894	2	103 894			103 894
Autres passifs non courants	7	2	7			7
Instruments financiers dérivés passifs	359	3	359		359	0
Emprunts et dettes financières courants	11 241	2	11 241			11 241
Fournisseurs et comptes rattachés	12 552	2	12 552			12 552
Autres passifs courants	13 165	2	13 165			13 165
Total des passifs financiers	141 219		141 219	0	359	140 859

7.16 Fournisseurs et comptes rattachés

FOURNISSEURS ET COMPTES RATTACHÉS (en k€)	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Fournisseurs et comptes rattachés	23 363	12 552
Total net des dettes fournisseurs	23 363	12 552

Le poste fournisseurs et comptes rattachés est en croissance du fait de la hausse de l'activité et des charges opérationnelles non courantes relatives à l'opération de changement de contrôle de la Société (cf. Note 8.8).

7.17 Dettes d'impôt

DETTES D'IMPÔT (en milliers d'euros)	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Impôt sur les sociétés	469	583
Dettes d'impôt	469	583

Les dettes d'impôts correspondent aux impôts exigibles à la clôture pour l'ensemble des entités du Groupe.

7.18 Autres passifs

7.18.1 Autres passifs non courants

AUTRES PASSIFS NON COURANTS (en milliers d'euros)	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Instruments Financiers - Passifs non courants	106	359
Charges à payer	6	7
Produits constatés d'avance - non courant	18 663	11 287
TOTAL	18 775	11 653

Les produits constatés d'avance dont l'échéance est supérieure à un an au 31 décembre 2025 correspondent aux subventions d'investissement pour 18 663 milliers d'euros (dont 3 340 milliers d'euros reconnus au titre de l'Investment Tax Credit sur le projet Steuben aux Etats-Unis) et à des produits constatés d'avance à hauteur de 4 400 milliers d'euros, dont 4 129 milliers d'euros d'upfront payment reçu sur un projet aux Etats-Unis.

7.18.2 Autres passifs courants

AUTRES PASSIFS COURANTS (en milliers d'euros)	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Dettes sociales	3 026	2 674
Dettes fiscales	3 252	1 485
Avances et acomptes reçus, avoirs à établir	412	77
Produits constatés d'avance - courant	1 492	1 410
Dettes s/ acquis. d'actifs - courant	15 167	11 664
Autres dettes	523	1 425
TOTAL	23 872	18 735

Les produits constatés d'avance dont l'échéance est inférieure à un an au 31 décembre 2025 sont principalement constitués de la part à moins d'un an des subventions d'investissement pour 1 143 milliers d'euros et de produits liés à l'activité courante pour 348 milliers d'euros.

8. Notes sur le compte de résultat consolidé

8.1 Produits des activités ordinaires

Le Groupe reconnaît son chiffre d'affaires en application d'IFRS 15.

Les revenus ordinaires du Groupe proviennent de la vente de la production du biométhane à un énergéticien ou de la prestation d'épuration lorsque l'opérateur du site d'enfouissement des déchets détient le contrat de vente de biométhane. Par exception à ce modèle d'affaires, le Groupe se réserve la possibilité de réaliser une vente d'équipement.

Le Groupe Waga Energy opère dans l'ingénierie des gaz. Le Groupe conçoit, construit et exploite des unités WAGABOX® installées sur des sites d'enfouissement (en France, Installation de Stockage de Déchets Non Dangereux ou ISDND, communément appelée décharges). Le biogaz produit par les déchets enfouis est capté par l'opérateur du site d'enfouissement. Les unités WAGABOX® épurent ce biogaz en biométhane grâce à une technologie brevetée, couplant épuration membranaire et distillation cryogénique. Le biométhane est directement injecté dans le réseau de gaz naturel.

La molécule de biométhane est rachetée par des énergéticiens ou des entreprises de négoce qui commercialisent ce biométhane auprès des utilisateurs finaux, ou directement par des utilisateurs finaux.

L'activité ordinaire du Groupe est basée sur le modèle d'affaires intégré de développeur-investisseur-exploitant sur des contrats long terme, dans lesquels le Groupe s'engage sur la performance des unités WAGABOX®. Les contrats clés impliquent les acteurs suivants :

- L'opérateur du site d'enfouissements des déchets, fournisseur de biogaz ;
- L'opérateur d'énergie, acheteur du biométhane ;
- Le Groupe, constructeur, opérateur de la WAGABOX® et le propriétaire du processus d'épuration du biogaz en biométhane.

Au sein de cette activité, deux modèles économiques distincts ont été développés :

- d'une part, la prestation d'épuration ;
- d'autre part, la vente de biométhane.

Dans le cas de la prestation d'épuration, le Groupe contractualise avec l'opérateur de l'ISDND, réalise une prestation d'épuration du biogaz et garantit une rémunération fixe en contrepartie de la prestation. L'opérateur de l'ISDND, producteur de biométhane au sens réglementaire, détient dans ce cas le contrat de vente de biométhane avec l'énergéticien. En application de la norme IFRS15, les revenus issus de la prestation d'épuration sont comptabilisés en produits ordinaires du Groupe.

Dans le cas de la vente de biométhane, le Groupe conclut (i) un contrat d'achat du biogaz avec l'opérateur de l'ISDND et (ii) un contrat de vente du biométhane avec un acheteur. En France, le tarif est fixé par l'Etat pour les plus petites unités ; dans d'autres géographies et en France pour les unités de taille plus importante, le tarif est négocié de gré à gré sur la base d'une valeur marché. Ainsi, le Groupe tire ses revenus de la vente du biométhane sur le tarif obtenu ainsi que d'une prime complémentaire. Le modèle de vente de biométhane octroie à la Société la faculté de choisir l'acheteur et négocier librement une prime complémentaire, qui est une composante de revenu substantielle. En effet, comme l'acheteur peut tirer une valeur additionnelle sur la vente de l'énergie labellisée comme "verte", les producteurs de biométhane sont en mesure de négocier également une prime complémentaire (intitulée comme telle dans les contrats ie "prime complémentaire"), qui est négociée librement, et est donc reconnue au fur et à mesure du biométhane injecté dans le réseau. En application de la norme IFRS15, les revenus issus de la vente de biométhane sont comptabilisés en produits ordinaires, et les achats de biogaz en achats de marchandises.

Pour chaque contrat, une analyse est effectuée au regard de la norme IFRS 15 pour déterminer si Waga Energy intervient comme principal. A ce titre :

Dans le cadre de la vente directe de biométhane, Waga Energy intervient comme principal dans la transaction pour les raisons suivantes :

- C'est Waga Energy qui choisit l'énergéticien, notamment en fonction du montant du revenu additionnel possible avec les primes complémentaires ;
- C'est Waga Energy qui a la relation contractuelle avec l'énergéticien et négocie avec lui le prix de vente (même si la marge de négociation est limitée en France) ;
- Les primes complémentaires (décrites ci-dessus) représentent une part significative de la marge incrémentale d'un contrat.

Ainsi, Waga Energy agit en tant que principal au titre de son obligation de performance de fournir du biométhane à l'énergéticien. Waga Energy procède elle-même à la livraison du biométhane. En synthèse, Waga Energy agit comme principal au regard de sa capacité à décider à qui il le vend et à quel prix.

Dans le cadre de la prestation d'épuration, Waga Energy ne fait que rendre une prestation de service d'épuration. C'est l'ISDND qui choisit l'acheteur, la relation contractuelle avec lui et négocie avec lui les prix de vente. Ainsi le client de Waga Energy est l'opérateur de décharge et l'obligation de performance est la prestation d'épuration vendue à cet opérateur.

Par ailleurs, pour le Groupe, l'engagement d'épurer le biogaz ou vendre le biométhane n'est pas quantifiable car le respect des obligations ne peut s'apprécier qu'une fois la prestation ou la vente effectuée. En particulier, le Groupe n'est pas engagé sur des volumes prédéfinis et fixes à épurer ou vendre.

De ce fait, le Groupe n'a pas présenté d'information complémentaire.

Par exception au modèle d'affaires, les autres produits ordinaires du Groupe incluent les contrats long-terme de vente d'équipements (contrat d'EPC ou Engineering Procurement & Construction) pour lesquels les résultats d'affaires sont reconnus selon la méthode du chiffre d'affaires à l'avancement par les coûts. Les modifications de contrat notamment sur le prix sont pris en compte dans la détermination du résultat à terminaison lorsqu'elles sont approuvées par le client. Les actifs sur contrat correspondent aux factures à établir, aux avances versées aux sous-traitants ou aux retenues de garanties. Ils sont intégrés respectivement dans les lignes « Clients et comptes rattachés » et « Autres actifs courants » du bilan consolidé. Les passifs sur contrats sont principalement constitués des avances reçues et des produits constatés d'avance. Ils sont intégrés sur la ligne « Autres passifs courants » du bilan consolidé.

Dans le cas où la prévision à fin d'affaires fait ressortir un résultat déficitaire, une provision pour perte à terminaison est comptabilisée conformément à la norme IAS 37, indépendamment de l'avancement de la construction de l'équipement et en fonction de la meilleure estimation des résultats prévisionnels intégrant, le cas échéant, des droits à recettes complémentaires ou à réclamation, dès lors qu'ils sont considérés comme hautement probables et peuvent être évalués de façon fiable. Les provisions pour perte à terminaison sont présentées au passif du bilan (voir note 7.13).

Les produits des activités ordinaires (ou chiffre d'affaires) correspondent à la juste valeur de la contrepartie reçue ou à recevoir au titre des biens et services vendus dans le cadre habituel des activités du Groupe.

Les produits des activités ordinaires figurent nets de rabais et de remises, et déduction faite des ventes intragroupes.

Aucun produit n'est comptabilisé lorsqu'il y a une incertitude significative quant à la recouvrabilité de la contrepartie due.

PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES (en milliers d'euros)	31 décembre 2025		31 décembre 2024	
Vente de Gaz et prestations d'épuration	52 813	89%	42 834	77%
Vente d'équipements	5 407	9%	12 134	22%
O&M et autres	1 419	2%	693	1%
Total produit des activités ordinaires	59 639	100%	55 661	100%

Les ventes de gaz et prestations d'épurations correspondent pour 44,8 millions d'euros aux revenus générés par la production de biométhane et 8 millions d'euros aux prestations d'épuration.

Les ventes d'équipements correspondent à la vente d'équipement réalisée par la filiale HRRG au Canada (contrat Hartland), dont la mise en service a eu lieu en mai 2025, ainsi qu'au contrat de vente d'équipement signé en 2024 par Waga Energy SA avec Avergies & ValOrizon.

La prestation d'O&M (Operating & Maintenance) est principalement réalisée pour les WAGABOX® de Lorient Agglomération et de Hartland, suite à sa mise en opération en mai 2025. Le poste « O&M et autres » inclut également les revenus de vente d'électricité sur le site d'Arbois et des études réalisées par le Groupe.

8.2 Autres produits

Les autres produits de l'activité comportent les produits relatifs aux subventions ainsi que le Crédit Impôt Recherche (CIR) & le Crédit Impôt Innovation (CII).

En application de la norme IAS 20, les subventions publiques reçues sont initialement comptabilisées au bilan en produits différés. Les subventions publiques sont reprises en produits dans le compte de résultat de l'exercice :

- de manière symétrique à l'amortissement des actifs pour les subventions publiques liées aux investissements. Les subventions qui financent les coûts de développement immobilisés sont assimilables à des subventions d'équipement. La reprise en résultat des dites subventions s'effectue au même rythme que l'amortissement des immobilisations financées, directement au crédit du compte de dotation ;
- au prorata des charges engagées pour les subventions publiques couvrant des dépenses opérationnelles. En particulier, les subventions destinées à couvrir des dépenses comptabilisées en charges de l'exercice sont reconnues en fonction de l'avancement dudit projet de R&D (prorata des coûts engagés/coûts budgétés).

AUTRES PRODUITS (en milliers d'euros)	31 décembre 2025		31 décembre 2024	
Crédit Impôt Recherche	287	68%	263	53%
Subventions	133	32%	235	47%
Total Autres Produits	420	100%	498	100%

8.3 Achats de marchandises et variation de stocks

ACHAT DE MARCHANDISES (en milliers d'euros)	31 décembre 2025		31 décembre 2024	
Matières premières et pièces de rechange	18 734	69%	16 926	55%
Sous-traitance	3 559	13%	7 096	23%
Matériel & Equipement	26 466	97%	14 559	47%
Variation de stocks	-21 476	-79%	-7 810	-25%
Total achat de marchandises	27 283	100%	30 770	100%

Les achats de matières premières et pièces de rechange incluent les redevances d'achat de biogaz.

Les achats de matériel et équipement ont fortement augmenté en lien avec la croissance de l'activité du Groupe et pour la construction de WAGABOX® vendues.

8.4 Charges externes

CHARGES EXTERNES (en milliers d'euros)	31 décembre 2025		31 décembre 2024	
Sous-traitance générale	204	2%	281	3%
Locations et charges locatives	1 618	12%	1 339	12%
Entretiens et réparations	1 550	12%	938	8%
Primes d'assurance	1 953	15%	1 480	13%
Personnel mis à disposition	179	1%	235	2%
Rémun. d'intermédiaires & honoraires	4 217	32%	3 728	33%
Publicités	276	2%	279	3%
Transports	119	1%	149	1%
Déplacements, missions	1 486	11%	1 247	11%
Frais postaux & Télécom	628	5%	772	7%
Services bancaires	374	3%	256	2%
Autres charges externes	757	6%	446	4%
Total charges externes	13 362	100%	11 150	100%

Les locations et charges locatives correspondent à des charges locatives maintenues au compte de résultat au titre des exemptions prévues par la norme IFRS 16, et aux taxes foncières.

L'augmentation des charges externes ralentit par rapport à la très forte croissance du CA lié à la vente de gaz et aux prestations d'épuration.

8.5 Charges de personnel

Les charges de personnel allouées au développement des projets sont comptabilisées à l'actif lorsque les projets remplissent les critères d'activation requis par la norme IAS 16 « immobilisations corporelles » (note 7.2).

Les autres charges de personnel, incluant le coût des services lié à la provision pour départ en retraite (note 7.13) et le coût des transactions réglées en instruments de capitaux propres (note 7.12) figurent en charge au compte de résultat.

Les charges de personnel se ventilent comme suit :

CHARGES DE PERSONNEL (en milliers d'euros)	31 décembre 2025		31 décembre 2024	
Rémunération du personnel	10 840	53%	9 724	52%
Charges IFRS 2	3 186	16%	3 290	17%
Charges sociales	6 108	30%	5 549	29%
Autres charges de personnel	185	1%	162	1%
Coûts des services rendus	127	1%	107	1%
Total charges de personnel	20 446	100%	18 833	100%

L'effectif moyen s'élève à 256 personnes au cours de l'exercice 2025 contre 216 personnes au cours de l'exercice précédent, soit une croissance de 18,5%.

8.6 Paiements fondés sur des actions (IFRS 2)

Des Bons de Souscription de Parts de Créateurs d'Entreprise (« BSPCE ») ainsi que des options de souscription d'actions ont été attribués aux dirigeants et à certains salariés clés au cours des exercices passé.

Suite à la prise de participation majoritaire d'EQT en septembre 2025, les plans suivants ont évolué comme suit :

- L'exercice par les Fondateurs de leurs BSPCE 2019 et 2021, soit respectivement 260 000 BSPCE 2019 et 550 000 BSPCE 2021, représentant une augmentation de capital en numéraire de 6 327 892 euros (dont 8 100 euros de capital social) pour 810 000 actions ordinaires, apportées à la société Waga Energy Management Services (ex Box BidCo) le 17 septembre 2025 dans le cadre de l'Opération de Bloc ;
- L'accélération du calendrier d'exercice des BSPCE 2019, BSPCE 2021 et des options 2021.1 et 2021.2 en raison du changement de contrôle de la Société par voie de cession d'au moins 50% de son capital, soit une date limite d'exercice initialement fixée à la date de réalisation de l'Opération de Bloc (soit le 17 septembre 2025), prolongée par décision du conseil d'administration jusqu'au jour ouvré précédant la date d'ouverture de l'OPA, soit le 24 novembre 2025 (telle que fixée par l'AMF, conformément à l'article 231-32 du règlement général de l'AMF) ;
- Pour les plans 2023 (dont la vesting period arrive à échéance en 2027), le prix de l'offre (OPA) proposé étant inférieur au prix d'exercice fixé à 27,59€, il a été proposé aux détenteurs une indemnisation de 3€ par bon en contrepartie de la renonciation du bon par les salariés concernés. Cette indemnisation a été versée par Waga Energy SA. Cette indemnisation a été faite sur une base volontaire (le salarié n'étant pas obligé d'accepter), et a été acceptée par l'ensemble des détenteurs. Ainsi, cette opération a été traitée comptablement comme suit :
 - o L'ensemble de la charge du plan initial a été comptabilisée à la date d'annulation du plan en lien avec le montant qui aurait dû être comptabilisé sur la période de service résiduelle en l'absence d'annulation (IFRS 2.28a) au 31 décembre 2025 ;
 - o L'indemnisation de 3€ par bon/option a été versée aux salariés puis refacturée à la société Waga Energy Management Services en tant qu'initiateur de l'offre. L'impact est donc nul sur le résultat net 2025 du Groupe.

A noter que les plans 2024, qui ont fait l'objet d'un accord de liquidité, n'ont pas été modifiés au 31 décembre 2025 et continuent selon le règlement du plan initial, à l'exception du vesting qui interviendra en une seule fois le 27 septembre 2028 au lieu d'une acquisition progressive dans le plan initial.

Les différents plans initiaux sont détaillés dans le tableau ci-dessous :

Types de titres	BSPCE 2019	BSPCE 2021	OPTIONS 2021	OPTIONS 2021	BSPCE 2023
Date du CA ayant attribué les bons	18/12/2019	30/06/2021	30/06/2021	08/09/2021	24/01/2023
Fin de vesting	18/12/2023	30/06/2025	30/06/2025	30/06/2025	24/01/2027
Prix d'exercice par action nouvelle souscrite	€ 318,42	€ 1 000,00	€ 1 000,00	€ 1 000,00	€ 27,54
Vesting	- à hauteur de 25% des BSPCE détenus par le Titulaire à l'expiration d'une période de vingt-quatre (24) mois à compter de leur date d'attribution ; - le solde restant, à hauteur d'un vingt-quatrième (1/24) à l'expiration de chaque mois écoulé à l'issue de la période initiale de vingt-quatre (24) mois, et ce pendant une période de vingt-quatre (24) mois.				
Durée de validité	17/12/2029	30/06/2031	30/06/2031	30/06/2031	24/01/2033
Nombres de bons attribués au 31 décembre 2023	1 000 000	1 250 000	110 000	85 000	
Nombres de bons attribués au 31 décembre 2024	1 000 000	1 250 000	110 000	85 000	337 000
Nombre maximal d'actions nouvelles pouvant être souscrites au 31 décembre 2024	642 863	1 166 600	110 000	85 000	313 500
Nombre d'options exercées	-582 863	-1 115 600		-35 000	
Nombre d'options devenues caduques		-11 000			-23 000
Nombre d'options annulées et indemnisées					-267 500
Nombre maximal d'actions nouvelles pouvant être souscrites au 31 décembre 2025	60 000	40 000	110 000	50 000	23 000

Principales données et hypothèses	BSPCE 2019	BSPCE 2021	OPTIONS 2021	OPTIONS 2021	BSPCE 2023
Maturité	10 ans	10 ans	10 ans	10 ans	10 ans
Taux sans risque	0,36%	-0,57%	-0,57%	0,24%	2,98%
Volatilité	40,72%	48,60%	48,60%	48,60%	43,30%
Prix du sous-jacent	318,42 €	1 000,00 €	1 000,00 €	1 000,00 €	28,50 €
Prix d'exercice	318,42 €	1 000,00 €	1 000,00 €	1 000,00 €	27,54 €
Juste valeur de l'instrument	112,30 €	366,81 €	366,81 €	411,87 €	11,99 €

Types de titres	OPTIONS 2023	BSPCE 2023.2	OPTIONS 2023.2	OPTIONS 2023.3	BSPCE 2024.1
Date du CA ayant attribué les bons	24/01/2023	29/06/2023	29/06/2023	20/07/2023	26/04/2024
Fin de vesting	24/01/2027	29/06/2027	29/06/2027	20/07/2027	26/04/2028
Prix d'exercice par action nouvelle souscrite	€ 27,54	€ 27,39	€ 27,39	€ 27,39	€ 16,22
Vesting	- à hauteur de 25% des BSPCE détenus par le Titulaire à l'expiration d'une période de vingt-quatre (24) mois à compter de leur date d'attribution ; - le solde restant, à hauteur d'un vingt-quatrième (1/24) à l'expiration de chaque mois écoulé à l'issue de la période initiale de vingt-quatre (24) mois, et ce pendant une période de vingt-quatre (24) mois.				
Durée de validité	24/01/2033	29/06/2033	29/06/2033	20/07/2033	26/04/2034
Nombres de bons attribués au 31 décembre 2023					
Nombres de bons attribués au 31 décembre 2024	196 000	15 000	3 000	25 000	70 000
Nombre maximal d'actions nouvelles pouvant être souscrites au 31 décembre 2024	154 500	15 000	0	25 000	70 000
Nombre d'options exercées	-5 000				
Nombre d'options devenues caduques	-23 000				
Nombre d'options annulées et indemnisées	-28 000	-15 000		-25 000	
Nombre maximal d'actions nouvelles pouvant être souscrites au 31 décembre 2025	98 500	0	0	0	70 000

Principales données et hypothèses	OPTIONS 2023	BSPCE 2023.2	OPTIONS 2023.2	OPTIONS 2023.3	BSPCE 2024.1
Maturité	10 ans	10 ans	10 ans	10 ans	10 ans
Taux sans risque	2,98%	3,19%	3,19%	3,14%	2,54%
Volatilité	43,30%	46,70%	46,70%	46,40%	46,41%
Prix du sous-jacent	28,50 €	27,55 €	27,55 €	28,50 €	16,56 €
Prix d'exercice	27,54 €	27,39 €	27,39 €	27,39 €	16,22 €
Juste valeur de l'instrument	12,10 €	12,20 €	12,20 €	12,84 €	7,22 €

Types de titres	BSPCE 2024.2.1	BSPCE 2024.2.2	OPTIONS 2024.1
Date du CA ayant attribué les bons	27/09/2024	27/09/2024	27/09/2024
Fin de vesting	30/04/2029	27/09/2028	27/09/2028
Prix d'exercice par action nouvelle souscrite	€ 15,58	€ 15,58	€ 15,58
Vesting	- à hauteur de 25% des BSPCE détenus par le Titulaire à l'expiration d'une période de vingt-quatre (24) mois à compter de leur date d'attribution ; - le solde restant, à hauteur d'un vingt-quatrième (1/24) à l'expiration de chaque mois écoulé à l'issue de la période initiale de vingt-quatre (24) mois, et ce pendant une période de vingt-quatre (24) mois.		
Durée de validité	27/09/2034	27/09/2034	27/09/2034
Nombres de bons attribués au 31 décembre 2023			
Nombres de bons attribués au 31 décembre 2024	24 000	436 800	139 200
Nombre maximal d'actions nouvelles pouvant être souscrites au 31 décembre 2024	24 000	436 800	139 200
Nombre d'options devenues caduques		-15 400	
Nombre maximal d'actions nouvelles pouvant être souscrites au 31 décembre 2025	24 000	421 400	139 200

Principales données et hypothèses	BSPCE 2024.2.1	BSPCE 2024.2.2	OPTIONS 2024.1
Maturité	10 ans	10 ans	10 ans
Taux sans risque	1,93%	1,93%	1,93%
Volatilité	46,54%	46,54%	46,54%
Prix du sous-jacent	14,52 €	14,52 €	14,52 €
Prix d'exercice	15,58 €	15,58 €	15,58 €
Juste valeur de l'instrument	5,81 €	5,81 €	5,81 €

Il en résulte la comptabilisation d'une charge de 3 186 milliers d'euros au titre de l'exercice 2025, contre 3 290 milliers d'euros au titre de l'exercice 2024.

8.7 Autres produits et charges opérationnels courants

AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPERATIONNELS COURANTS (en milliers d'euros)	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Autres produits opérationnels courants	757	700
Autres charges opérationnelles courantes	-893	-724
Total autres produits et (charges) opérationnels courants	-136	-24

Les autres produits opérationnels courants concernent pour 255 milliers d'euros des produits de gestion sur des WAGABOX® et pour 282 milliers d'euros la facturation de loyers à des tiers pour une partie des locaux du siège social.

Les autres charges opérationnelles courantes sont constituées du versement de redevances, de jetons de présence ainsi que de diverses charges de gestion courantes. Les autres charges opérationnelles courantes comprennent également des charges de gestion sur des WAGABOX® pour 361 milliers d'euros, correspondant principalement à des pénalités contractuelles pour indisponibilité.

8.8 Autres produits et charges opérationnels non courants

Les autres produits et charges opérationnels non courants regroupent les opérations non courantes de montants significatifs qui par leur nature ou leur caractère inhabituel, peuvent nuire à la lisibilité de la performance de l'activité opérationnelle courante du Groupe.

AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPERATIONNELS NON COURANTS (en milliers d'euros)	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Autres produits opérationnels non courants	2 207	612
Autres charges opérationnelles non courantes	-9 340	-273
Total autres produits et (charges) opérationnels non courants	-7 133	339

Les autres produits non courants concernent d'une part la quote-part de subventions reprise au résultat pour 1 236 milliers d'euros et d'autre part la refacturation de coûts pour 962 milliers d'euros à la société Waga Energy Management Services (ex Box BidCo) liés à l'opération de changement de contrôle de la Société.

Les autres charges non courantes concernent des charges non récurrentes pour 8 333 milliers d'euros, dont la majorité est liée à l'opération de changement de contrôle de la Société, ainsi que les frais relatifs à la monétisation des crédits d'impôt ITC.

8.9 Résultat financier

Le résultat financier inclut l'ensemble des charges liées au financement de la Société (intérêts payés, intérêts courus, charges financières de location, désactualisation des passifs non courants, impact financier de la juste valeur), ainsi que les gains et pertes de change. Les autres produits financiers intègrent également les intérêts perçus par la Société sur ses placements de trésorerie.

RESULTAT FINANCIER (en milliers d'euros)	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Intérêts des dettes financières	-9 726	-4 177
Coût de l'endettement financier	-9 726	-4 177
Gain de change	358	286
Autres produits financiers	1 118	1 443
Désactualisation	-75	-63
Perte de change	-1 329	-70
Autres charges financières	-227	-299
Autres produits et charges financiers	-156	1 310
Résultat financier	-9 882	-2 867

La hausse des intérêts d'emprunt s'explique principalement par l'augmentation de la dette, avec un total de tirages de 107 millions d'euros au 31 décembre 2025 (cf. note 7.14).

Les intérêts courus au 31 décembre 2025 s'élèvent à 2 323 milliers d'euros.

Les autres produits financiers sont principalement constitués par les intérêts produits par les comptes à terme (cf. note 7.11).

8.10 Impôts sur les résultats

La ligne « impôt sur les résultats » du compte de résultat comprend les impôts exigibles et les impôts différés des sociétés consolidées, lorsque les bases sont constatées en résultat. Le cas échéant, les effets impôt sur les éléments directement constatés en capitaux propres sont également constatés en capitaux propres.

L'impôt exigible correspond à l'impôt dû aux autorités fiscales par chacune des sociétés consolidées dans les pays où elle exerce.

Les impôts différés sont enregistrés au bilan et au compte de résultat consolidés et résultent :

- du décalage temporaire entre la constatation comptable d'un produit ou d'une charge et son inclusion dans le résultat fiscal d'un exercice ultérieur ;
- des différences temporelles existant entre les valeurs fiscales et comptables des actifs et passifs du bilan ;
- des retraitements et éliminations imposés par la consolidation et non comptabilisés dans les comptes individuels ;
- de l'activation des déficits fiscaux.

Les perspectives de récupération des impôts différés actifs sont revues périodiquement par entité fiscale et peuvent, le cas échéant, conduire à ne plus reconnaître des impôts différés actifs antérieurement constatés. Ces perspectives de récupération sont analysées sur la base d'un plan fiscal indiquant le niveau de revenu imposable projeté.

Les hypothèses incluses dans le plan fiscal sont cohérentes avec celles incluses dans les budgets et plan à moyen terme préparés par les entités du Groupe et approuvés par le Conseil d'Administration.

Les impôts différés sont calculés au taux d'impôt dont l'application est attendue sur l'exercice au cours duquel l'actif sera réalisé ou le passif réglé, sur la base des taux d'impôt (et des réglementations fiscales) qui ont été adoptés ou quasi adoptés à la date de clôture (voir note 8.1.4).

Autres impôts et taxes

En France, la loi de finance 2010 a introduit une contribution économique territoriale en remplacement de la taxe professionnelle (CET). La CET intègre deux nouvelles contributions : la cotisation foncière des entreprises (CFE) et la cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises (CVAE). Pour les exercices présentés, le Groupe a comptabilisé cette taxe en résultat opérationnel courant dans le poste « Impôts, taxes et versements assimilés ».

Le tableau ci-dessous présente le rapprochement entre l'impôt théorique et l'impôt effectif :

En K€	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Impôts exigibles	-816	-1 253
Impôts différés	80	
Total impôt sur les résultats	-737	-1 253

En K€	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Résultat net	-29 534	-17 226
Impôt consolidé	-737	-1 253
Crédit d'impôt recherche	287	263
Résultat théorique avant impôts	-29 084	-16 236
Taux d'impôt sur les bénéfices applicables à la maison mère	25,0%	25,0%
Charge théorique d'impôt au taux courant	-7 271	-4 059
Augmentation/Diminution de la charge d'impôt résultant de :		
IDA sur déficit reportable non activé	-6 335	-4 289
Autres IDA non activés	-382	72
Palements fondés sur des actions	-797	-823
Différences permanentes	-295	-57
Autres (impôts sans base, effets baisse de taux etc.)	-199	-215
CHARGE RÉELLE D'IMPÔT	-737	-1 253
Taux d'impôt réel	3%	8%

8.11 Résultat par action

Le calcul du résultat de base par action est basé sur le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de la période, tandis que le calcul du résultat dilué par action inclut également toutes les actions ordinaires potentielles dilutives si elles satisfont à certains critères précisés dans la norme IAS 33.

Le résultat de base par action s'obtient en divisant le résultat net part du groupe par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation.

Le résultat net dilué par action s'obtient en divisant le résultat net part du groupe par le nombre moyen pondéré d'actions ajusté de l'impact maximal de la conversion des instruments dilutifs en actions ordinaires selon la méthode du rachat d'action.

Selon cette méthode, les fonds recueillis par les instruments financiers potentiellement dilutifs sont affectés au rachat d'action à leur valeur de marché. L'effet de dilution des actions potentielles issues des plans d'options de souscription (BSPCE) ou des instruments convertibles, n'est pas reflété dans le calcul du résultat dilué par action, du fait de résultat déficitaire.

La dilution s'obtient par différence entre le montant théorique d'action qui serait racheté et le nombre d'options potentiellement dilutives.

RESULTAT PAR ACTION	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Résultat net attribuable aux porteurs d'actions ordinaires	-30 322 426	-17 582 561
Nombres d'actions ordinaires	26 521 806	24 788 343
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation	22 512 215	23 674 915
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires et potentielles	22 512 215	23 674 915
Résultat en euros par action	-1,35	-0,74
Résultat dilué en euros par action	-1,35	-0,74

8.12 Engagements hors bilan

Le suivi des engagements hors bilan assuré par le groupe vise les informations relatives aux engagements donnés et reçus suivants :

- sûretés personnelles (avals, cautions et garantie) ;
- sûretés réelles (hypothèques, nantissements, gages) ;
- locations simples, obligations d'achats et d'investissements ;
- autres engagements.

Les avals, cautions et garanties données correspondent essentiellement à des cautions de marché relatives aux projets WAGABOX® ainsi qu'à une garantie accordée sur le financement Eiffel.

Les nantissements donnés correspondent essentiellement à des sûretés consenties dans le cadre des financements bancaires. Leur augmentation en 2025 est principalement liée aux nouveaux financements tirés au cours de l'exercice, notamment la dette corporate.

Les autres engagements correspondent principalement à l'hypothèque sur les locaux acquis par la filiale Wagarena, au bénéfice des banques ayant octroyé le financement immobilier.

Les engagements financiers reçus correspondent aux garanties octroyées par l'Etat ou la BPI France au titre de contrats d'emprunts bancaires aux organismes prêteurs.

ENGAGEMENTS FINANCIERS (en k€)	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Engagements donnés		
Avais, cautions et garanties données	-120 196	-35 960
Nantissements	-122 315	-64 228
Autres	-7 903	-2 817
Engagements donnés	-250 415	-103 003
Engagements reçus		
Avais, cautions et garanties reçues	3 094	1 544
Autres	629	
Engagements reçus	3 723	1 544
Engagements nets	-246 692	-101 460

8.13 Transactions avec les parties liées

Les parties liées avec lesquelles des transactions sont effectuées incluent les entreprises et personnes physiques associées directement ou indirectement au Groupe, et les entités qui détiennent directement ou indirectement une participation dans le Groupe.

Ces transactions sont effectuées aux conditions normales du marché.

L'ensemble de ces opérations a été recensé conformément à la norme IAS 24 et leur incidence sur les comptes consolidés du Groupe est la suivante par nature et par partie liée :

31 décembre 2025

Entité du groupe	Désignation de la partie liée	Nature de partie liée	Description de la transaction	Bilan (en milliers d'euros)	Compte de résultat (en milliers d'euros)
Waga Energy SA	Société Européenne de Gestion de l'Energie (SEGE)	Société du même groupe qu'un actionnaire détenant plus de 10% des actions	Contrat de vente de Biométhane	354	2 542
Waga Energy Inc.	ALAT US	Société du même groupe qu'un actionnaire détenant plus de 10% des actions	Contrat O&M	0	147
Waga Energy SA	Waga Energy Management Services	Actionnaire	Refacturation de coûts	3 349	2 791
Waga Energy SA	Waga Energy Management Services	Actionnaire	Convention de management fees	-221	-118
Waga Energy SA	Air Liquide France Industrie (ALFI)	Société du même groupe qu'un actionnaire détenant plus de 10% des actions	Achat épurateurs membranes	0	-630
Waga Energy SA	Air Liquide France Industrie (ALFI)	Société du même groupe qu'un actionnaire détenant plus de 10% des actions	Location cadre Azote et achat Azote	33	-439
Waga Energy SA	Air Liquide Biogaz International	Société du même groupe qu'un actionnaire détenant plus de 10% des actions	Refacturation diverses (GO, certification...)	11	77
Waga Energy SA	Ornals SPRL	Société employant un administrateur	Contrat de prestations de services d'accompagnement stratégique	0	-3

REMUNERATION DES DIRIGEANTS (en milliers d'euros)	Total au 31 décembre 2025	Total au 31 décembre 2024
Rémunération à court terme (1)	722	681
Rémunération à base d'actions (2)	343	464
Rémunération des dirigeants	1 064	1 145

- (1) Ce montant inclut salaires bruts, rémunérations, primes, intéressement, jetons de présence et avantages en nature.
(2) Ce montant correspond à la charge annuelle liée aux attributions de BSPCE ainsi qu'aux attributions d'actions.

8.14 Honoraires des commissaires aux comptes

31 décembre 2025

(En milliers d'euros)	EY		BM&A		Autres		31 décembre 2025	
Waga Energy SA								
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels sociaux et IFRS	207	72%	202	77%			409	56%
Services autres que la certification des comptes								
Filiales								
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels sociaux et IFRS	76	26%	59	23%	151	85%	286	39%
Services autres que la certification des comptes	6	2%			27	15%	33	5%
Total	290	100%	261	100%	178	100%	728	100%

9. Gestion des risques

La politique du Groupe est de ne pas souscrire d'instruments financiers à des fins de spéculation.

Les risques principaux auxquels le Groupe est exposé sont le risque de taux d'intérêt et le risque de crédit.

9.1 Risque de liquidité

Le risque de liquidité correspond au risque auquel est exposée la Société lorsqu'elle éprouve des difficultés à remplir ses obligations relatives aux passifs financiers qui seront réglés par remise de trésorerie ou d'autres actifs financiers. L'objectif de la Société pour gérer le risque de liquidité est de s'assurer, dans la mesure du possible, qu'elle disposera de liquidités suffisantes pour honorer ses passifs lorsqu'ils arriveront à échéance, dans des conditions normales ou « tendues », sans encourir de pertes inacceptables ou porter atteinte à la réputation de la Société.

Depuis sa création, le Groupe a financé sa croissance au travers d'augmentations de capital successives, de mise en place d'emprunts obligataires, d'avances remboursables et de prêts bancaires. En 2025, la liquidité du Groupe s'est renforcée de manière significative grâce à la signature de nouveaux emprunts pour un montant total de 186 millions d'euros et l'entrée au capital de la Société du fond EQT Transition Infrastructure.

Il est à noter que ces emprunts signés par le Groupe sont soumis, comme cela est classique, à un certain nombre de conditions préalables au tirage pour chaque projet, dont notamment la signature du contrat d'offtake relatif audit projet.

La trésorerie et les équivalents de trésorerie s'élèvent à 60,3 millions d'euros au 31 décembre 2025 et les dettes financières à un montant de 218,8 millions d'euros (dont 7,3 millions d'euros liés aux obligations locatives et aux contrats de location). Les dettes financières courantes s'élèvent à 13,5 millions d'euros.

Les échéances contractuelles résiduelles des passifs financiers à la date de clôture s'analysent comme suit. Les montants, exprimés en données brutes et non actualisées, comprennent les paiements d'intérêts contractuels.

En milliers d'euros	Inférieur à un an	Compris entre un et cinq ans	Supérieur à cinq ans	Total flux contractuels	Total au 31 décembre 2025
Dettes financières hors IFRS 16	28 497	178 219	53 863	260 579	207 445
Dettes financières IFRS 16	925	2 248	4 626	7 800	11 334
Total	29 422	180 467	58 490	268 378	218 779

Certains contrats présentent des restrictions quant à l'utilisation des capitaux :

Prêt Bpifrance Financement

L'endettement contracté par le Groupe auprès de Bpifrance Financement en date du 3 octobre 2019 doit faire l'objet d'un remboursement anticipé intégral obligatoire en cas de survenance de certains événements, tels qu'un changement de contrôle de la Société, et peut faire l'objet d'un remboursement anticipé volontaire sur décision de la Société moyennant le versement d'une indemnité forfaitaire égale à 5% du capital remboursé par anticipation.

Dettes corporate

La dette corporate contractée par le Groupe auprès d'un pool de banques en date du 5 juillet 2024 doit faire l'objet d'un remboursement anticipé intégral obligatoire en cas de survenance de certains événements, tels que décrits dans le contrat.

Autres prêts

Enfin, dans le cadre des emprunts bancaires ou obligataires souscrits, le Groupe a pris l'engagement de respecter des covenants financiers notamment relatifs à des clauses de *pari passu*, des clauses de défaut croisé, de respect de ratios financiers (ratio de couverture du service de la dette par des liquidités disponibles ou niveau de gearing), ou encore des niveaux d'endettement spécifiques.

Au 31 décembre 2025, les covenants sur ces emprunts sont respectés.

Se référer à la note 3.3 « continuité d'exploitation » pour plus d'information sur l'horizon de liquidité du Groupe dans le cadre de l'arrêté des comptes au 31 décembre 2025.

9.2 Risque de taux d'intérêt

La comptabilité de couverture

Le risque de taux d'intérêt représente l'exposition du Groupe aux variations de taux d'intérêt du marché.

L'évolution des taux d'intérêt pourrait affecter les rendements sur la trésorerie et les dépôts à terme. Néanmoins, ce risque est considéré comme non significatif pour les dépôts à terme détenus par le Groupe.

L'essentiel des dettes du Groupe est souscrit soit à taux fixe, soit à taux variable mais adossé à une couverture à taux fixe par la mise en place de swaps de taux (cf note 7.14 Emprunts et dettes financières).

Les modèles utilisés pour évaluer ces instruments intègrent des hypothèses basées sur des données du marché conformément à la norme IFRS 13. La juste valeur des swaps de taux d'intérêt est calculée sur la base des flux de trésorerie futurs actualisés.

Ces swaps de taux sont qualifiés de couverture de flux futurs, Cash Flow Hedge - IFRS 9.

Au 31 décembre 2025, le montant total du notionnel couvert s'élève à 76 548 milliers d'euros et la valorisation des instruments dérivés s'élève à 609 milliers d'euros.

9.3 Risque de crédit

Le risque de crédit provient de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, des instruments financiers dérivés et des dépôts auprès des banques et des institutions financières, ainsi que des expositions liées au crédit clients, notamment les créances non réglées et les transactions engagées.

Le risque de crédit lié à la trésorerie, aux équivalents de trésorerie et aux dépôts auprès des banques et des institutions financières n'est pas jugé significatif, le Groupe n'ayant des liquidités et des placements qu'avec des banques de premier rang.

Les créances en cours comprenant principalement les créances de TVA ainsi que les crédits d'impôt recherche « CIR » accordés par l'État français, le Groupe ne supporte pas de risque de crédit significatif.

Le risque de crédit clients est jugé maîtrisé par le Groupe et, lorsque des risques sont identifiés, ils sont provisionnés (voir note 7.8).

9.4 Risque de change

Dans le cadre de sa stratégie de développement à l'international, le Groupe perçoit désormais une part de ses revenus en devises étrangères, principalement le dollar américain « USD » et le dollar canadien « CAD ».

Le Groupe se voit dès lors exposé à un risque de change lié à l'évolution de la parité de l'euro avec ces devises, qui pourrait avoir un impact défavorable sur la situation financière et les résultats du Groupe.

Néanmoins, après prise en compte des coûts encourus dans ces devises, l'exposition nette du Groupe est considérée comme peu significative à ce jour.

Le Groupe recourra à une politique adaptée de couverture du risque de change en fonction de son développement à l'international, basée classiquement sur la couverture naturelle (« Hedging ») entre revenus et coûts, et le cas échéant sur des produits de couverture lorsqu'ils sont disponibles.

10. Juste valeur des actifs et passifs financiers

Certaines méthodes comptables du Groupe de même que certaines informations à fournir impliquent d'évaluer la juste valeur d'actifs et de passifs financiers et non financiers.

Dans la mesure du possible, lors de l'évaluation de la juste valeur d'un actif ou d'un passif, le Groupe s'appuie sur des données de marché observables. Les évaluations de juste valeur sont classées en trois niveaux en termes de hiérarchie, en fonction des données utilisées dans la technique d'évaluation.

- Niveau 1 : juste valeur évaluée sur la base de cours (non ajustés) observés sur des marchés actifs pour des actifs ou passifs identiques ;
- Niveau 2 : juste valeur évaluée à l'aide de données, autres que les prix cotés inclus dans le niveau 1, qui sont observables pour l'actif ou le passif, soit directement (sous forme de prix) ou indirectement (déterminées à partir de prix) ;
- Niveau 3 : juste valeur pour l'actif ou le passif évaluée à l'aide de données qui ne sont pas fondées sur des données de marché observables (données non observables).

Si les données utilisées dans l'évaluation de la juste valeur d'un actif ou d'un passif peuvent être classées à différents niveaux dans la hiérarchie de la juste valeur, la juste valeur obtenue est alors classée globalement au même niveau de hiérarchie que la donnée d'entrée du plus bas niveau qui est significative pour la juste valeur prise dans son ensemble.

La juste valeur des dettes fournisseurs et des créances clients correspond à la valeur comptable indiquée au bilan, l'effet de l'actualisation des flux futurs de trésorerie n'étant pas significatif.

Conformément à IFRS 9, la composante dette a été évaluée selon la méthode du coût amorti.

Le groupe utilise également des swaps de taux pour gérer son exposition au risque de taux. Tous les swaps négociés permettent de convertir des dettes à taux variable à taux fixe.

19.1.2 Comptes annuels de la Société au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2025

Sommaire des comptes annuels de Waga Energy SA, 5 avenue Raymond Chanas, 38320 EYBENS
SIRET : 80923347100063

BILAN ACTIF	289
BILAN PASSIF	290
COMPTE DE RESULTAT	291
REGLES ET METHODES COMPTABLES	292
1. Désignation de la société : Waga Energy SA.....	292
2. Faits caractéristiques de l'exercice.....	292
3. Événements postérieurs à la clôture	294
4. Règles et méthodes comptables	294
NOTES AU BILAN	301
1. Tableau des immobilisations	301
2. Tableau des Amortissements	302
3. Etat des Créances	302
4. Composition du capital social	303
5. Etat des Provisions	304
6. État des Dettes	305
7. Comptes de régularisation et d'attente.....	306
NOTES AU COMPTE DE RESULTAT	307
1. Chiffre d'affaires	307
2. Résultat financier	307
3. Résultat exceptionnel	307
AUTRES INFORMATIONS	307
1. Rémunération des organes de direction	307
2. Honoraires Commissaires aux Comptes.....	307
3. Effectif de la société	308
4. Transactions entre parties liées.....	308
ENGAGEMENTS FINANCIERS ET « HORS BILAN »	308
IDENTITE DES SOCIETES MERES CONSOLIDANT LES COMPTES DE LA SOCIETE	309
TABLEAU DES FILIALES ET PARTICIPATIONS.....	310
BILAN ET COMPTE DE RESULTAT 2024 TELS QUE PUBLIES	311
1. Bilan Actif.....	311
2. Bilan Passif	312
3. Compte de résultat	313

BILAN ACTIF

	Brut	Amortisse ment	31/12/2025	31/12/2024
Capital souscrit non appelé (I)				
Frais d'établissement (II)	13 572 519	9 452 262	4 120 257	6 812 791
Immobilisations incorporelles				
Frais de développement	1 427 285	560 437	866 848	583 782
Concessions, brevets et droits similaires	1 674 054	1 336 120	337 934	760 573
Fonds commercial				
Autres immobilisations incorporelles				
Immobilisations incorporelles en cours, avances et acomptes	803 004		803 004	316 316
Immobilisations corporelles				
Terrains				
Constructions	367 448	87 241	280 207	126 555
Installations techniques, mat. et outillage industriels	13 507 728	5 972 566	7 535 161	8 180 344
Autres immobilisations corporelles	1 327 138	919 300	407 838	406 685
Immobilisations corporelles en cours, avances et acomptes	594 775		594 775	91 718
Immobilisations financières				
Participations	33 949 935		33 949 935	27 638 935
Créances rattachées à des participations	148 105 796		148 105 796	108 279 608
Titres immobilisés de l'activité de portefeuille				
Autres titres immobilisés (1)	865 128		865 128	
Prêts				
Autres immobilisations financières	1 530 916		1 530 916	1 238 833
TOTAL ACTIF IMMOBILISE (III)	204 153 207	8 875 664	195 277 543	147 623 350
Stocks et en-cours				
Matières premières et autres approvisionnements	18 703 878		18 703 878	11 267 608
En cours de production	8 720 964		8 720 964	1 155 161
Produits finis				
Marchandises	240 745		240 745	114 523
Avances et acomptes versés sur commandes	9 639 496		9 639 496	11 038 488
Créances				
Créances clients et comptes rattachés	37 580 199		37 580 199	23 394 190
Autres créances	4 958 668		4 958 668	2 461 143
Charges constatées d'avance	667 353		667 353	595 054
Capital souscrit et appelé, non versé	318		318	54 000
Valeurs mobilières de placement				
Actions propres				
Autres titres				12 999 997
Instruments financiers à terme et jetons détenus				
Disponibilités	27 644 934		27 644 934	32 530 976
TOTAL ACTIF CIRCULANT (IV)	108 156 555		108 156 555	95 611 140
Frais d'émission des emprunts (V)	1 494 614		1 494 614	1 966 672
Primes de remboursement des emprunts (VI)				
Ecarts de conversion et différences d'évaluation – Actif (VII)	8 535 252		8 535 252	835 679
TOTAL GENERAL DE L'ACTIF (I + II + III + IV + V + VI)	335 912 146	18 327 926	317 584 220	252 849 632

(1) Les « Autres titres immobilisés » sont composés au 31/12/2025, des actions auto-détenues. Au 31/12/2024, les actions étaient présentées sur la ligne « autres immobilisations financières ».

BILAN PASSIF

	31/12/2025	31/12/2024
Capital social	265 218	247 883
Primes d'émission, de fusion, d'apport	210 538 834	204 487 567
Écarts de réévaluation		
Écarts d'équivalence		
Réserves		
Réserve légale	10 992	10 992
Réserves statutaires ou contractuelles		
Réserves réglementées		
Autres réserves		
Report à nouveau		
Résultat de l'exercice (bénéfice ou perte)	(18 376 312)	(7 293 351)
Subventions d'investissements	625 004	619 343
Provisions réglementées	424 684	268 655
TOTAL CAPITAUX PROPRES (I)	193 488 420	198 341 091
Fonds non remboursable		
Avances conditionnées	273 000	136 500
Droits du concédant		
AUTRES FONDS PROPRES (II)	273 000	136 500
Provisions pour risques	8 745 708	1 022 394
Provisions pour charges	400 000	300 000
TOTAL DES PROVISIONS (III)	9 145 708	1 322 394
Dettes financières		
Emprunts obligataires convertibles		
Autres emprunts obligataires		
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	88 598 501	25 779 310
Emprunts et dettes financières divers	1 001 174	1 165 393
Instruments financiers à terme		
Dettes d'exploitation		
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours		9 794 940
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	20 189 603	11 128 971
Dettes fiscales et sociales	4 762 594	2 801 833
Dettes diverses		
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés		68
Autres dettes	125 182	408 973
Produits constatés d'avance		
TOTAL DES DETTES (IV)	114 677 053	51 107 515
Ecarts de conversion et différences d'évaluation – Passif (V)	39	1 942 132
TOTAL GENERAL DU PASSIF (I + II + III + IV + V)	317 584 220	252 849 632

COMPTE DE RESULTAT

	31/12/2025	31/12/2024
Produits d'exploitation		
Vente de marchandises	810 227	686 249
Production vendue	51 103 756	37 867 317
Montant net du chiffre d'affaires	51 913 983	38 553 566
Production stockée	1 021 548	(173 129)
Production immobilisée	547 124	425 208
Subventions	87 292	196 873
Reprises sur amortissements, dépréciations et provisions	446 883	
Produit des cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles	3 417	
Autres produits	435 170	360 994
TOTAL DES PRODUITS D'EXPLOITATION (I)	54 455 417	39 363 511
Charges d'exploitation		
Achat de marchandises		
Variation de stocks (achat de marchandises)	(126 222)	17 651
Achat de matières premières et autres approvisionnements	3 815 633	3 819 143
Variation de stocks (matières premières et approvisionnements)	(13 794 974)	(1 330 186)
Autres achats et charges externes	54 386 263	32 762 218
Impôts, taxes et versements assimilés	150 857	93 624
Charges de personnel		
Salaires	9 565 333	8 982 056
Cotisations sociales	4 985 658	4 256 514
Dotations aux amortissements et aux dépréciations		
Dotations aux amortissements sur immobilisations	4 685 343	4 233 657
Dotations aux dépréciations sur immobilisations		
Dotations aux dépréciations sur actif circulant		297 624
Dotations aux provisions	241 000	127 000
Valeurs comptables des immobilisations incorporelles et corporelles cédées	36 644	
Autres charges	522 519	495 168
TOTAL DES CHARGES D'EXPLOITATION (II)	64 468 053	53 754 468
RESULTAT D'EXPLOITATION	(10 012 635)	(14 390 957)
Quote-part de résultat sur opérations faites en commun		
Bénéfice attribué ou perte transférée (III)		
Perte supportée ou bénéfice transféré (IV)		
Produits financiers		
De participation	745 000	147 000
D'autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé		
Autres intérêts et produits assimilés	8 723 176	6 927 785
Reprises sur dépréciations et provisions	513 185	860 832
Différences positives de change	357 936	285 461
Produits des cessions d'immobilisations financières		
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement et d'instruments de trésorerie	47 567	
TOTAL DES PRODUITS FINANCIERS (V)	10 386 865	8 221 078
Charges financières		
Dotations aux amortissements, aux dépréciations et aux provisions	8 902 672	1 442 157
Intérêts et charges assimilées	2 582 797	155 934
Différences négatives de change	1 256 444	114 052
Valeurs comptables des immobilisations financières cédées		
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement et d'instruments de trésorerie		
TOTAL DES CHARGES FINANCIERES (VI)	12 741 913	1 712 143
RESULTAT FINANCIER (V – VI)	(2 355 049)	6 508 934
RESULTAT COURANT AVANT IMPÔTS (I – II + II – IV + V – IV)	(12 367 684)	(7 882 023)
Produits exceptionnels (VII)	2 791 237	5 027
Charges exceptionnelles (VIII)	9 802 351	228 630
RESULTAT EXCEPTIONNEL (VII – VIII)	(7 011 113)	(223 603)
Participation des salariés aux résultats (IX)		
Impôts sur les bénéfices (X)	(1 002 486)	(812 275)

REGLES ET METHODES COMPTABLES

1. Désignation de la société : Waga Energy SA

Fondée en 2015, Waga Energy SA (« la Société ») produit du biométhane à prix compétitif en valorisant le biogaz des sites de stockage des déchets grâce à une technologie d'épuration brevetée appelée WAGABOX®.

Le biométhane produit est injecté directement dans les réseaux de distribution du gaz qui alimentent les particuliers et les entreprises, en substitution du gaz naturel fossile. Au 31 décembre 2025, le Groupe Waga Energy exploite 36 unités de production de biométhane en France, en Espagne, aux États-Unis et au Canada, représentant une capacité installée de 1,9 TWh/an. Par ailleurs, à cette date, 19 unités sont en construction en France, en Italie, en Espagne, au Canada et aux États-Unis.

Chaque projet engagé par Waga Energy contribue à la lutte contre le réchauffement climatique et la transition énergétique. Waga Energy est cotée sur Euronext Paris (EPA : WAGA). www.waga-energy.com

L'exercice 2025 a une durée de 12 mois, soit du 01/01/2025 au 31/12/2025. Les états financiers de la Société Waga Energy SA pour l'exercice clos le 31/12/2025 ont été arrêtés par le Conseil d'Administration en date du 14/04/2026.

Les comptes de la Société sont intégrés dans les comptes consolidés en normes IFRS produits par la Société en tant que mère consolidante. Les comptes consolidés sont disponibles sur le site de Waga Energy SA : <https://waga-energy.com/investisseurs/>.

2. Faits caractéristiques de l'exercice

Développement des activités et des effectifs

La Société a poursuivi ses recrutements en 2025 pour accompagner le développement de ses activités en France et à l'international. Ainsi, au 31 décembre 2025, l'effectif salarié de la Société Waga Energy SA atteint 202 contre 174 à fin 2024.

Acquisition/création de filiales

Au cours de l'exercice 2025, la Société a acquis la participation de 51% du capital de sa filiale Sofiwaga Infra détenue par Meridiam. A l'issue de cette opération, le Groupe détient ainsi 100% du capital de la société Sofiwaga Infra, propriétaire de 3 unités WAGABOX®.

Waga Energy a créé le 4 février 2025 une filiale au Brésil, dont le siège social est basé à São Paulo. Il s'agit d'un marché à fort potentiel puisque le Brésil compte environ 3 850 sites de stockage de déchets, dont certains sont équipés de systèmes de captage du biogaz généré naturellement par la dégradation des matières organiques. Des réglementations récentes incitent aussi les exploitants à réduire sur ces sites les émissions de méthane, un puissant gaz à effet de serre.

En janvier 2025, la Société a créé la société de projet Waga Assets Véhicule 25 détenue à 100%.

Augmentation de capital

La Société a procédé à plusieurs augmentations de capital au cours de l'exercice 2025 :

- 1^{er} avril 2025 : capital porté à 247 977,06 euros (correspondant à 24 797 706 actions d'une valeur de 0,01 euro chacune) suite à l'exercice de BSPCE.
- 5 juin 2025 : capital porté à 248 365,76 euros (correspondant à 24 836 576 actions d'une valeur de 0,01 euro chacune) suite à l'exercice de BSPCE.

- 1^{er} septembre 2025 : capital porté à 248 666,06 euros (correspondant à 24 866 606 actions d'une valeur de 0,01 euro chacune) suite à l'exercice de BSPCE.
- 15 septembre 2025 : capital porté à 256 766,06 euros (correspondant à 25 676 606 actions d'une valeur de 0,01 euro chacune) suite à l'exercice de BSPCE.
- 24 octobre 2025 : capital porté à 256 767,06 euros (correspondant à 25 676 706 actions d'une valeur de 0,01 euro chacune) suite à l'exercice de BSPCE.
- 25 novembre 2025 : capital porté à 265 218,06 euros (correspondant à 26 521 806 actions d'une valeur de 0,01 euro chacune) suite à l'exercice de BSPCE.

Autres opérations sur le capital

- Le 17 septembre 2025, après avoir obtenu l'aval des autorités de concentration et de contrôle des investissements étrangers, la société Box Bidco (renommée depuis Waga Energy Management Services), détenue - via la société Box TopCo (renommée depuis Waga Energy Holding) - par le fonds EQT Transition Infrastructure ainsi que par Mathieu Lefebvre, Nicolas Paget et Guénael Prince, a finalisé le rachat de 56,33% du capital de la Société.
- A la suite de cette prise de contrôle, la société Box BidCo (renommée depuis Waga Energy Management Services) a lancé une offre publique d'achat simplifiée (l'« OPA ») sur le reste du capital de la Société. A la clôture de l'OPA, la société Box BidCo (renommée depuis Waga Energy Management Services) détenait 86% du capital et des droits de vote de la Société.
- Les frais relatifs à cette opération ont été comptabilisés en résultat exceptionnel, pour un montant net total de 6,5 millions euros au titre de l'exercice.
- Le contrat de liquidité conclu le 2 novembre 2021 avec PORTZAMPARC portant sur un montant total de 1,3 millions d'euros a été résilié avec effet au 22 décembre 2025. Le contrat avait été suspendu dans le cadre de l'offre publique d'achat simplifiée et présentait à cette date un solde de liquidités de 435 milliers d'euros.

Financement

En avril 2025, la Société a augmenté de 23,8 millions d'euros le montant du crédit corporate syndiqué de 100 millions d'euros signé en juillet 2024, portant ainsi le montant total maximum à près de 124 millions d'euros, à des conditions identiques à celles du crédit initial. Cette extension a été souscrite auprès de 4 institutions financières : Arkéa Banque Entreprises et Institutionnels, Banque Populaire Auvergne Rhône, CIC Private Debt (via son fonds CIC Transition Infra Debt 2) et CIC Lyonnaise de Banque. La Société a par ailleurs étendu d'un an la maturité de la tranche « Revolving Credit Facility » pour la porter à juillet 2028. Au 31 décembre 2025, le montant tiré sur cet emprunt s'élève à 84 millions, contre 20 millions d'euros au 31 décembre 2024.

Subvention

La Société n'a reçu aucune subvention significative au cours de l'exercice écoulé.

BSPCE / Options de souscription d'actions

Suite à la prise de participation majoritaire d'EQT en septembre 2025, les plans suivants ont évolué comme suit :

- L'exercice par les Fondateurs de leurs BSPCE 2019 et 2021, soit respectivement 260 000 BSPCE 2019 et 550 000 BSPCE 2021, représentant une augmentation de capital en numéraire de 6 327 892 euros (dont 8 100 euros de capital social) pour 810 000 actions ordinaires, apportées à la société Waga Energy Management Services (ex Box BidCo) le 17 septembre 2025 dans le cadre de l'Opération de Bloc ;
- L'accélération du calendrier d'exercice des BSPCE 2019, BSPCE 2021 et des options 2021.1 et 2021.2 en raison du changement de contrôle de la Société par voie de cession d'au moins 50% de son capital, soit une date limite d'exercice initialement fixée à la date de réalisation de

l'Opération de Bloc (soit le 17 septembre 2025), prolongée par décision du conseil d'administration jusqu'au jour ouvré précédant la date d'ouverture de l'OPA, soit le 24 novembre 2025 (telle que fixée par l'AMF, conformément à l'article 231-32 du règlement général de l'AMF) ;

- Pour les plans 2023 (dont la vesting period arrive à échéance en 2027), le prix de l'offre (OPA) proposé étant inférieur au prix d'exercice fixé à 27,59€, il a été proposé aux détenteurs une indemnisation de 3€ par bon en contrepartie de la renonciation du bon par les salariés concernés. Cette indemnisation a été versée par Waga Energy SA. Cette indemnisation faite sur une base volontaire (le salarié n'étant pas obligé d'accepter), a été acceptée par l'ensemble des détenteurs. L'indemnisation de 3€ par bon/option a été versée aux salariés puis refacturée à la société Waga Energy Management Services en tant qu'initiateur de l'offre. L'impact est donc nul sur le résultat net 2025 de la société.
- Les plans 2024, qui ont fait l'objet d'un accord de liquidité, n'ont pas été modifiés au 31 décembre 2025 et continuent selon le règlement du plan initial, à l'exception du vesting qui interviendra en une seule fois le 27 septembre 2028 au lieu d'une acquisition progressive dans le plan initial.

3. Événements postérieurs à la clôture

Opérations sur le capital

Le 7 janvier 2026, le capital de la Société a été porté à 267 818,06 euros (correspondant à 26 781 806 actions d'une valeur de 0,01 euro chacune) suite à l'exercice de 260 000 BSPCE et options.

Autre

Le Conseil d'administration de Waga Energy qui s'est tenu le 29 janvier à Eybens a procédé à la nomination de nouveaux administrateurs disposant d'une solide expérience : Luc Rémont comme Président du Conseil d'administration, Neil H. Smith et Maï de La Rochefordière comme administrateurs, ainsi que d'un nouveau censeur, Vikram Dhawan. Le Conseil d'administration de Waga Energy compte désormais 10 membres et 2 censeurs.

4. Règles et méthodes comptables

Changement de règles et méthodes comptables

A compter de l'exercice 2025, la société applique le nouveau Plan Comptable Général issu du règlement ANC n°2022-06 du 04 novembre 2022, obligatoire pour tous les exercices ouverts à partir du 1er janvier 2025.

L'application de ce règlement constitue un changement de réglementation et s'analyse, par conséquent, comme un changement de méthode comptable.

Les évolutions les plus significatives impactant les comptes annuels sont les suivantes :

Nouvelle définition du résultat exceptionnel :

Le résultat exceptionnel est désormais réservé aux événements majeurs et inhabituels. Il exclut les opérations récurrentes ainsi que la plupart des sorties d'actifs. Au-delà de ces éléments majeurs et inhabituels, les écritures purement fiscales telles que les amortissements dérogatoires ainsi que les corrections d'erreurs sont toujours considérés comme constitutifs d'un élément du résultat exceptionnel.

Les cessions d'immobilisations ne sont plus comptabilisées dans le résultat exceptionnel :

- celles concernant les immobilisations corporelles et incorporelles sont désormais intégrées au résultat d'exploitation
- celles relatives aux immobilisations financières sont enregistrées dans le résultat financier.

Suppression de la notion de transferts de charges :

Les opérations correspondantes doivent désormais être enregistrées au crédit des comptes de charges de même nature, améliorant la lisibilité et la transparence des états financiers.

Par ailleurs, l'application de ce nouveau référentiel a conduit à des adaptations de présentation et de classement de certains postes des comptes annuels. Ces évolutions n'ont pas d'incidence significative sur le résultat, la situation financière ou le patrimoine de la société.

Les données comparatives telles que publiées lors de l'exercice précédent ont été présentées dans la note "Bilan et Compte de résultat 2024 tels que publié" en page 25.

Base de préparation des comptes sociaux

Les conventions comptables ont été appliquées dans le respect du principe de prudence, conformément aux hypothèses de base suivantes :

- Continuité de l'exploitation,
- Permanence des méthodes comptables d'un exercice à l'autre,
- Indépendance des exercices,

La méthode de base retenue pour l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité est la méthode du coût historique. Seules sont exprimées les informations ayant une importance significative. Sauf mention contraire, les montants sont exprimés en euros.

Continuité d'exploitation

L'hypothèse de la continuité de l'exploitation a été retenue par le Conseil d'Administration après prise en compte :

- De la trésorerie du Groupe disponible au 31 décembre 2025 à hauteur de 60 millions d'euros et des prêts signés non tirés à hauteur de 190 millions d'euros, soit une liquidité totale de 250 millions d'euros au 31 décembre 2025 ;
- Du prévisionnel de trésorerie du Groupe intégrant les investissements prévus sur les projets signés et les financements sécurisés à la date d'arrêt des comptes.

Le Groupe a démontré sa capacité à lever les financements nécessaires aux nouveaux projets de WAGABOX® prévus dans son plan d'affaires. Toutefois, en cas de difficultés à trouver ces financements, le Groupe dispose de marges de manœuvre, comme le décalage de certains investissements.

Par ailleurs, la présence d'EQT comme actionnaire de référence permet de disposer du soutien d'un acteur de référence dans le secteur de la transition énergétique pour accompagner la Société dans la prochaine étape de sa croissance, tant sur le plan commercial que financier.

Le management et le conseil d'administration estiment que ces éléments permettent au Groupe et à la Société de couvrir leurs besoins sur les 12 prochains mois, à savoir fin avril 2027.

Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles sont évaluées à leur coût d'acquisition (prix d'achat et frais accessoires) ou de production. Les frais de développement liés à la standardisation et la conception des WAGABOX® sont activés dès lors que les conditions d'inscription à l'actif sont réunies.

Elles ne font l'objet d'aucune réévaluation.

Les durées d'amortissement les plus généralement retenue sont les suivantes :

- Concession, brevets et licences : 3 et 6 ans
- Frais de développement : 3 ans
- Logiciels : 1 et 5 ans

Une dépréciation est comptabilisée lorsque la valeur actuelle d'un actif est inférieure à sa valeur nette comptable.

Les frais relatifs aux augmentations de capital sont comptabilisés en frais d'établissement et amortis sur 5 ans.

Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont évaluées à leur coût d'acquisition (prix d'achat et frais accessoires) ou de production. Elles ne font l'objet d'aucune réévaluation.

Des analyses sont réalisées annuellement pour s'assurer de l'absence d'indice de perte de valeur, de nature à remettre en cause leur valeur au bilan. S'il existe de tels indices, la Société effectue un test de perte de valeur afin d'évaluer si la valeur comptable de l'actif est supérieure à sa valeur recouvrable, définie comme la valeur la plus élevée entre la juste valeur diminuée des coûts de sortie et la valeur d'utilité.

Pour la mise en œuvre des tests de dépréciation, la valeur d'utilité est déterminée à partir de projections actualisées de flux de trésorerie futurs d'exploitation provenant de plans internes et sur des données historiques. Ces données sont issues du business plan de chaque projet couvrant la durée du contrat d'achat de biogaz, avec des hypothèses de prix de vente basées sur les contrats de vente ou les estimations de marché. Les hypothèses sous-jacentes sont systématiquement mises à jour à la date du test. Dans la mesure où, sans incident de production, les ressources générées par le projet sont relativement prévisibles, le risque de ne pas générer le niveau de flux de trésorerie attendu est limité.

Au 31/12/2025, ces analyses nous ont conduit à ne comptabiliser aucune dépréciation.

En application de l'approche par composants, l'entreprise utilise les durées d'amortissements différenciées pour chacun des composants significatifs d'un même actif immobilisé dès lors que l'un de ces composants a une durée d'utilisation différente de l'immobilisation principale à laquelle il se rapporte. Les amortissements sont calculés suivant le mode linéaire en fonction du rythme de consommation des avantages économiques attendus de l'actif.

Les durées d'amortissement les plus généralement retenues sont les suivantes :

- Installations techniques, matériel et outillage : 4 ans à 15 ans
- Matériel informatique, mobilier, matériel de bureau : 3 ans
- WAGABOX® hors composants : 15 ans pour les unités construites avant mai 2022 et 25 ans après cette date.
- WAGABOX® Composants : 5 à 15 ans

A compter du 01/01/2024, la Société a opté pour un amortissement fiscal dégressif pour les WAGABOX® ainsi que certains de leurs composants. L'écart entre l'amortissement dégressif ainsi calculé et l'amortissement linéaire est comptabilisé en amortissements dérogatoires, présentés au bilan en provisions réglementées.

Coût d'emprunt incorporés dans les coûts d'acquisition ou de production des immobilisations

Les intérêts sur emprunts encourus pendant la période de développement et de construction sont incorporés au coût de revient des immobilisations concernées.

Immobilisations financières

Les titres de participation sont comptabilisés à leur valeur d'achat.

Les titres de participation et créances rattachés à des participations font l'objet de tests de dépréciation mis en œuvre à chaque clôture afin de vérifier que leur valeur nette comptable n'excède pas leur valeur recouvrable.

La valeur recouvrable est estimée sur la base de plusieurs critères dont les principaux sont : la valeur des capitaux propres, la valorisation de l'actif net réévalué estimé sur la base des flux de trésorerie attendus nets de la dette financière nette propre à chaque société faisant l'objet du test.

Les autres immobilisations financières intègrent principalement les dépôts et cautionnement versés lors de la signature des baux pour des locaux loués ou des emprunts bancaires.

Créances

Les créances clients sont constatées lors du transfert de propriété et à leur valeur nominale.

Une provision pour dépréciation est constatée lorsque la valeur d'inventaire de ces créances présente un risque quant à leur recouvrabilité.

Stocks

Les stocks sont évalués suivant la méthode du "coût unitaire moyen pondérée (CUMP)".

La valeur brute des marchandises et des approvisionnements comprend le prix d'achat hors taxes, incluant les frais d'approche, et frais accessoires.

Les travaux en cours sont évalués au coût de production, incluant les charges directes et indirectes incorporables en fonction de la capacité normale des installations de production, à l'exclusion des frais financiers.

Le cas échéant, des provisions pour dépréciation sont constituées au cas par cas lorsque la valeur nette de résiliation est inférieure aux coûts encourus pour amener les stocks à l'endroit et dans l'état où ils se trouvent :

- Sur les matières premières, en fonction de leur dépréciation physique ou de leur risque d'obsolescence,
- Sur les travaux en cours ou produits finis pour tenir compte des pertes éventuelles sur marchés ou de leur risque d'obsolescence.

Valorisation des créances et dettes en monnaie étrangère

Les créances et dettes libellées en devises étrangères sont converties et comptabilisées en Euros au cours du jour de la devise. À la clôture de chaque exercice, ces créances et dettes sont converties en Euros selon le cours de clôture de la devise.

Les écarts défavorables constatés (diminution de la valeur des créances clients ou augmentation de la valeur des dettes fournisseurs) donnent lieu à la comptabilisation de provisions pour perte de change.

Valeurs mobilières de placement

A la date d'arrêté des comptes, la valeur comptable des valeurs mobilières de placement est comparée à leur valeur d'inventaire (dernier cours de valorisation).

En cas de cession portant sur un ensemble de titres de même nature conférant les mêmes droits, la valeur des titres a été estimée selon la méthode FIFO (premier entré, premier sorti).

Les moins-values latentes sont, le cas échéant, comptabilisées en provision.

Provisions pour risques et charges

La société comptabilise des provisions dès lors qu'il existe des obligations actuelles, juridiques ou implicites, résultant d'événements antérieurs, qu'il est probable que des sorties de ressources représentatives d'avantages économiques seront nécessaires pour éteindre les obligations, et que le montant de ces sorties de ressources peut être estimé de manière fiable.

La société évalue les provisions sur la base des faits et des circonstances relatifs aux obligations actuelles à la date de clôture, en fonction de son expérience en la matière et au mieux de ses connaissances, après consultation éventuelle des avocats et conseillers juridiques de la société à la date d'arrêté des comptes.

La société constate des provisions relatives à des litiges (commerciaux, sociaux...) pour lesquels une sortie de ressources est probable et dès lors que le montant de ces sorties de ressources peut être estimé de manière fiable.

La société comptabilise une provision de démantèlement de ses unités WAGABOX®. Cette provision est comptabilisée en contrepartie d'un actif amorti sur la durée d'amortissement résiduelle des unités WAGABOX®.

Les provisions pour risques et charges incluent également les provisions pour perte de change.

Avantages au personnel

Les avantages au personnel incluent :

- Des Bons de Souscription de Parts de Créateur d'Entreprise (BSPCE) et des options de souscription d'actions.
- Des régimes de retraite à prestations définies conformément à la convention collective.

Le montant des engagements de retraite est calculé selon une approche prospective et constaté en engagement hors bilan.

Emprunts et dettes financières

Les emprunts et dettes financières sont constitués principalement d'avances remboursables et d'emprunts auprès d'établissements de crédit.

Les intérêts et les frais d'émission des emprunts et dettes financières sont :

- Soit intégrés dans le coût d'entrée de l'immobilisation pendant la phase de construction
- Soit étalés sur la durée de l'emprunt après la date de mise en service (en ce qui concerne les frais d'émission).

Reconnaissance du chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires est évalué à la juste valeur de la contrepartie reçue ou à recevoir. Le chiffre d'affaires comprend la vente de biens et de marchandises ainsi que diverses prestations liées à la vente.

Le chiffre d'affaires est comptabilisé lors du transfert des risques et avantages significatifs liés à la propriété à l'acheteur, ce qui correspond généralement à la date du transfert de propriété du produit ou la réalisation du service.

CA à l'avancement

Les contrats de vente d'équipements de WAGABOX®, dont la réalisation s'effectue sur une durée supérieure à 12 mois (Impactant ainsi plusieurs exercices comptables), font l'objet d'une reconnaissance du chiffre d'affaires à l'avancement.

Le ratio des dépenses réalisées par rapport au coût à terminaison estimé est appliqué au prix de vente contractuel.

Dans le cas où la prévision à fin d'affaire fait ressortir un résultat déficitaire, une provision pour perte à terminaison est comptabilisée indépendamment de l'avancement du chantier, en fonction de la meilleure estimation des résultats prévisionnels intégrant, le cas échéant, des droits à recettes complémentaires ou à réclamation, dans la mesure où ils sont probables et peuvent être évalués de façon fiable. Les provisions pour pertes à terminaison sont présentées au passif du bilan.

Aucune provision n'a été comptabilisée à ce titre à la clôture.

Subventions

Les subventions qui financent les travaux de développement immobilisés sont assimilables à des subventions d'équipement. La reprise en résultat des dites subventions est présentée en résultat d'exploitation au même rythme que l'amortissement des immobilisations financées.

Les subventions destinées à couvrir des dépenses comptabilisées en charges de l'exercice sont reconnues en produits en fonction de l'avancement dudit projet de R&D (prorata des coûts engagés/coûts budgétés). De ce fait, des subventions à recevoir ou des produits constatés d'avance peuvent être enregistrés dans les comptes si le contrat d'attribution est signé et que des dépenses ont été engagées mais que les subventions n'ont pas encore été reçues.

Impôt sur les résultats

La société est assujettie au régime de droit commun en termes d'impôt sur les sociétés.

La rubrique « charge d'impôt » inclut l'impôt exigible au titre de la période après déduction des éventuels crédits d'impôt.

Les déficits reportables au 31/12/2025 s'élèvent à 39 millions d'euro au titre des déficits propres (déficits calculés comme si la société était imposée séparément) et 31 millions d'euros au titre des déficits du groupe fiscal. Ces montants sont des montants non définitifs, les montants ne seront définitifs qu'après l'envoi des déclarations fiscales de résultat.

Impôt exigible

L'impôt exigible est déterminé sur la base du résultat fiscal de la période, qui peut différer du résultat comptable suite aux réintégrations et déductions de certains produits et charges selon les positions fiscales en vigueur, et en retenant le taux d'impôt voté à la date d'établissement des informations financières.

Crédit d'Impôt Recherche (CIR)

Les entreprises industrielles et commerciales imposées selon le régime réel qui effectuent des dépenses de recherche peuvent bénéficier d'un crédit d'impôt.

Le crédit d'impôt recherche est calculé par année civile et s'impute sur l'impôt dû par l'entreprise au titre de l'année au cours de laquelle les dépenses de recherche ont été encourues. Le crédit d'impôt non imputé est reportable, en régime de droit commun, sur les trois années suivantes celle au titre de laquelle il a été constaté. La fraction non utilisée à l'expiration de cette période est remboursée à l'entreprise.

Le CIR généré au titre des dépenses de l'année 2025 s'élève à 287 066€.

	Montant
Crédit Impôt Recherche	287 066
Autres crédits d'impôts (à préciser)	
TOTAL	287 066

Intégration fiscale

La Société est tête de groupe de l'intégration fiscale qu'elle constitue avec ses filiales détenues à plus de 95% en France. Les filiales du périmètre d'intégration fiscale contribuent à la charge d'impôt du groupe d'intégration à hauteur du montant de l'impôt dont elles auraient été redevables en l'absence d'intégration. L'économie ou la charge d'impôt complémentaire résultant de la différence entre l'impôt dû par les filiales intégrées et l'impôt résultant de la détermination du résultat d'ensemble est enregistré par l'entreprise tête de groupe, Waga Energy SA.

Résultat exceptionnel

En application du règlement ANC 2022-06, à compter du 01/01/2025, sont comptabilisés en résultat exceptionnel les produits et les charges directement liés à un événement majeur et inhabituel.

Au-delà de ces éléments majeurs et inhabituels, les écritures purement fiscales telles que les amortissements dérogatoires ainsi que les corrections d'erreurs sont toujours considérés comme constitutifs d'un élément du résultat exceptionnel

Le résultat exceptionnel de 2024, déterminé en application du règlement comptable en 2024 n'a fait l'objet d'aucun retraitement, conformément aux textes applicables.

NOTES AU BILAN

1. Tableau des immobilisations

	Valeur brute début	Augmentations	
		Réévaluations	Acquisitions
Immobilisations incorporelles			
Frais d'établissement et de développement	14 510 582		489 221
Autres postes d'immobilisations incorporelles	1 989 369		487 689
Total immobilisations incorporelles	16 499 952		976 910
Immobilisations corporelles			
Terrains			
Constructions :			
Constructions sur sol propre	87 988		
Constructions sur sol d'autrui			
Insta. générales, agencements et aménagement des constructions	90 460		189 000
Installations techniques, matériel et outillages industriels	13 196 533		462 455
Autres immobilisations corporelles :			
Installations générales, agencements et aménagements divers	178 084		62 825
Matériel de transport	125 406		15 264
Matériel de bureau et mobilier informatique	785 635		179 734
Emballages récupérables et divers			
Immobilisations corporelles en cours, avances et acomptes	91 718		1 155 528
Total immobilisations corporelles	14 555 823		2 064 807
Immobilisations financières			
Participations	135 918 543		68 833 289
<i>Dont créances rattachées aux participations</i>	<i>108 279 608</i>		<i>62 522 289</i>
Autres titres immobilisés			
Titres immobilisés de l'activité de portefeuille			
Prêts et autres immobilisations financières	1 464 227		994 443
Total immobilisations financières	137 382 770		69 827 732
TOTAL GENERAL	168 438 545		72 869 449

	Diminutions		Valeur brute fin
	Virements	Cessions	
Immobilisations incorporelles			
Frais d'établissement et de développement			14 999 803
Autres postes d'immobilisations incorporelles			2 477 058
Total immobilisations incorporelles			17 476 861
Immobilisations corporelles			
Terrains			
Constructions :			
Constructions sur sol propre			87 988
Constructions sur sol d'autrui			
Insta. générales, agencements des constructions			279 460
Inst. techniques, mat. , et outillages industriels		151 260	13 507 728
Autres immobilisations corporelles :			
Inst. générales, agencements, aménagements divers			240 909
Matériel de transport		19 810	120 860
Matériel de bureau et mobilier informatique			965 369
Emballages récupérables et divers			
Immobilisations corporelles en cours, avances/acomptes	652 471		594 775
Total immobilisations corporelles	652 471	171 071	15 797 089
Immobilisations financières			
Participations		22 696 101	182 055 731
<i>Dont créances rattachées aux participations</i>		<i>22 696 101</i>	<i>148 105 796</i>
Autres titres immobilisés	(910 754)	45 626	865 128
Titres immobilisés de l'activité de portefeuille			
Prêts et autres immobilisations financières	910 754	17 000	1 530 916
Total immobilisations financières	0	22 758 727	184 451 775
TOTAL GENERAL	652 471	22 929 798	217 725 726

Le contrat de liquidité conclu le 2 novembre 2021 avec PORTZAMPARC portant sur un montant total de 1,3 millions d'euros a été résilié avec effet au 22 décembre 2025. Le contrat avait été suspendu dans le cadre de l'offre publique d'achat simplifiée et présentait à cette date un solde de liquidités de 435 milliers d'euros inscrit en immobilisation financière.

Au 31/12/2025 le portefeuille de la société comprend 40 460 actions auto-détenues, comptabilisées pour une valeur brute de 865 128 €. Au 31/12/2025, la valeur de marché des actions étant redevenue supérieure à leur valeur d'acquisition, la dépréciation présente dans les comptes au 31/12/2024 a fait l'objet d'une reprise.

2. Tableau des Amortissements

Immobilisations amortissables	31/12/2024	Augmentations	Diminutions	31/12/2025
Immobilisations incorporelles				
Frais d'établissement, de recherche et de développement.	7 114 009	2 898 690		10 012 699
Autres postes d'immobilisations incorporelles	912 480	423 640		1 336 120
Total des immobilisations incorporelles	8 026 489	3 322 330		11 348 819
Immobilisations corporelles				
Terrains				
Constructions sur sol propre	41 843	5 866		47 709
Constructions sur sol d'autrui				
Installations générales, agencements des constructions.	10 049	29 482		39 531
Install techniques, matériel et outillage industriel	5 016 189	1 070 995	114 617	5 972 566
Install générales, agencements, aménagements	115 927	41 809		157 736
Matériel de transport	114 489	15 981	19 810	110 659
Matériel de bureau et informatique, mobilier	452 023	198 881		650 904
Emballages récupérables et divers				
Total des immobilisations corporelles	5 750 520	1 363 014	134 427	6 979 107
TOTAL GENERAL	13 777 010	4 685 343	134 427	18 327 926

Charges réparties sur plusieurs exercices	31/12/2024	Augmentations	Dotations aux amortissements	31/12/2025
Frais d'émission d'emprunt à étaler	1 966 672	443 250	915 308	1 494 614
Primes de remboursement des obligations				

3. Etat des Créances

Etat des créances	Montant brut	A 1 an au plus	A plus d'1 an	N-1
Actif immobilisé				
Créances rattachées à des participations	148 105 796	28 017 085	120 088 711	108 279 608
Prêts				
Autres immobilisations financières	1 530 916	434 872	1 096 044	1 464 227
Total actif immobilisé	149 636 712	28 451 957	121 184 755	109 743 835
Actif circulant				
Clients douteux ou litigieux				120 000
Autres créances clients	37 580 199	37 580 199		23 374 190
Créances représentatives de titres prêtés				
Personnel et comptes rattachés	377	377		2 084
Sécurité sociale et autres organismes sociaux	2 882	2 882		9 297
Impôts sur les bénéfices	897 429		897 429	610 363
Taxe sur la valeur ajoutée	2 897 006	2 897 006		785 522
Autres impôts, taxes et versements assimilés				
Divers	98 381	98 381		190 210
Groupe et associés	799 939	799 939		688 973
Débiteurs divers	262 972	262 972		6 535 881
Total actif circulant	42 539 186	41 641 757	897 429	32 316 521
Charges constatées d'avance	667 353	667 353		595 054
TOTAL DES CREANCES	192 843 250	70 761 066	122 082 184	142 655 410

4. Composition du capital social

Actions et parts sociales émises pendant l'exercice				
	Nombre d'actions / parts sociales à l'ouverture de l'exercice	Augmentations	Diminutions	Nombre d'actions / parts sociales à la clôture de l'exercice
Actions / Parts sociales	24 788 343	1 733 463	0	26 521 806

Nombre et valeur des actions / parts sociales par catégorie			
	Nombre d'actions / parts sociales	Valeur nominale	Commentaires / Droits conférés
Actions ordinaires	26 508 289	0,01	
Actions à droit de vote double	13 517	0,01	
Actions à dividendes prioritaire			
Actions de priorité			
Actions de jouissance			
Autres			
TOTAL	26 521 806		

Au cours de l'exercice, la Société a émis un total de 1 733 463 actions représentant une augmentation du capital social de 17 334,63 €. Le capital social de la société est donc égal à 265 218,06 € au 31/12/2025.

Date	Nb actions émises	Valeur nominal / action	Montant de l'augmentation du capital	Prime d'émission
01/04/2025	9 363	0,01 €	93,63 €	82 201,69 €
05/06/2025	38 870	0,01 €	388,70 €	385 584,90 €
01/09/2025	30 030	0,01 €	300,30 €	286 368,10 €
15/09/2025	810 000	0,01 €	8100,00 €	6 319 792,00 €
24/10/2025	100	0,01 €	1,00 €	317,40 €
24/11/2025	845 100	0,01 €	8 451,00 €	6 270 353,54 €
31/12/2025	1 733 463	0,01 €	17 334,63 €	6 051 267,12

A la suite des différents plans de BSPCE et d'options de souscription d'actions émis par la Société au profit de ses dirigeants et d'une partie de ses salariés, les instruments restants à la clôture de l'exercice sont :

Plan	Prix d'exercice par action	Bons / options attribués	Bons / options en circulation au 31/12/2025	Nb d'actions à émettre
BSPCE 2019 (1)	3,184€	1 000 000	60 000	60 000
BSPCE et Options 2021 (1)	10,00€	1 445 000	200 000	200 000
BSPCE et Options 2023.1	27,54€	525 000	121 500	121 500
BSPCE et Options 2023.2	27,39€	43 000	0	0
BSPCE 2024.1	16,22€	70 000	70 000	70 000
BSPCE et Options 2024.2	15,58€	600 000	584 600	584 600
TOTAL		3 863 000	1 036 100	1 036 100

(1) Après division du nombre d'options/d'actions par 1.000

5. Etat des Provisions

Nature des provisions	31/12/2024	Augmentations : Dotations de l'exercice	Diminutions : Reprises de l'exercice	31/12/2025
Provisions réglementées				
Provisions pour reconstitution des gisements				
Provisions pour investissement				
Provisions pour hausse des prix				
Amortissements dérogatoires	268 655	156 028		424 684
<i>Dont majorations exceptionnelles de 30%</i>				
Provisions pour prêts d'installation				
Autres provisions règlementées				
Total des provisions réglementées	268 655	156 028		424 684
Provisions pour risques et charges				
Provisions pour litiges	44 716		22 259	22 457
Provisions pour garanties données aux clients				
Provisions pour pertes sur marchés à terme				
Provisions pour amendes et pénalités				
Provisions pour pertes de change	835 679	7 699 573		8 535 252
<i>Sous total provisions pour risques</i>	880 394	7 699 573	22 259	8 557 708
Provisions pour pensions et obligations similaires				
Provisions pour impôts				
Provisions pour renouvellement des immobilisations		100 000		100 000
Provisions pour gros entretien et grandes révisions				
Prov. pour charges soc. et fisc. sur congés à payer				
<i>Sous total provisions pour charges</i>		100 000		100 000
Autres provisions pour risques et charges	442 000	173 000	127 000	488 000
Total des provisions pour risques et charges	1 322 394	7 972 573	149 259	9 145 708
Provisions pour dépréciation				
Sur immobilisations incorporelles				
Sur immobilisations corporelles				
Sur immobilisation de titres mis en équivalence				
Sur immobilisation de titres de participation				
Sur autres immobilisations financières	225 394	287 791	513 185	
Sur stocks et en-cours	197 624		197 624	
Sur comptes clients	100 000		100 000	
Autres provisions dépréciations				
Total des provisions pour dépréciation	523 018	287 791	810 809	
TOTAL GENERAL	2 114 067	8 416 392	960 068	9 570 392
Dont dotations et reprises d'exploitation		241 000	446 883	
Dont dotations et reprises financières		7 987 364	513 185	
Dont dotations et reprises exceptionnelles		188 028		

Les autres provisions pour risques et charges correspondent aux provisions de démantèlement des 4 WAGABOX® détenues par la société et à des provisions pour risques sociaux.

Les reprises de provision de l'exercice ont eu majoritairement lieu suite à l'extinction des risques, et n'ont pas fait l'objet de charge sur l'exercice.

6. État des Dettes

Etat des dettes	Montant brut	A 1 an au plus	A plus d'1 an 5 ans au plus	A plus de 5 ans	N-1
Emprunts obligataires convertibles (1)					
Autres emprunts obligataires (1)					
Emprunts et dettes auprès des ets de crédit					
à un an maxi	878 409	878 409			
à + de un an	87 720 092	6 330 092	81 390 000		25 779 310
Emprunts et dettes financières divers (1) (2)	1 001 174	273 000	728 174		1 165 393
Fournisseurs et comptes rattachés	20 189 603	20 189 603			11 128 971
Personnel et comptes rattachés	1 231 097	1 231 097			1 229 204
Sécurité sociale et autres organismes sociaux	928 816	928 816			891 988
Impôts sur les bénéfices					
Taxe sur la valeur ajoutée	2 400 641	2 400 641			555 856
Obligations cautionnées					
Autres impôts, taxes et assimilés	202 040	202 040			124 785
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés					68
Groupe et associés (2)	7 000	7 000			
Autres dettes	118 182	118 182			408 973
Dette représentative de titres empruntés					
Produits constatés d'avance					28 028
TOTAL DES DETTES	114 677 053	32 558 879	82 118 174		41 312 575
(1) Emprunts souscrits en cours d'exercice	64 062 194				
(1) Emprunts remboursés en cours d'exercice	2 268 772				
(2) Montant des emprunts et dettes dus aux associés					

Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit

Les emprunts et dettes financières auprès des établissements de crédit sont constitués de différents emprunts, principalement le crédit corporate signé en 2024, dont le montant tiré au 31 décembre 2025 s'élève à 84 millions d'euros.

Emprunts et dettes financières diverses

Les emprunts et dette financières diverses correspondent principalement à des avances remboursables, notamment les assurances prospection de Bpifrance obtenues en 2020 pour le développement des activités aux Etats-Unis et au Canada et en 2023 pour le Brésil. Le solde de ces avances s'élève à 831 944 euros au 31 décembre 2025.

7. Comptes de régularisation et d'attente

Produits à recevoir

Produits à recevoir	31/12/2025	31/12/2024
Immobilisations financières		
Créances rattachées à des participations	8 215 702	5 284 613
Autres immobilisations financières		
Total immobilisations financières	8 215 702	5 284 613
Créances		
Créances clients et comptes rattachés	33 431 733	17 278 432
Autres créances	224 392	231 939
Total créances	33 656 126	17 510 372
Disponibilités et divers		
Valeurs mobilières de placement		
Disponibilités		255 797
Total disponibilités et divers		255 797
Autres		
Total autres		
TOTAL	41 871 828	23 050 782

Charges à payer

Charges à payer	31/12/2025	31/12/2024
Dettes financières		
Emprunts obligataires convertibles		
Autres emprunts obligataires		
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	878 409	55 863
Emprunts et dettes financières divers		
Avances et acomptes reçus sur commande en cours		9 794 940
Total dettes financières	878 409	9 850 803
Dettes d'exploitation		
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	12 902 865	3 716 303
Dettes fiscales et sociales	1 699 375	1 617 180
Total dettes d'exploitation	14 602 240	5 333 483
Dettes diverses		
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés		68
Autres dettes	18 182	302 668
Total dettes diverses	18 182	302 736
Autres		
Total autres dettes		
TOTAL	15 498 831	15 487 022

Charges et produits constatés d'avance

Nature des charges	31/12/2025	31/12/2024
Charges d'exploitation	667 353	595 045
Charges financières		
Charges financières		
TOTAL DES CHARGES CONSTATEES D'AVANCE	667 353	595 045

Nature des produits	31/12/2025	31/12/2024
Produits d'exploitation		28 028
Produits financiers		
Produits financiers		
TOTAL DES PRODUITS CONSTATES D'AVANCE		28 028

NOTES AU COMPTE DE RESULTAT

1. Chiffre d'affaires

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, le chiffre d'affaires de la Société s'est établi à 51 914 milliers d'euros contre 38 553 milliers d'euros au titre de l'exercice précédent, soit une hausse annuelle de 35 %.

Le chiffre d'affaires provient principalement de la vente d'équipements à ses filiales et des prestations d'O&M attachées, de la vente d'une unité WAGABOX à un client externe, et enfin de la vente de biométhane et de prestations d'épuration de quatre unités WAGABOX®. Le chiffre d'affaires relatif aux ventes d'équipement, comptabilisé selon la méthode de l'avancement s'élève à 32,1 millions en 2025.

2. Résultat financier

Le résultat financier s'élève à -2 355 milliers d'euros contre 6 509 milliers d'euros au titre de l'exercice précédent. Cette dégradation s'explique principalement par la provision pour perte de change comptabilisée pour 7 700 milliers d'euros en 2025.

3. Résultat exceptionnel

Le résultat exceptionnel s'élève à -7 011 milliers d'euros contre -224 milliers d'euros au titre de l'exercice précédent. Ce résultat exceptionnel s'explique principalement par les frais liés à l'opération de l'entrée du fonds EQT Transition Infrastructure dans le capital du groupe Waga Energy.

AUTRES INFORMATIONS

1. Rémunération des organes de direction

Les organes de direction se composent de deux dirigeants ainsi que de neuf administrateurs, dont cinq administrateurs indépendants.

Le montant total de la rémunération des organes de direction s'élève à la somme de 577 milliers d'euros pour l'exercice clos le 31/12/2025 et se répartissent comme suit :

- 5 administrateurs indépendants pour un montant de 180 milliers d'euros.
- 2 dirigeants pour un montant de 397 milliers d'euros (salaires bruts).

2. Honoraires Commissaires aux Comptes

Catégories	Ernst & Young	BM&A
Honoraires dans le cadre de la certification des comptes annuels	207 270	201 520
Autres honoraires		2 000
TOTAL		203 520

3. Effectif de la société

Le détail des effectifs est présenté ci-après :

Catégories	Effectif moyen salarié	
	31/12/2025*	31/12/2024
Ouvriers		
Employés, techniciens, agents de maîtrise	76	63
Cadres et ingénieurs	111	111
Total	189	174

4. Transactions entre parties liées

Les transactions entre parties liées ont été conclues à des conditions normales de marché.

ENGAGEMENTS FINANCIERS ET « HORS BILAN »

Engagements donnés	Total	Engagements reçus	Total
Effets escomptés non échus		Effets escomptés non échus	
Gages	26 107	Gages	
Garanties	219 617	Garanties	2 949 293
Garantie maison mère	57 811 630	Garantie maison mère	
Nantissements	119 253 927	Hypothèques	
Autres garanties	3 439 745	Nantissements	
Engagements de pensions, retraite et assimilés	442 988	Autres engagements	
TOTAL	181 194 014	TOTAL	2 949 293

Les hypothèses de valorisation des engagements de retraite au 31/12/2025 sont les suivantes :

Age de départ	65 ans non-cadres, 66 ans cadres
Taux d'actualisation (a)	4%
Taux de croissance des salaires	3%
Taux de charges sociales (b)	45%
Table de survie	Insee 2024
Probabilité de présence à l'âge de la retraite (avant mortalité)	moins de 30 ans : 81,0% de 30 à 40 ans : 87,3% de 40 à 50 ans : 88,5% de 50 à 60 ans : 99,0% plus de 60 ans : 100%

(a) Le taux d'octroyé au cours de la période d'actualisation a été déterminé par référence aux taux de rendement des obligations privées notées AA à la date de clôture. Ont été retenues des obligations de maturités comparables à celles des engagements.).

(b) Hors impact des régimes de réduction temporaires.

IDENTITE DES SOCIETES MERES CONSOLIDANT LES COMPTES DE LA SOCIETE

Entité établissant les états financiers consolidés de l'ensemble le plus grand d'entités dont l'entité fait partie en tant qu'entité filiale	
Nom	Waga Energy Holding
Siège	5 avenue Raymond Chanas ; 38320 EYBENS
N° d'identification si entité française	942317884
Lieu où des copies des états financiers consolidés peuvent être obtenus	5 avenue Raymond Chanas ; 38320 EYBENS
Entité établissant les états financiers consolidés de l'ensemble le plus petit d'entités dans l'ensemble visé ci-dessus dont l'entité fait partie	
Nom	Waga Energy SA
Siège	5 avenue Raymond Chanas ; 38320 EYBENS
N° d'identification si entité française	809 233 471
Lieu où des copies des états financiers consolidés peuvent être obtenus	5 avenue Raymond Chanas ; 38320 EYBENS

TABLEAU DES FILIALES ET PARTICIPATIONS

Sociétés	Capitaux propres*	Quote-part du capital détenu (en %)	Valeur comptable des titres détenus		Prêts et avances consentis par la société et non encore remboursés	Montant des cautions et avals donnés par la société	CA HT du dernier exercice clos	Résultat (bénéfice ou perte du dernier exercice clos)	Dividendes encaissés par la société au cours de l'exercice
			Brute	Nette					
WAGA ASSETS	(52 636)	100	100 000	100 000	4 799 593		14 310	(86 333)	
SP WAGA 1	761 846	100	5 000	5 000	70 000		791 553	159 327	
WAGA ENERGY INC	(17 246 506)	100	23 131 732	23 131 732	107 846 262	4 331 362	13 916 715	(10 629 465)	
WAGA ENERGIE CANADA	(4 483 449)	100	1 894 268	1 894 268	12 242 449		26 147 803	(320 469)	
WAGA ENERGY ESPANA	705 152	100	3 360 000	3 360 000	667 059		309 740	44 281	
WAGA ASSETS 2	(772 361)	100	50 000	50 000	2 734 762		14 250	(739)	
WAGARENA	(1 270 028)	100	10 000	10 000	4 105 558	7 296 889	1 404 434	(412 912)	
WAGA ENERGY LTD	(1 213 415)	100	11 729	11 729	1 187 965		21 901	(328 122)	
VALTOM ENERGIE BIOMETHANE	585 253	51	5 100	5 100	358 849		1 698 148	377 122	
WAGA ASSETS 3	3 448	100	50 000	50 000	100 000			(38 044)	
WAGA CLEAN ENERGY SUPPLY	2 730	100	25 000	25 000	5 000			(16 175)	
SOFIWAGA INFRA	2 909 184	100	2 940 110	2 940 110			3 349 132	564 251	500 000
SOFIWAGA 1	989 393	49	490 000	490 000				128 649	245 000
WAGA ENERGY BRASIL	(476 139)	100	25 000	25 000	160 000			(511 875)	
WAGA ENERGY ITALIA	255 813	100	1 846 000	1 846 000	736 232	168 000	944	(450 387)	
WAGA ASSETS VEHICULE 25	(622 623)	100	5 000	5 000	534 703	550 000	306 729	(627 623)	
WAVE ITALIA 2	5 234	10	1 000	1 000				(4 766)	

* y compris amortissements dérogatoires et subventions

BILAN ET COMPTE DE RESULTAT 2024 TELS QUE PUBLIES

Tel que prescrit par le règlement ANC n°2022-06 du 04 novembre 2022, les états financiers présents aux pages 3 à 6 présentent les données de 2024 sous la forme des états financiers applicables au 31/12/2025, forme qui est différente de celle des états financiers publiés relatifs à l'exercice clos au 31/12/2024.

A titre d'information et de comparatif, nous vous présentons ci-dessous les états financiers de l'exercice clos au 31/12/2024 tels que publiés.

1. Bilan Actif

	Brut	Amortissement	31/12/2024
Immobilisations incorporelles			
Frais d'établissement	13 572 519	6 759 727	6 812 791
Frais de développement	938 063	354 282	583 782
Concessions, brevets et droits similaires	1 673 054	912 480	760 573
Fonds commercial (1)			
Autres immobilisations incorporelles	316 316		316 316
Avances et acomptes sur immobilisation incorporelles			
Total immobilisations incorporelles	16 499 952	8 026 489	8 473 462
Immobilisations corporelles			
Terrains			
Constructions	178 448	51 893	126 555
Installations techniques, mat. et outillage industriels	13 196 533	5 016 189	8 180 344
Autres immobilisations corporelles	1 089 124	682 439	406 685
Immobilisations en cours	91 718		91 718
Avances et acomptes			
Total immobilisations corporelles	14 555 823	5 750 520	8 805 303
Immobilisations financières			
Participations évaluées par mise en équivalence			
Autres participations	27 638 935		27 638 935
Créances rattachées à des participations (2)	108 279 608		108 279 608
Autres titres immobilisés			
Prêts			
Autres immobilisations financières	1 464 227	225 394	1 238 833
Total immobilisations financières	137 382 770	225 394	137 157 376
ACTIF IMMOBILISE	168 438 545	14 002 404	154 436 142
Stocks			
Matières premières, approvisionnements	11 465 232	197 624	11 267 608
En cours de production de biens	551 465		551 465
En cours de production de services	603 696		603 696
Produits intermédiaires et finis			
Marchandises	114 523		114 523
Total des stocks	12 734 916	197 624	12 537 292
Créances (3)			
Avances et acomptes versés sur commandes	11 038 488		11 038 488
Clients et comptes rattachés	23 494 190	100 000	23 394 190
Autres créances	2 461 143		2 461 143
Capital souscrit et appelé, non versé	54 000		54 000
Total des créances	37 047 821	100 000	36 947 821
Valeurs mobilières dont actions propres :	12 999 997		12 999 997
Disponibilités	32 530 976		32 530 976
Charges constatées d'avance	595 054		595 054
ACTIF CIRCULANT	95 908 764	297 624	95 611 140
Frais d'émission d'emprunt à étaler	1 966 672		1 966 672
Primes de remboursement des obligations			
Ecarts de conversion actif	835 679		835 679
TOTAL ACTIF	267 149 660	14 300 028	252 849 632

2. Bilan Passif

	31/12/2024
Capital social ou individuel Dont versé :	247 883
Primes d'émission, de fusion, d'apport, ...	204 487 567
Écarts de réévaluation	
RESERVES	
Réserve légale	10 992
Réserves statutaires ou contractuelles	
Réserves réglementées	
Autres réserves	
Report à nouveau	
Résultat de l'exercice (bénéfice ou perte)	(7 293 351)
Subventions d'investissement	619 343
Provisions réglementées	268 655
CAPITAUX PROPRES	198 341 091
Produits des émissions de titres participatifs	
Avances conditionnées	136 500
AUTRES FONDS PROPRES	136 500
Provisions pour risques	1 022 394
Provisions pour charges	300 000
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	1 322 394
Dettes financières	
Emprunts obligataires convertibles	
Autres emprunts obligataires	
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	25 779 310
Emprunts et dettes financières divers	1 165 393
Total dettes financières	26 944 702
Dettes d'exploitation	
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours	9 794 940
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	11 128 971
Dettes fiscales et sociales	2 801 833
Total dettes d'exploitation	23 725 745
Dettes diverses	
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	68
Autres dettes	408 973
Total dettes diverses	409 041
Comptes de régularisation	
Produits constatés d'avance	28 028
TOTAL DES DETTES	51 107 515
Écarts de conversion passif	1 942 132
TOTAL PASSIF	252 849 632

3. Compte de résultat

	France	Export	31/12/2024
Vente de marchandises		686 249	686 249
Production vendue de biens	7 161 672	13 970 240	21 131 912
Production vendue de services	10 869 194	5 866 211	16 735 405
CHIFFRES D'AFFAIRES NETS	18 030 866	20 522 700	38 553 566
Production stockée			(173 129)
Production immobilisée			425 208
Subventions d'exploitation			196 873
Reprises sur amortissements et provisions, transferts de charges			
Autres produits (5)			360 994
TOTAL DES PRODUITS D'EXPLOITATION (1)			39 363 511
Achat de marchandises (y compris droits de douane)			
Variation de stock (marchandises)			17 651
Achat de matières premières et autres approvisionnements (y compris droits de douane)			3 819 143
Variation de stock (matières premières et approvisionnements)			(1 330 186)
Autres achats et charges externes (2)			32 762 218
Impôts, taxes et assimilés			93 624
Salaires et traitements			8 982 056
Charges sociales			4 256 514
Dotations aux amortissements, aux dépréciations et aux provisions			4 658 281
Autres charges d'exploitation (4)			495 168
TOTAL DES CHARGES D'EXPLOITATION (3)			53 754 468
RÉSULTAT D'EXPLOITATION			(14 390 957)
Bénéfice attribué ou perte transférée			
Perte supportée ou bénéfice transféré			
Produits financiers de participations			147 000
Produits des autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé			
Autres intérêts et produits assimilés			6 927 785
Reprises sur provisions et transferts de charges			860 832
Différences positives de change			285 461
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement			
Total des produits financiers			8 221 078
Dotations financières aux amortissements et provisions			1 442 157
Intérêts et charges assimilées			155 934
Différences négatives de change			114 052
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement			
Total des charges financières			1 712 143
RÉSULTAT FINANCIER			6 508 934
RESULTAT COURANT AVANT IMPOTS			(7 882 023)
Total des produits exceptionnels			5 027
Total des charges exceptionnelles			228 630
RÉSULTAT EXCEPTIONNEL			(223 603)
Participation des salariés aux résultats			
Impôts sur les bénéfices			(812 275)
TOTAL DES PRODUITS			47 589 616
TOTAL DES CHARGES			54 882 966
BÉNÉFICE ou PERTE			(7 293 351)

19.2 Informations financières intermédiaires et autres

Non applicable

19.3 Audit des informations financières annuelles historiques

19.3.1 Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

A l'Assemblée Générale de la société Waga Energy,

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous avons effectué l'audit des comptes consolidés de la société Waga Energy relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2025, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Nous certifions que les comptes consolidés sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine, à la fin de l'exercice, de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

L'opinion formulée ci-dessus est cohérente avec le contenu de notre rapport au comité d'audit.

Fondement de l'opinion

■ Référentiel d'audit

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes consolidés » du présent rapport.

■ Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance prévues par le Code de commerce et par le Code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes sur la période du 1er janvier 2025 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par l'article 5, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 537/2014.

Justification des appréciations - Points clés de l'audit

En application des dispositions des articles L. 821-53 et R. 821-180 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les points clés de l'audit relatifs aux risques d'anomalies significatives qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importants pour l'audit des comptes consolidés de l'exercice, ainsi que les réponses que nous avons apportées face à ces risques.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes consolidés pris dans leur ensemble et de la formation de notre opinion exprimée ci avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes consolidés pris isolément.

■ Evaluation des unités WAGABOX® en exploitation et en cours de construction

Risque identifié	Notre réponse
Au 31 décembre 2025, la valeur nette des unités WAGABOX® en exploitation et en cours de construction s'élève à M€ 244 au regard d'un total bilan de M€ 404. Votre groupe examine à la fin de chaque période de présentation de l'information financière s'il existe pour les unités en exploitation un indice de perte de valeur sur ces actifs corporels et effectue, le cas échéant (de manière systématique pour les unités en cours de construction), un test de perte de valeur dont les modalités sont décrites dans la note 7.3 de l'annexe des comptes consolidés. La méthodologie retenue par votre groupe consiste à déterminer si la valeur comptable de l'actif est supérieure à sa valeur recouvrable, définie comme la valeur la plus élevée entre la juste valeur diminuée des coûts de sortie et la valeur d'utilité. La valeur d'utilité est déterminée à partir de projections actualisées de flux de trésorerie futurs d'exploitation provenant de plans internes et sur des données historiques. Nous avons considéré l'évaluation de ces unités WAGABOX® en exploitation et en cours de construction comme un point clé de l'audit, compte tenu de l'importance de ces actifs dans le bilan consolidé de votre groupe et de la sensibilité de leur valeur recouvrable aux variations de données et d'hypothèses faites par la direction, en particulier concernant les prévisions de flux de trésorerie ainsi que les taux d'actualisation utilisés.	Dans le cadre de notre audit des comptes consolidés, nos travaux ont notamment consisté à : • examiner les modalités d'identification des indices de pertes de valeurs et de mise en œuvre le cas échéant des tests de perte de valeur ; • analyser, par des entretiens avec la direction, les principales données et hypothèses sur lesquelles se fondent les estimations retenues, notamment les prévisions de flux de trésorerie et les taux d'actualisation ; • apprécier la cohérence des projections de flux de trésorerie avec les performances historiques, et au regard de l'environnement économique dans lequel opère votre groupe ; • apprécier, avec l'appui de nos spécialistes en évaluation, les taux d'actualisation retenus par rapport à des références de marché ; • effectuer nos propres calculs de sensibilité, et les comparer avec les analyses effectuées par la direction. Nous avons par ailleurs apprécié le caractère approprié des informations fournies dans les notes de l'annexe aux comptes consolidés..

■ Appréciation de la position d'agent ou principal au regard de la norme IFRS 15 concernant les différentes ventes de gaz

Risque identifié	Notre réponse
Au 31 décembre 2025, votre groupe réalise un chiffre d'affaires « Vente de gaz » de M€ 52,8, dont M€ 44,8 correspondent à des ventes de biométhane et M€ 8 à des prestations d'épuration. La note 8.1 de l'annexe des comptes consolidés décrit, pour chacun de ces deux modèles économiques, les modalités de comptabilisation du chiffre d'affaires développées en application de la norme IFRS 15 : ▶ d'une part, les prestations d'épuration pour lesquelles votre groupe agit en tant que prestataire de services et reconnaît en produits ordinaires la rémunération facturée en contrepartie de la prestation ; et ▶ d'autre part, la vente de biométhane, pour laquelle votre groupe intervient pour son propre compte, comme « principal » et non comme « agent » dans la transaction. Les clauses des contrats commerciaux conclus entre votre groupe et ses clients comportent des modalités de transfert de propriété et de réalisation des prestations de services ou de ventes de biens dont l'analyse est déterminante pour la bonne comptabilisation du chiffre d'affaires. Les normes comptables d'enregistrement de ce type de contrats requièrent une part de jugement, en particulier pour les contrats complexes. Une erreur dans l'analyse des obligations de ce type de contrats peut conduire à une comptabilisation erronée du revenu. Nous avons considéré l'analyse visant à déterminer si votre groupe agit en tant que « principal » ou « agent » concernant les différentes ventes de gaz comme un point clé de l'audit compte tenu de son impact significatif sur les comptes de votre groupe, et du jugement nécessaire à cette analyse.	Dans le cadre de notre audit des comptes consolidés, nos travaux ont notamment consisté à : ▶ prendre connaissance des procédures de contrôle interne relatives à la reconnaissance du chiffre d'affaires ; ▶ consulter les contrats jugés significatifs entre votre groupe et ses différents clients afin d'analyser si les jugements de la direction de votre société en matière d'appréciation de la position d'agent ou de principal sont conformes aux normes comptables. Ces travaux ont consisté en l'analyse des termes contractuels et notamment la capacité de négocier, d'une part, le prix de vente de base et, d'autre part, le montant du revenu additionnel possible (primes complémentaires). Enfin, nous avons apprécié le caractère approprié des informations fournies dans l'annexe des comptes consolidés.

Vérifications spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par les textes légaux et réglementaires des informations relatives au groupe, données dans le rapport de gestion du conseil d'administration.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Autres vérifications ou informations prévues par les textes légaux et réglementaires

■ Format de présentation des comptes consolidés inclus dans le rapport financier annuel

Nous avons également procédé, conformément à la norme d'exercice professionnel sur les diligences du commissaire aux comptes relatives aux comptes annuels et consolidés présentés selon le format d'information électronique unique européen, à la vérification du respect de ce format défini par le règlement européen délégué n° 2019/815 du 17 décembre 2018 dans la présentation des comptes consolidés destinés à être inclus dans le rapport financier annuel mentionné au I de l'article L. 451-1-2 du Code monétaire et financier, établis sous la responsabilité du directeur général. S'agissant de comptes consolidés, nos diligences comprennent la vérification de la conformité du balisage de ces comptes au format défini par le règlement précité.

Sur la base de nos travaux, nous concluons que la présentation des comptes consolidés destinés à être inclus dans le rapport financier annuel respecte, dans tous ses aspects significatifs, le format d'information électronique unique européen.

■ Désignation des commissaires aux comptes

Nous avons été nommés commissaires aux comptes de la société Waga Energy par votre assemblée générale du 17 juin 2021 pour le cabinet BM&A et par vos statuts du 16 janvier 2015 pour le cabinet ERNST & YOUNG et Autres.

Au 31 décembre 2025, le cabinet BM&A était dans la cinquième année de sa mission sans interruption et le cabinet ERNST & YOUNG et Autres dans la onzième année (dont cinq années depuis que les titres de la société ont été admis aux négociations sur un marché réglementé).

Responsabilités de la direction et des personnes constituant le gouvernement d'entreprise relatives aux comptes consolidés

Il appartient à la direction d'établir des comptes consolidés présentant une image fidèle conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes consolidés, il incombe à la direction d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider la société ou de cesser son activité.

Il incombe au comité d'audit de suivre le processus d'élaboration de l'information financière et de suivre l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques, ainsi que le cas échéant de l'audit interne, en ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le conseil d'administration.

Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes consolidés

■ Objectif et démarche d'audit

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes consolidés. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

Comme précisé par l'article L. 821-55 du Code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre société.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le commissaire aux comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit. En outre :

- ▶ il identifie et évalue les risques que les comptes consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- ▶ il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- ▶ il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes consolidés ;
- ▶ il apprécie le caractère approprié de l'application par la direction de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;
- ▶ il apprécie la présentation d'ensemble des comptes consolidés et évalue si les comptes consolidés reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle ;
- ▶ concernant l'information financière des personnes ou entités comprises dans le périmètre de consolidation, il collecte des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour exprimer une opinion sur les comptes consolidés. Il est responsable de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit des comptes consolidés ainsi que de l'opinion exprimée sur ces comptes.

■ Rapport au comité d'audit

Nous remettons au comité d'audit un rapport qui présente notamment l'étendue des travaux d'audit et le programme de travail mis en œuvre, ainsi que les conclusions découlant de nos travaux. Nous portons également à sa connaissance, le cas échéant, les faiblesses significatives du contrôle interne que nous avons identifiées pour ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Parmi les éléments communiqués dans le rapport au comité d'audit figurent les risques d'anomalies significatives, que nous jugeons avoir été les plus importants pour l'audit des comptes consolidés de l'exercice et qui constituent de ce fait les points clés de l'audit, qu'il nous appartient de décrire dans le présent rapport.

Nous fournissons également au comité d'audit la déclaration prévue par l'article 6 du règlement (UE) n° 537/2014 confirmant notre indépendance, au sens des règles applicables en France telles qu'elles sont fixées notamment par les articles L. 821-27 à L. 821-34 du Code de commerce et dans le Code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes. Le cas échéant, nous nous entretenons avec le comité d'audit des risques pesant sur notre indépendance et des mesures de sauvegarde appliquées.

Paris et Paris-La Défense, le 28 avril 2026

Les Commissaires aux Comptes

BM&A

ERNST & YOUNG et Autres

Pierre-Emmanuel Passelègue

Cédric Garcia

19.3.2 Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes sociaux

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels

A l'Assemblée Générale de la société Waga Energy,

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de la société Waga Energy relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2025, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

L'opinion formulée ci-dessus est cohérente avec le contenu de notre rapport au comité d'audit.

Fondement de l'opinion

■ Référentiel d'audit

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels » du présent rapport.

■ Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance prévues par le Code de commerce et par le Code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes sur la période du 1er janvier 2025 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par l'article 5, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 537/2014.

Observation

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note « 4. Règles et méthodes comptables » de l'annexe des comptes annuels qui expose le changement de méthode comptable résultant de l'application du règlement ANC n° 2022-06.

Justification des appréciations - Points clés de l'audit

En application des dispositions des articles L. 821-53 et R. 821-180 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les points clés de l'audit relatifs aux risques d'anomalies significatives qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importants pour l'audit des comptes annuels de l'exercice, ainsi que les réponses que nous avons apportées face à ces risques.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes annuels pris dans leur ensemble et de la formation de notre opinion exprimée ci avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes annuels pris isolément.

■ Reconnaissance du résultat sur les contrats à long terme

Risque identifié	Notre réponse
Le chiffre d'affaires lié aux contrats à long terme s'élève à M€ 32,1, soit plus de 61 % du chiffre d'affaires de votre société. Comme indiqué dans le paragraphe « CA à l'avancement » de la note 4 « Règles et méthodes comptables » de l'annexe aux comptes annuels, le résultat de ces contrats est comptabilisé selon la méthode de l'avancement, qui consiste, pour un contrat donné, à estimer le résultat à terminaison et à le comptabiliser progressivement à mesure de l'avancement des coûts. La reconnaissance du résultat repose donc sur la meilleure estimation des résultats prévisionnels intégrant, le cas échéant, des droits à recettes complémentaires ou à réclamation, dans la mesure où ils sont probables et peuvent être évalués de façon fiable. Lorsque la prévision à fin d'affaires fait ressortir un résultat déficitaire, une provision pour perte à terminaison est comptabilisée. Compte tenu du caractère significatif de ces estimations et de l'importance des jugements exercés par la direction pour déterminer les résultats à terminaison, nous avons considéré la reconnaissance du résultat sur les contrats à long terme comme un point clé de l'audit.	Dans le cadre de notre audit, nous avons pris connaissance des procédures de contrôle interne, relatives à la comptabilisation des contrats, qui ont été mises en œuvre par votre société, et en particulier les procédures portant sur le contrôle budgétaire et l'engagement des dépenses. Nos travaux ont consisté à : ► mener des entretiens avec les responsables opérationnels et financiers afin de prendre connaissance des jugements qu'ils ont exercés dans la détermination du résultat à terminaison ; ► comparer les réalisations de l'exercice clos le 31 décembre 2025 par rapport aux estimations antérieures afin d'apprécier la fiabilité des estimations ; ► rapprocher les données comptables des données de gestion utilisées pour reconnaître le chiffre d'affaires et la marge sur l'exercice ► vérifier l'exactitude arithmétique du taux d'avancement, du chiffre d'affaires et de la marge comptabilisés sur l'exercice ; ► tester, par sondages, les coûts encourus. Sur une sélection de contrats établie sur la base de critères quantitatifs et qualitatifs, nos travaux ont également inclus : ► le rapprochement des produits à terminaison estimés avec les pièces contractuelles (telles que par exemple bons de commandes, contrats et avenants) ; ► l'analyse des documents servant au suivi et à la gestion des projets, réalisés par les chargés d'affaires et les contrôleurs de gestion afin d'apprécier l'estimation des charges à terminaison. Enfin, nous avons apprécié le caractère approprié des informations fournies dans l'annexe aux comptes annuels.

■ Evaluation des titres de participation et des créances rattachées à des participations

Risque identifié	Notre réponse
Les titres de participation détenus par votre société et les créances rattachées s'élèvent respectivement à M€ 33,9 et M€ 148,1 en valeur nette, et représentent près de 57 % du total actif. Les titres de participation sont comptabilisés à leur date d'entrée à leur valeur d'achat et font l'objet d'un test de dépréciation à la clôture, qui conduit à constater une dépréciation lorsque la valeur recouvrable des titres de participation devient inférieure à leur valeur nette comptable, tel qu'indiqué dans la note « Immobilisations financières » de la note 4 « Règles et méthodes comptables » de l'annexe aux comptes annuels. La valeur recouvrable tient compte notamment de la valeur des capitaux propres à la clôture de l'exercice des entités concernées, ou bien de la valorisation de l'actif net réévalué estimé sur la base des flux de trésorerie attendus nets de la dette financière nette propre à chaque société. L'estimation de la valeur d'inventaire requiert par conséquent l'exercice du jugement de la direction qui utilise des éléments prévisionnels pour définir les perspectives de rentabilité. Dans ce contexte et du fait des incertitudes inhérentes à certains éléments et notamment à la probabilité de réalisation des prévisions, nous avons considéré que l'évaluation des titres de participation et des créances rattachées à des participations constitue un point clé de l'audit..	Nos travaux ont principalement consisté, sur la base des informations qui nous ont été communiquées, à analyser l'estimation des valeurs recouvrables déterminée par la direction en lien avec la méthode d'évaluation et les éléments chiffrés utilisés : ► pour les évaluations reposant sur des éléments historiques, nous avons examiné la concordance des capitaux propres retenus avec les comptes des entités concernées ; ► pour les évaluations reposant sur des éléments prévisionnels, nous avons apprécié les analyses établies par la direction, relatives aux perspectives de rentabilité et au caractère stratégique de ces entités. En particulier, nous avons apprécié la cohérence des prévisions de chiffre d'affaires et de taux d'EBITDA avec les performances historiques de la société concernée et le contexte économique aux dates de clôture et d'établissement des comptes. Avec l'aide de nos spécialistes en évaluation, nous avons analysé les paramètres retenus pour la détermination des taux d'actualisation et de croissance à l'infini appliqués aux flux de trésorerie estimés. Nous les avons notamment recalculés à partir des données de marché disponibles et comparé les résultats obtenus avec les taux retenus par la direction. En cas de valeur recouvrable inférieure à la valeur d'acquisition des titres de participation, nous avons contrôlé la comptabilisation d'une dépréciation d'actif et, le cas échéant, d'une provision pour risques relative à ces titres de participation et aux créances rattachées à ces participations. Enfin, nous avons apprécié le caractère approprié des informations fournies dans l'annexe aux comptes annuels..
Vérifications spécifiques	

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par les textes légaux et réglementaires.

■ Informations données dans le rapport de gestion et dans les autres documents sur la situation financière et les comptes annuels adressés aux actionnaires

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du conseil d'administration et dans les autres documents sur la situation financière et les comptes annuels adressés aux actionnaires.

Nous attestons de la sincérité et de la concordance avec les comptes annuels des informations relatives aux délais de paiement mentionnées à l'article D. 441-6 du Code de commerce.

■ Rapport sur le gouvernement d'entreprise

Nous attestons de l'existence, dans le rapport du conseil d'administration sur le gouvernement d'entreprise, des informations requises par les articles L. 225-37-4, L. 22-10-10 et L. 22-10-9 du Code de commerce.

Concernant les informations fournies en application des dispositions de l'article L. 22-10-9 du Code de commerce sur les rémunérations et avantages versés ou attribués aux mandataires sociaux ainsi que sur les engagements consentis en leur faveur, nous avons vérifié leur concordance avec les comptes ou avec les données ayant servi à l'établissement de ces comptes et, le cas échéant, avec les éléments recueillis par votre société auprès des entreprises contrôlées par elle qui sont comprises dans le périmètre de consolidation. Sur la base de ces travaux, nous attestons l'exactitude et la sincérité de ces informations.

Concernant les informations relatives aux éléments que votre société a considéré susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique d'achat ou d'échange, fournies en application des dispositions de l'article L. 22-10-11 du Code de commerce, nous avons vérifié leur conformité avec les documents dont elles sont issues et qui nous ont été communiqués. Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur ces informations.

■ Autres informations

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives aux prises de participation et de contrôle et à l'identité des détenteurs du capital ou des droits de vote vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Autres vérifications ou informations prévues par les textes légaux et réglementaires

■ Format de présentation des comptes annuels inclus dans le rapport financier annuel

Nous avons également procédé, conformément à la norme d'exercice professionnel sur les diligences du commissaire aux comptes relatives aux comptes annuels et consolidés présentés selon le format d'information électronique unique européen, à la vérification du respect de ce format défini par le règlement européen délégué n° 2019/815 du 17 décembre 2018 dans la présentation des comptes annuels destinés à être inclus dans le rapport financier annuel mentionné au I de l'article L. 451-1-2 du Code monétaire et financier, établis sous la responsabilité du directeur général.

Sur la base de nos travaux, nous concluons que la présentation des comptes annuels destinés à être inclus dans le rapport financier annuel respecte, dans tous ses aspects significatifs, le format d'information électronique unique européen.

Il ne nous appartient pas de vérifier que les comptes annuels qui seront effectivement inclus par votre société dans le rapport financier annuel déposé auprès de l'AMF correspondent à ceux sur lesquels nous avons réalisé nos travaux.

■ Désignation des commissaires aux comptes

Nous avons été nommés commissaires aux comptes de la société Waga Energy par votre assemblée générale du 17 juin 2021 pour le cabinet BM&A et par vos statuts du 16 janvier 2015 pour le cabinet ERNST & YOUNG et Autres.

Au 31 décembre 2025, le cabinet BM&A était dans la cinquième année de sa mission sans interruption et le cabinet ERNST & YOUNG et Autres dans la onzième année (dont cinq années depuis que les titres de la société ont été admis aux négociations sur un marché réglementé).

Responsabilités de la direction et des personnes constituant le gouvernement d'entreprise relatives aux comptes annuels

Il appartient à la direction d'établir des comptes annuels présentant une image fidèle conformément aux règles et principes comptables français ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes annuels, il incombe à la direction d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider la société ou de cesser son activité.

Il incombe au comité d'audit de suivre le processus d'élaboration de l'information financière et de suivre l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques, ainsi que le cas échéant de l'audit interne, en ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le conseil d'administration.

Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels

■ Objectif et démarche d'audit

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes annuels. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

Comme précisé par l'article L. 821 55 du Code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre société.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le commissaire aux comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit. En outre :

- ▶ il identifie et évalue les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- ▶ il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- ▶ il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes annuels ;
- ▶ il apprécie le caractère approprié de l'application par la direction de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;
- ▶ il apprécie la présentation d'ensemble des comptes annuels et évalue si les comptes annuels reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle.

■ Rapport au comité d'audit

Nous remettons au comité d'audit un rapport qui présente notamment l'étendue des travaux d'audit et le programme de travail mis en œuvre, ainsi que les conclusions découlant de nos travaux. Nous portons également à sa connaissance, le cas échéant, les faiblesses significatives du contrôle interne que nous avons identifiées pour ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Parmi les éléments communiqués dans le rapport au comité d'audit figurent les risques d'anomalies significatives, que nous jugeons avoir été les plus importants pour l'audit des comptes annuels de l'exercice et qui constituent de ce fait les points clés de l'audit, qu'il nous appartient de décrire dans le présent rapport.

Nous fournissons également au comité d'audit la déclaration prévue par l'article 6 du règlement (UE) n° 537/2014 confirmant notre indépendance, au sens des règles applicables en France telles qu'elles sont fixées notamment par les articles L. 821-27 à L. 821-34 du Code de commerce et dans le Code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes. Le cas échéant, nous nous entretenons avec le comité d'audit des risques pesant sur notre indépendance et des mesures de sauvegarde appliquées.

Paris et Paris-La Défense, le 28 avril 2026

Les Commissaires aux Comptes

BM&A

ERNST & YOUNG et Autres

Pierre-Emmanuel Passelègue

Cédric Garcia

19.4 Autres informations

19.4.1 Date des dernières informations financières

La date des dernières informations financières est le 31 décembre 2025.

19.4.2 Changement de date de référence comptable

Tous les exercices présentés sont des exercices clos au 31 décembre.

19.4.3 Normes comptables

Se reporter au point 19.1.1 des comptes consolidés établis en normes IFRS (note 2 Base de préparation des comptes) et au point 19.1.2 des comptes annuels établis en norme françaises (note des règles et méthodes comptables).

19.4.4 Changement de référentiel comptable

Il n'y a pas eu de changement de référentiel comptable.

19.4.5 Informations financières intermédiaires et autres

Non applicable.

19.4.6 Autres informations contenues dans le Document d'Enregistrement Universel auditées par les contrôleurs légaux

Néant.

19.4.7 Informations financières figurant dans le Document d'Enregistrement Universel qui ne sont pas tirées des états financiers audités de l'émetteur

Néant.

19.4.8 Tableau des résultats des cinq derniers exercices

Exercice clos le	Ex. clos le 31/12/2021	Ex. clos le 31/12/2022	Ex. clos le 31/12/2023	Ex. clos le 31/12/2024	Ex. clos le 31/12/2025
I. Situation financière en fin d'exercice					
Capital social	197 524 €	204 834 €	205 256 €	247 883 €	265 218 €
Nombre d'actions émises	19 752 417	20 483 350	20 525 550	24 788 300	26 521 800
Nombre d'obligations convertibles en actions					
II. Résultat global des opérations effectives					
Chiffre d'affaires Hors taxes	19 020 552	30 022 673	29 452 139	38 553 566	51 913 983
Résultat avant Impôts, Participations et Dotations aux Amortissements et Provisions	- 1 027 017	189 256	311 265	-2 642 417	-7 237 125
Impôt sur les bénéfices	- 330 946	- 494 223	- 605 176	-812 275	-1 002 486
Participation des salariés	-	-	-	-	-
Résultat Après Impôts, Participations, Dotations aux Amortissements et Provisions	- 1 862 688	- 2 563 117	- 2 875 614	-7 293 351	-18 376 312
Résultat distribué	-	-	-	-	-
III. Résultat des opérations par action					
Résultat après Impôts, Participations mais avant Dotations aux Amortissements et Provisions	-0,0284 €	0,04 €	0,05 €	-0,11 €	-0,24 €
Résultat après Impôts, Participations et Dotations aux Amortissements et Provisions	-0,09 €	-0,13 €	-0,14 €	-0,29 €	-0,69 €
Dividende versé à chaque action	-	-	-	-	-
IV. Personnel					
Effectif moyen des salariés (ETP)	54	89	120	120	189
Montant de la masse salariale	3 119 740	5 033 774	6 585 923	8 982 056	9 565 333
Cotisations sociales et avantages sociaux	1 311 766	2 088 918	3 018 426	4 256 514	4 982 656

19.4.9 Proposition d'affectation du résultat

Les comptes annuels clos le 31 décembre 2025 (bilan, compte de résultat et annexes) tels qu'ils vous sont présentés, font apparaître une perte de (18 376 312) euros qu'il est proposée d'affecter en totalité au compte « Report à nouveau ».

19.4.10 Dépenses somptuaires et charges non déductibles fiscalement

Néant

19.4.11 Information sur les délais de paiements

Conformément aux dispositions des articles L. 441-14 alinéa 1 et D. 441-4 du Code de commerce, nous portons à votre connaissance les informations figurant dans le tableau annexé au présent rapport à la clôture de l'exercice ouvert le 1er janvier 2025 :

Délais de paiement Fournisseurs	Article D. 441-I.-1° : Factures <u>reçues</u> non réglées à la date de clôture de l'exercice dont le terme est échu					
	0 Jour (indicatif)	1 à 30 jours	31 à 60 jours	61 à 90 jours	91 jours et plus	Total (1 jour et plus)
A. Tranches de retard de paiement						
Nombre de factures concernées	426	38	5	4	7	54
Montant total des factures concernées TTC	6.844.179	395.308	11.620	1.974	33.672	442.575
Pourcentage du montant total des achats TTC de l'exercice	11.30%	0.65%	0.02%	0.00%	0.06%	0.73%
Pourcentage du chiffre d'affaires TTC de l'exercice						
B. Factures exclues du (A) relatives à des dettes et créances litigieuses ou non comptabilisées						
Nombre des factures exclues						
Montant total des factures exclues						
C. Délais de paiement de référence utilisés (contractuel ou délai légale - Article L.441-6 ou L.443-1 du Code de commerce)						
Délais de paiement utilisés pour le calcul des retards de paiement	Délais légaux : 30 jours fin de mois					

Délais de paiement Clients	Article D. 441-I.-2° : Factures <u>émises</u> non réglées à la date de clôture de l'exercice dont le terme est échu					
	0 Jour (indicatif)	1 à 30 jours	31 à 60 jours	61 à 90 jours	91 jours et plus	Total (1 jour et plus)
A. Tranches de retard de paiement						
Nombre de factures concernées	113	1	-	-	4	5
Montant total des factures concernées TTC	3.960.131	45.081	-	-	143.254	188.335
Pourcentage du montant total des achats TTC de l'exercice						
Pourcentage du chiffre d'affaires TTC de l'exercice	7.16%	0.08%	0.00%	0.00%	0.26%	0.34%
B. Factures exclues du (A) relatives à des dettes et créances litigieuses ou non comptabilisées						
Nombre des factures exclues						
Montant total des factures exclues						
C. Délais de paiement de référence utilisés (contractuel ou délai légale - Article L.441-6 ou L.443-1 du Code de commerce)						
Délais de paiement utilisés pour le calcul des retards de paiement	Délais Contractuels : 30 jours date de facture					

Nous vous indiquons que, conformément aux dispositions de l'article D. 823-7-1 du Code de commerce, les Commissaires aux comptes présenteront dans leurs rapports sur les comptes annuels leurs observations sur la sincérité et la concordance des informations ci-dessus avec les comptes annuels.

19.4.12 Politique en matière de dividendes

Les restrictions applicables aux distributions de dividendes par la Société au titre des principaux emprunts obligataires du Groupe en vigueur sont décrites ci-après. Pour plus de détail sur les termes et conditions de ces emprunts obligataires du Groupe, le lecteur est invité à se reporter aux sections 8.3 « Informations sur les besoins de financement et la structure du financement de la Société » et 8.4 « Restrictions à l'utilisation des capitaux » du présent Document d'Enregistrement Universel.

Nonobstant ce qui précède, il n'est pas prévu d'initier une politique de versement de dividende à court ou moyen terme compte tenu du stade de développement de la Société, afin de mobiliser les ressources disponibles au financement de sa croissance.

19.4.13 Changement significatif de la situation financière ou commerciale

A l'exception de ce qui est décrit dans le Document d'Enregistrement Universel, il n'y a pas eu, à la connaissance de la Société, de changement significatif de la situation financière ou commerciale du Groupe depuis le 31 décembre 2025.

19.5 Procédures administratives, judiciaires et d'arbitrage

À la date du Document d'Enregistrement Universel, la Société n'a pas connaissance de procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage, en suspens ou dont elle serait menacée, susceptible d'avoir ou ayant eu au cours des douze (12) derniers mois des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité de la Société ou du Groupe.

20. INFORMATIONS SUPPLEMENTAIRES

20.1 Capital social

20.1.1 Montant du capital social

À la date du Document d'Enregistrement Universel, le capital social de la Société s'élève à 267 818,06 euros divisé en 26 781 806 actions d'un centime (0,01) d'euro de valeur nominale chacune, entièrement libérées.

Le capital de la Société est composé de 26 781 806 actions ordinaires.

20.1.2 Opérations sur les titres de la Société

La Société se conforme au Règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement Européen et du Conseil du 16 avril 2014 sur les abus de marché, tel que modifié (le « Règlement Abus de Marché ») et au Code Middenext.

Ainsi, les opérations d'achat ou de vente de titres ou d'instruments financiers de la société sont interdites pendant les périodes comprises entre la date à laquelle les dirigeants, personnes légalement assimilées aux dirigeants ou toute autre personne ayant accès, de manière régulière ou occasionnelle, à des informations privilégiées, ont connaissance d'une information précise sur la marche des affaires ou les perspectives qui, si elles étaient rendues publiques, seraient susceptibles d'avoir une influence sensible sur le cours, et la date à laquelle cette information est publiée.

En outre, en application de l'article 19 du Règlement Abus de Marché, elles sont également interdites pendant une période de trente (30) jours calendaires précédant le jour de la publication des comptes annuels et semestriels de la Société.

Conformément au Règlement Abus de Marché et aux recommandations du Code Middenext, les opérations de couverture de toute nature sur les titres de la société, en lien avec des stock-options, sont interdites.

En outre, les opérations réalisées sur les titres de la Société par les personnes visées à l'article L. 621-18-2 du Code monétaire et financier, sont déclarées auprès de l'AMF dans les modalités et les délais prévues par l'article 223-22-A et suivants du règlement général de l'AMF ainsi que l'article 19 du Règlement Abus de Marché. Ces déclarations sont disponibles sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org).

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, les membres du Conseil d'Administration et les personnes mentionnées à l'article L.621-18-2 du code monétaire et financier ont effectué les opérations suivantes sur les titres de la Société :

Date de la transaction	Informations sur la personne exerçant des responsabilités de direction / personne étroitement associée	Description de l'instrument financier	Nature de la transaction	Informations agrégées sur les prix et les volumes
12/09/2025	Nicolas Paget	Actions	Donation	Prix: 21,5€/action Volume: 117 900
12/09/2025	Mathieu Lefebvre	Actions	Donation	Prix: 21,5€/action Volume: 167 052
15/09/2025	Mathieu Lefebvre	Options d'achat	Exercice	Prix: 3,18€/action Volume: 130 000

Date de la transaction	Informations sur la personne exerçant des responsabilités de direction / personne étroitement associée	Description de l'instrument financier	Nature de la transaction	Informations agrégées sur les prix et les volumes
15/09/2025	Mathieu Lefebvre	Options d'achat	Exercice	Prix: 10€/action Volume: 200 000
17/09/2025	Mathieu Lefebvre	Actions	Cession	Prix: 21,55€/action Volume: 760 717
17/09/2025	Mathieu Lefebvre	Actions	Apport	Prix: 21,55€/action Volume: 1 132 231
15/09/2025	Nicolas Paget	Options d'achat	Exercice	Prix: 10€/action Volume: 150 000
17/09/2025	Nicolas Paget	Actions	Cession	Prix: 21,55€/action Volume: 267 499
17/09/2025	Nicolas Paget	Actions	Apport	Prix: 21,55€/action Volume: 934 601
15/09/2025	Guenaël Prince	Options d'achat	Exercice	Prix: 3,18€/action Volume: 130 000
15/09/2025	Guenaël Prince	Options d'achat	Exercice	Prix: 10€/action Volume: 200 000
17/09/2025	Guenaël Prince	Actions	Cession	Prix: 21,55€/action Volume: 254 930
17/09/2025	Guenaël Prince	Actions	Apport	Prix: 21,55€/action Volume: 904 970
17/09/2025	Holweb	Actions	Cession	Prix: 21,55€/action Volume: 1 425 506
17/09/2025	ALIAD	Actions	Cession	Prix: 21,55€/action Volume: 2 958 686
07/10/2025	Box BidCo*	Actions	Acquisition	Prix: 21,55€/action Volume: 75 757
09/10/2025	Box BidCo*	Actions	Acquisition	Prix: 21,55€/action Volume: 1 529 564
25/11/2025	Box Bidco*	Actions	Acquisition	Prix: 21,55€/action Volume: 845 100
28/11/2025	Box BidCo*	Actions	Acquisition	Prix: 21,55€/action Volume: 611 790
15/12/2025	Box BidCo*	Actions	Acquisition	Prix: 21,55€/action Volume: 5 211 760
15/12/2025	Box BidCo*	Actions	Acquisition	Prix: 21,5162€/action Volume: 4 389
16/12/2025	Box BidCo*	Actions	Acquisition	Prix: 21,55€/action Volume: 97
19/12/2025	Box Bidco*	Actions	Acquisition	Prix: 21,55€/action Volume: 13
22/12/2025	Box Bidco*	Actions	Acquisition	Prix: 21,55€/action Volume: 1 400

*En tant que personne morale étroitement liée à Patrick Jaslowitzer, Directeur Général de Box BidCo et administrateur de la Société.

20.1.3 Titres non représentatifs du capital

Se reporter à la section 20.1.5 « *Autres titres donnant accès au capital* » du Document d'Enregistrement Universel.

20.1.4 Actions détenues par la Société

L'AG de la Société du 17 juin 2025 a autorisé pour une durée de dix-huit (18) mois, le conseil d'administration à mettre en œuvre un programme de rachat des actions de la Société dans le cadre des dispositions de l'article L. 22-10-62 du code de commerce et du Règlement (UE) n°596/2014 du 16 avril 2014 sur les abus de marché et conformément au Règlement général de l'AMF dans les conditions décrites ci-dessous :

Objectifs des rachats d'actions :

- assurer la liquidité des actions de la Société dans le cadre d'un contrat de liquidité à conclure avec un prestataire de services d'investissement, agissant de manière indépendante, conforme à la pratique de marché admise par l'Autorité des marchés financiers ;
- honorer des obligations liées à des plans d'options d'achat d'actions, d'attributions gratuites d'actions, d'épargne salariale ou autres allocations d'actions aux salariés et dirigeants de la Société ou des sociétés qui lui sont liées ainsi que de réaliser toutes opérations de couverture afférentes à ces opérations dans les conditions et conformément aux dispositions prévues par les lois et règlements applicables ;
- remettre des actions à l'occasion de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant accès au capital ainsi que de réaliser toutes opérations de couverture afférentes à ces opérations dans les conditions et conformément aux dispositions prévues par les lois et règlements applicables ;
- acheter des actions pour conservation et remise ultérieure à l'échange ou en paiement dans le cadre d'opérations éventuelles de croissance externe, de fusion, de scission ou d'apport dans le respect notamment de la réglementation boursière ;
- annuler tout ou partie des actions ainsi rachetées ; ou
- plus généralement, d'opérer dans tout but qui viendrait à être autorisé par la loi ou toute pratique de marché qui viendrait à être admise par les autorités de marché, étant précisé que, dans une telle hypothèse, la Société informerait ses actionnaires par voie de communiqué ;

Prix d'achat maximum : Quatre-vingts (80) euros, avec un plafond global de vingt millions (20 000 000) d'euros, étant précisé que ce prix d'achat fera l'objet des ajustements le cas échéant nécessaires afin de tenir compte des opérations sur le capital (notamment en cas d'incorporation de réserves et attribution gratuite d'actions, de division ou de regroupement d'actions).

Nombre maximum d'actions pouvant être achetées : 10 % du nombre total d'actions composant le capital social à quelque moment que ce soit, étant précisé que (i) lorsque les actions seront acquises dans le but de favoriser la liquidité des actions de la Société dans les conditions définies par le règlement général de l'AMF, le nombre d'actions pris en compte pour le calcul de cette limite correspondra au nombre d'actions achetées déduction faite du nombre d'actions revendues pendant la durée de l'autorisation et (ii) lorsqu'elles le seront en vue de leur conservation et de leur remise ultérieure en paiement ou en échange dans le cadre d'une opération de fusion, de scission ou d'apport, le nombre d'actions acquises ne pourra excéder 5 % du nombre total d'actions.

Les actions ainsi rachetées pourront être annulées.

Contrat de liquidité

A compter du 2 novembre 2021, la Société a confié à Portzamparc la mise en œuvre d'un contrat de liquidité conforme aux dispositions prévues par le cadre juridique en vigueur. Pour la mise en œuvre de ce contrat, 500 milliers d'euros en numéraire ont été affectés au compte de liquidité.

La Société a signé les 26 avril 2023 et 2 avril 2024 des avenants audit contrat de liquidité avec la société Portzamparc – BNP Paribas, afin d'augmenter respectivement de 500 000 et 300 000 euros les moyens qui y sont affectés. Ces opérations, qui s'inscrivent dans le cadre de la décision AMF n°2021-01 du 22 juin 2021 portant sur l'instauration des contrats de liquidité sur titres de capital au titre de la pratique de marché admise, visaient à améliorer la liquidité du titre et à créer de meilleures conditions de négociation pour les investisseurs.

Le 22 décembre 2025, la Société a résilié le contrat de liquidité. A la date de résiliation, les moyens figurant au compte de liquidité étaient les suivants : 40 460 titres et 434 871,70 euros de solde du compte de liquidité en espèces.

20.1.5 Autres titres donnant accès au capital

Préalablement au dépôt de l'Offre Publique d'Achat (voir Section 17.3 « *Contrôle de la Société* »), la Société avait émis les titres donnant accès au capital suivants :

Options de souscription d'actions

L'AG mixte de la Société en date du 17 juin 2021 a voté, dans sa 28^{ème} résolution, la délégation au conseil d'administration de la faculté d'émettre un nombre maximum de 20 000 options de souscription d'actions, (« Options.2021 »), au profit de salariés nommément désignés de la Société ou d'une société dont la Société détient, directement ou indirectement, au moins 10 % du capital social ou des droits de vote et répondant aux conditions des articles L.225-180 et L.225-185 alinéa 4 du code de commerce.

En date du 30 juin 2021, le conseil d'administration de la Société a émis 1 300 Options 2021 (avant division de la valeur des actions par 100) au profit de certains salariés des filiales de la Société, respectivement Waga Energie Canada et Waga Energy Inc.

En date du 8 septembre 2021, le conseil d'administration de la Société a émis 850 Options 2021 (avant division de la valeur des actions par 100) au profit de certains salariés des filiales de la Société, respectivement Waga Energie Canada et Sofiwaga Espana 1 SL.

En date du 24 janvier 2023, le conseil d'administration de la Société a décidé l'émission et l'attribution de 196 000 options (« Options.2023 ») à titre gratuit au profit de salariés de filiales étrangères de la Société, ouvrant droit à la souscription de 196 000 actions nouvelles de la société de 0,01€ de valeur nominale chacune, dans le cadre de l'autorisation conférée par l'AG mixte du 8 octobre 2021.

En date du 29 juin 2023, le conseil d'administration de la Société a décidé l'émission et l'attribution de 3 000 Options.2023 supplémentaires (« Options.2023.2 ») à titre gratuit au profit de salariés de filiales étrangères de la Société, ouvrant droit à la souscription de 3 000 actions nouvelles de la société de 0,01€ de valeur nominale chacune, dans le cadre de l'autorisation conférée par l'AG mixte du 8 octobre 2021,

En date du 20 juillet 2023, le conseil d'administration de la Société a décidé l'émission et l'attribution de 25 000 Options.2023 supplémentaires (« Options.2023.3 ») à titre gratuit au profit de salariés de filiales étrangères de la Société, ouvrant droit à la souscription de 25 000 actions nouvelles de la société de 0,01€ de valeur nominale chacune, dans le cadre de l'autorisation conférée par l'AG mixte du 8 octobre 2021.

En date du 27 septembre 2024, le conseil d'administration de la Société a décidé l'émission et l'attribution de 139 200 Options.2024.1 (« Options.2024.1 ») à titre gratuit au profit de salariés de filiales

étrangères de la Société, ouvrant droit à la souscription de 139 200 actions nouvelles de la société de 0,01€ de valeur nominale chacune, dans le cadre de l'autorisation conférée par l'AG mixte du 27 juin 2024.

BSPCE

L'AG mixte de la Société en date du 17 juin 2021 a voté, dans sa 25^{ème} résolution, la délégation au conseil d'administration de la faculté d'émettre en une ou plusieurs fois un nombre maximum de 20 000 bons de souscription de parts de créateur d'entreprise (« BSPCE.2021 »), à titre gratuit, au profit de salariés et/ou de dirigeants (fiscalement assimilés à des salariés) et/ou des administrateurs de la Société (et/ou des sociétés dont la Société détient au moins 75 % du capital ou des droits de vote), conformément aux dispositions de l'article 163 bis G du code Général des Impôts.

En date du 30 juin 2021, le conseil d'administration de la Société a émis 12 500 BSPCE2021 au profit de salariés, dirigeants et administrateurs de la Société, en sus des 10 000 BSPCE2019 émis par le conseil d'administration du 18 décembre 2019.

(voir tableaux 4, 5, 8 et 9 de la section 14.1.2 « *Rémunération des dirigeants mandataires sociaux* ».)

En date du 24 janvier 2023, le conseil d'administration de la Société a décidé l'émission et l'attribution de 337 000 bons de souscriptions de parts de créateur d'entreprise (« BSPCE.2023 ») à titre gratuit au profit de salariés de la Société, ouvrant droit à la souscription de 337 000 actions nouvelles de la société de 0,01€ de valeur nominale chacune, dans le cadre de la délégation de compétence consentie par l'AG mixte du 30 juin 2022.

En date du 29 juin 2023, le conseil d'administration de la Société a décidé l'émission et l'attribution de 15 000 BSPCE.2023 supplémentaires (« BSPCE.2023.2 ») à titre gratuit au profit de salariés de la Société, ouvrant droit à la souscription de 15 000 actions nouvelles de la société de 0,01€ de valeur nominale chacune, dans le cadre de la délégation de compétence consentie par l'AG mixte du 30 juin 2022.

En date du 26 avril 2024, le conseil d'administration de la Société a décidé l'émission et l'attribution de 70 000 BSPCE.2024.1 (« BSPCE.2024.1 ») à titre gratuit au profit de salariés de la Société, ouvrant droit à la souscription de 70 000 actions nouvelles de la société de 0,01€ de valeur nominale chacune, dans le cadre de la délégation de compétence consentie par l'AG mixte du 29 juin 2023.

En date du 27 septembre 2024, le conseil d'administration de la Société a décidé l'émission et l'attribution de 460 800 BSPCE.2024.2 (« BSPCE.2024.2 ») à titre gratuit au profit de salariés de la Société, ouvrant droit à la souscription de 460 800 actions nouvelles de la société de 0,01€ de valeur nominale chacune, dans le cadre de la délégation de compétence consentie par l'AG mixte du 27 juin 2024.

Dans le cadre de l'Offre Publique d'Achat (voir Section 17.3 « *Contrôle de la Société* »), Box BidCo a conclu :

- des accords de liquidité avec les bénéficiaires des BSPCE 2019, BSPCE 2021 et Options 2021 (représentant au total 1.105.100 titres entièrement acquis et « *dans la monnaie* », c'est-à-dire dont le prix d'exercice est inférieur au prix de l'offre), prévoyant l'exercice intégral de ces instruments et le rachat des actions sous-jacentes au prix de l'offre, soit 21,55 euros par action ;
- des accords de renonciation et d'indemnisation avec les bénéficiaires des BSPCE 2023, BSPCE 2023.2 et Options 2023, Options 2023.2 et Options 2023.3 (représentant au total 457.000 titres « *hors de la monnaie* », c'est-à-dire dont le prix d'exercice est supérieur au prix de l'offre (voir Section 18.1.1 « *Conventions réglementées* ») ; et

- des accords de liquidité 2024 ont été conclus avec les bénéficiaires des BSPCE 2024.1 et BSPCE 2024.2 et Stock-Options 2024 (représentant au total 654.600 titres non encore acquis), offrant aux bénéficiaires une option de vente sur les Actions issues de l'exercice de ces titres après leur période d'acquisition (voir Section 18.1.1 « *Conventions réglementées* »).

A la date du Document d'Enregistrement Universel, aucun titre donnant accès au capital de la Société n'est en circulation, à l'exception des BSPCE 2024.1 et 2024.2 ainsi que des Stock-Options 2024.1, 2024.2.1 et 2024.2.2.

20.1.6 Conditions d'acquisition

L'AG de la Société qui s'est réunie le 17 juin 2025 a adopté les délégations financières décrites ci-dessous.

Nature de la délégation	Plafond (montant nominal)	Durée	Plafond commun	Utilisation
Autorisation à donner au Conseil d'administration en vue de l'achat par la Société de ses propres actions (15ème résolution) Cette délégation annule et remplace la 26ème résolution de l'AG mixte du 27 juin 2024	Nombre maximum d'actions : limite de 10 % du nombre total d'actions composant le capital social	18 mois	N/A	
Autorisation à donner au Conseil d'administration en vue de réduire le capital social par voie d'annulation d'actions dans le cadre de l'autorisation de rachat de ses propres actions (16ème résolution) Cette délégation annule et remplace la 27ème résolution de l'AG mixte du 27 juin 2024	Limite de 10 % du montant de capital social par période de 24 mois	18 mois	N/A	
Délégation de compétence à consentir au conseil d'administration en vue d'augmenter le capital par émission d'actions ordinaires et/ou de toutes valeurs mobilières, avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires (17ème résolution) Cette délégation annule et remplace la 28ème résolution de l'AG mixte du 27 juin 2024	Augmentation de capital : 123 988,53 € Titres de créance : 150 000 000 €	26 mois	Plafond commun aux 17ème, 18ème, 19ème, 20ème, 21ème, 22ème, 23^{ème}, 24ème et 31ème résolutions 123 988,53 € (150 000 000 € pour les titres de créance)	
Délégation de compétence à consentir au conseil d'administration en vue d'augmenter le capital par émission d'actions ordinaires et/ou de toutes valeurs mobilières, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires et offre au public (en dehors des offres visées au paragraphe 1° de l'article L. 411-2 du code monétaire et financier)	Augmentation de capital : 74 393,12 € Titres de créance : 150 000 000 €	26 mois	Plafond commun aux 17ème, 18ème, 19ème, 20ème, 21ème, 22ème, 23^{ème}, 24ème et 31ème résolutions 123 988,53 €	

Nature de la délégation	Plafond (montant nominal)	Durée	Plafond commun	Utilisation
(18ème résolution) Cette délégation annule et remplace la 29ème résolution de l'AG mixte du 27 juin 2024			(150 000 000 € pour les titres de créance)	
Délégation de compétence à consentir au conseil d'administration en vue d'augmenter le capital par émission d'actions ordinaires et/ou de toutes valeurs mobilières, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires dans le cadre d'une offre au public au profit d'investisseurs qualifiés ou d'un cercle restreint d'investisseurs visée au paragraphe 1° de l'article L. 411-2 du code monétaire et financier (19ème résolution) Cette délégation annule et remplace la 30ème résolution de l'AG mixte du 27 juin 2024	Augmentation de capital : 74 393,12 € dans la limite de 30% du capital de la Société par période de 12 mois Titres de créance : 150 000 000 €	26 mois	Plafond commun aux 17ème, 18ème, 19ème, 20ème, 21ème, 22ème, 23^{ème}, 24ème et 31ème résolutions 123 988,53 € (150 000 000 € pour les titres de créance)	
Délégation de compétence à consentir au Conseil d'Administration à l'effet d'augmenter le nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital avec ou sans droit préférentiel de souscription (20ème résolution) Cette délégation annule et remplace la 31ème résolution de l'AG mixte du 27 juin 2024	15% de l'émission initiale	26 mois	Plafond commun aux 17ème, 18ème, 19ème, 20ème, 21ème, 22ème, 23^{ème}, 24ème et 31ème résolutions 123 988,53 € (150 000 000 € pour les titres de créance)	
Délégation de compétence à conférer au Conseil d'Administration à l'effet de décider l'émission d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires à émettre immédiatement ou à terme par la Société, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit de catégories de bénéficiaires (21ème résolution) Cette délégation annule et remplace la 33ème résolution de l'AG mixte du 27 juin 2024	Augmentation de capital : 74 393,12 euros Titres de créances : 150 000 000 euros	18 mois	Plafond commun aux 17ème, 18ème, 19ème, 20ème, 21ème, 22ème, 23^{ème}, 24ème et 31ème résolutions 123 988,53 € (150 000 000 € pour les titres de créance)	

Nature de la délégation	Plafond (montant nominal)	Durée	Plafond commun	Utilisation
Délégation de compétence à consentir au Conseil d'Administration à l'effet d'émettre des actions ordinaires et des valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit d'une ou plusieurs personnes nommément désignées – délégation au conseil d'administration du pouvoir de les désigner. (22^{ème} résolution)	Augmentation de capital : 74 393,12 euros Titres de créances : 150 000 000 euros	18 mois	Plafond commun aux 17^{ème}, 18^{ème}, 19^{ème}, 20^{ème}, 21^{ème}, 22^{ème}, 23^{ème}, 24^{ème} et 31^{ème} résolutions 123 988,53 € (150 000 000 € pour les titres de créance)	
Délégation de compétence à consentir au conseil d'administration à l'effet d'émettre des actions ordinaires et des valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société, en cas d'offre publique comportant une composante d'échange initiée par la Société (23^{ème} résolution) Cette délégation annule et remplace la 34^{ème} résolution de l'AG mixte du 27 juin 2024	Augmentation de capital : 74 393,12 euros Titres de créances : 150 000 000 euros	26 mois	Plafond commun aux 17^{ème}, 18^{ème}, 19^{ème}, 20^{ème}, 21^{ème}, 22^{ème}, 23^{ème}, 24^{ème} et 31^{ème} résolutions 123 988,53 € (150 000 000 € pour les titres de créance)	
Délégation de pouvoir à consentir au conseil d'administration à l'effet de décider l'émission d'actions ordinaires de la Société ou de valeurs mobilières donnant accès par tous moyens, immédiatement et/ou à terme, à des actions ordinaires de la Société, dans la limite de 10% du capital, pour rémunérer des apports en nature de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de sociétés tierces en dehors d'une offre publique d'échange (24^{ème} résolution) Cette délégation annule et remplace la 35^{ème} résolution de l'AG mixte du 27 juin 2024	Dans la limite de 20 % du capital social Titres de créances : 150 000 000 euros	26 mois	Plafond commun aux 17^{ème}, 18^{ème}, 19^{ème}, 20^{ème}, 21^{ème}, 22^{ème}, 23^{ème}, 24^{ème} et 31^{ème} résolutions 123 988,53 € (150 000 000 € pour les titres de créance)	
Délégation de compétence à consentir au conseil d'administration en vue d'augmenter le capital par incorporation de primes, réserves, bénéfices ou autres (26^{ème} résolution)	Augmentation de capital : 74 393,12 €	26 mois	N/A	

Les délégations financières décrites ci-dessous ont été adoptées par l'AG mixte du 27 juin 2024 et sont encore en vigueur à la date du Document d'Enregistrement Universel, à l'exception de l'autorisation conférée au terme de la 38^{ème} résolution qui a expiré en 2025 :

Nature de la délégation	Plafond (montant nominal)	Durée	Plafond commun	Utilisation
Délégation de compétence à consentir au Conseil d'administration à l'effet d'émettre et attribuer des bons de souscription d'actions – BSA - au profit (i) de membres et censeurs du Conseil d'administration de la Société en fonction à la date d'attribution des bons n'ayant pas la qualité de salariés ou dirigeants de la Société ou de l'une de ses filiales ou (ii) de personnes liées par un contrat de services ou de consultant à la Société ou à l'une de ses filiales ou (iii) de membres de tout comité mis en place ou qui viendrait à être mis en place par le Conseil d'administration n'ayant pas la qualité de salariés ou dirigeants de la Société ou de l'une de ses filiales. (38^{ème} résolution de l'AG mixte du 27 juin 2024) Cette délégation annule et remplace la 33^{ème} résolution de l'AG mixte du 29 juin 2023	1 225 150 actions d'une valeur nominale de 0,01 euro	18 mois	Plafond commun aux 38^{ème}, 39^{ème}, 40^{ème} et 41^{ème} résolutions de l'AG mixte du 27 juin 2024 1 225 150 actions d'une valeur nominale de 0,01 euro	
Autorisation à donner au conseil d'administration de consentir des options de souscription ou d'achat d'actions de la Société, conformément aux dispositions des articles L. 225-177 et suivants du code de commerce (39^{ème} résolution de l'AG mixte du 27 juin 2024) Cette délégation annule et remplace la 34^{ème} résolution de l'AG mixte du 29 juin 2023	1 225 150 actions d'une valeur nominale de 0,01 euro	38 mois	Plafond commun aux 38^{ème}, 39^{ème}, 40^{ème} et 41^{ème} résolutions de l'AG mixte du 27 juin 2024 1 225 150 actions d'une valeur nominale de 0,01 euro	

Nature de la délégation	Plafond (montant nominal)	Durée	Plafond commun	Utilisation
Autorisation à donner au conseil d'administration de procéder à l'attribution gratuite d'actions existantes ou à émettre, conformément aux dispositions des articles L. 225-197-1 et suivants du code de commerce (40^{ème} résolution de l'AG mixte du 27 juin 2024)	1 225 150 actions d'une valeur nominale de 0,01 euro	38 mois	Plafond commun aux 38^{ème}, 39^{ème}, et 40^{ème} et 41^{ème} résolutions de l'AG mixte du 27 juin 2024 1 225 150 actions d'une valeur nominale de 0,01 euro	
Délégation de compétence à consentir au conseil d'administration à l'effet de procéder à l'attribution à titre gratuit de bons de souscription de parts de créateur d'entreprise (BSPCE) aux salariés, dirigeants et membres du conseil d'administration de la Société et des sociétés dont la Société détient au moins 75 % du capital et des droits de vote (41^{ème} résolution de l'AG mixte du 27 juin 2024) Cette délégation annule et remplace la 22^{ème} résolution de l'AG mixte du 29 juin 2023	1 225 150 actions d'une valeur nominale de 0,01 euro	18 mois	Plafond commun aux 38^{ème}, 39^{ème}, et 40^{ème} et 41^{ème} résolutions de l'AG mixte du 27 juin 2024 1 225 150 actions d'une valeur nominale de 0,01 euro	

20.1.7 Informations sur le capital de tout membre du Groupe faisant l'objet d'une option ou d'un accord prévoyant de le placer sous option et le détail de ces options

Sans objet.

20.1.8 Historique du capital social

❖ Evolution du capital social

Le tableau ci-après présente sous forme synthétique l'évolution du capital au cours des trois derniers exercices.

Date(s) de l'opération	Nature de l'opération	Nombre d'actions émises ou annulées	Montant nominal (€)	Prime d'émission ou d'apport (€)	Montant nominal cumulé du capital social (€)	Nombre cumulé total d'actions en circulation	Valeur nominale (€)
Conseil d'Administration du 24 janvier 2023	Constatation des exercices de BSPCE intervenus au cours du 2d semestre 2022 et de l'augmentation de capital consécutive	7 038	70,38€	3 1742€ de prime d'émission par action	204 833,50€	20 483 350	0,01€
Conseil d'Administration du 29 juin 2023	Constatation des exercices de BSPCE intervenus au cours du 1er semestre 2023 et de l'augmentation de capital consécutive	52 000	52€	3 1742€ de prime d'émission par action	204 885,50€	20 488 550	0,01€
Conseil d'Administration du 1er février 2024	Constatation des exercices de BSPCE intervenus au cours du 2nd semestre 2023 et de l'augmentation de capital consécutive	37 000	370€	3,1742€ de prime d'émission par action (pour 34 500 actions sur les 37 000) Ou 9,99€ de prime d'émission par action (pour 2 500 actions sur les 37 000)	205 255,50€	20 525 550	0,01€
Conseil d'Administration du 15 mars 2024	Constatation des exercices de BSPCE intervenus depuis le 1 ^{er} janvier 2024 et de l'augmentation de capital consécutive	38 200	382€	3,1742€ de prime d'émission par action (pour 29 600 actions sur les 38 200) Ou 9,99€ de prime d'émission par action (pour 8 600 actions sur les 38 200)	205 637,50€	20 563 750	0,01€
Décisions du Directeur Général du 25 mars 2024	Constatation de l'augmentation de capital	3 939 394	39 393,94€	13,19€ de prime d'émission par action	245 031,44€	24 503 144	0,01€
Conseil d'Administration du 27 juin 2024	Constatation des exercices de BSPCE intervenus au cours du 1er semestre 2024 et de l'augmentation de capital consécutive	229 100	2 291€	3,1742€ de prime d'émission par action Ou 9,99€ de prime d'émission par action	247 322,44€	24 732 244	0,01€

Date(s) de l'opération	Nature de l'opération	Nombre d'actions émises ou annulées	Montant nominal (€)	Prime d'émission ou d'apport (€)	Montant nominal cumulé du capital social (€)	Nombre cumulé total d'actions en circulation	Valeur nominale (€)
Conseil d'Administration du 10 février 2025	Constatation des exercices de BSPCE intervenus au cours du 2d semestre 2024 et de l'augmentation de capital consécutive	56 099	560,99€	3,1742€ de prime d'émission par action Ou 9,99€ de prime d'émission par action	247 883,43€	24 788 343	0,01€
Décisions du Directeur Général du 1 ^{er} avril 2025	Constatation des exercices de BSPCE intervenus et de l'augmentation de capital consécutive	9 363	93,63€	3,1742€ de prime d'émission par action Ou 9,99€ de prime d'émission par action	247 977,06€	24 797 906	0,01€
Décisions du Directeur Général du 5 juin 2025	Constatation des exercices de BSPCE intervenus et de l'augmentation de capital consécutive	38 870	388,70€	3,1742€ de prime d'émission par action Ou 9,99€ de prime d'émission par action	248 365,76€	24 836 576	0,01€
Décisions du Directeur Général du 1 ^{er} septembre 2025	Constatation des exercices de BSPCE intervenus et de l'augmentation de capital consécutive	30 030	300,3€	3,1742€ de prime d'émission par action Ou 9,99€ de prime d'émission par action	248 666,06€	24 866 606	0,01€
15 septembre 2025	Constatation des exercices de BSPCE intervenus et de l'augmentation de capital consécutive	810 000	8 100€	3,1742€ de prime d'émission par action Ou 9,99€ de prime d'émission par action	256 766,06€	25 676 606	0,01€
Décisions du Directeur Général du 24 octobre 2025	Constatation des exercices de BSPCE intervenus et de l'augmentation de capital consécutive	100	1€	3,1742€ de prime d'émission par action	256 767,06€	25 676 706	0,01€
Décisions du Directeur Général du 25 novembre 2025	Constatation des exercices de BSPCE intervenus et de l'augmentation de capital consécutive	845 100	8 451€	3,1742€ de prime d'émission par action Ou 9,99€ de prime d'émission par action	265 218,06	26 521 806	0,01€

❖ Evolution de la répartition du capital de la Société au cours des trois derniers exercices

	Situation au 31 décembre 2023			Situation au 31 décembre 2024			Situation au 31 décembre 2025		
	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote
Mathieu Lefebvre *	1 730 000	8,43 %	10,43 %	1 730 000	6,98 %	8,96 %	0	0%	0%
Nicolas Paget *	990 000	4,82 %	5,97%	1 170 000	4,72 %	5,59 %	0	0%	0%
Guenaël Prince*	829 900	4,04 %	5 %	829 900	3,35 %	4,30 %	0	0%	0%
Holweb SAS*	2 477 495	12,07 %	13,06 %	2 346 685	9,47 %	12,16 %	0	0%	0%
Total mandataires sociaux	6 027 395	29,36 %	34,46 %	6 076 585	24,51 %	31,01 %	0	0%	0%
Aliad SA	2 848 729	13,88 %	17,17 %	2 958 686	11,94 %	15,04 %	0	0%	0%
Les Saules SARL	1 785 654	8,70 %	10,62 %	1 529 654	6,17 %	7,92 %	0	0%	0%
E Sale Maris (mandat gestion Starquest)	369 400	1,80 %	2,23 %	369 400	1,49 %	1,91 %	0	0%	0%
Tertium	898 129	4,38 %	4,69 %	961 235	3,88 %	4,19 %	0	0%	0%
FPCI Starquest Puissance 5	1 510 800	7,36 %	9,10 %	1 624 436	6,55 %	8,12 %	0	0%	0%
Noria Invest Srl	540 805	2,63 %	1,63 %	1 207 471	4,87 %	4,53 %	0	0%	0%
Vol V Impulsion (Mandat gestion Starquest)	150 698	0,73 %	0,91 %	150 698	0,61 %	0,78 %	0	0%	0%
Swift Gaz Vert	304 001	1,48 %	0,92 %	304 001	1,23 %	1,57 %	0	0%	0%
Box BidCo	0	0	0	0	0	0	22 742 472	85,75%	85,84%
<i>Total investisseurs financiers</i>	<i>8 408 216</i>	<i>40,96 %</i>	<i>47,27 %</i>	<i>9 105 581</i>	<i>36,73 %</i>	<i>44,07 %</i>	<i>22 742 472</i>	<i>85,75%</i>	<i>85,84%</i>
<i>Actions auto-détenues par la Société⁽¹⁾</i>	<i>22 568</i>	<i>0,11 %</i>	<i>0%</i>	<i>42 835</i>	<i>0,17 %</i>	<i>0 %</i>	<i>40 460</i>	<i>0,15%</i>	<i>0%</i>
<i>Total flottant</i>	<i>6 067 371</i>	<i>29,56 %</i>	<i>18,29 %</i>	<i>9 563 792</i>	<i>38,58 %</i>	<i>24,92 %</i>	<i>3 738 874</i>	<i>14,10%</i>	<i>14,16%</i>
TOTAL	20 525 550	100%	100%	24 788 343	100 %	100 %	26 521 806	100%	100%

* Mathieu Lefebvre, Guenaël Prince et Nicolas Paget détenaient respectivement 39 %, 22 % et 13 % de Holweb SAS. Les actions qu'ils détenaient, directement ou indirectement par l'intermédiaire de Holweb, ont été cédées ou apportées à Box BidCo dans le cadre de l'Acquisition du Bloc (voir Section 17.3 « Contrôle de la Société »).

(1) Au 31 décembre 2025, les 40 460 actions auto-détenues par la Société étaient assimilées aux actions détenues par Waga Energy Management Services conformément à l'article L. 233-9, I, 2° du Code de commerce (voir Section 17.1 « Actionnaires détenant plus de 3 % du capital »).

20.1.9 Etat des nantissements d'actions de la Société

Néant.

20.1.10 Contrôle de la Société

A la date du Document d'Enregistrement Universel, la Société est contrôlée par la société [Waga Energy Management Services (anciennement Box BidCo)] au sens des dispositions de l'article L. 233-3 du code de commerce.

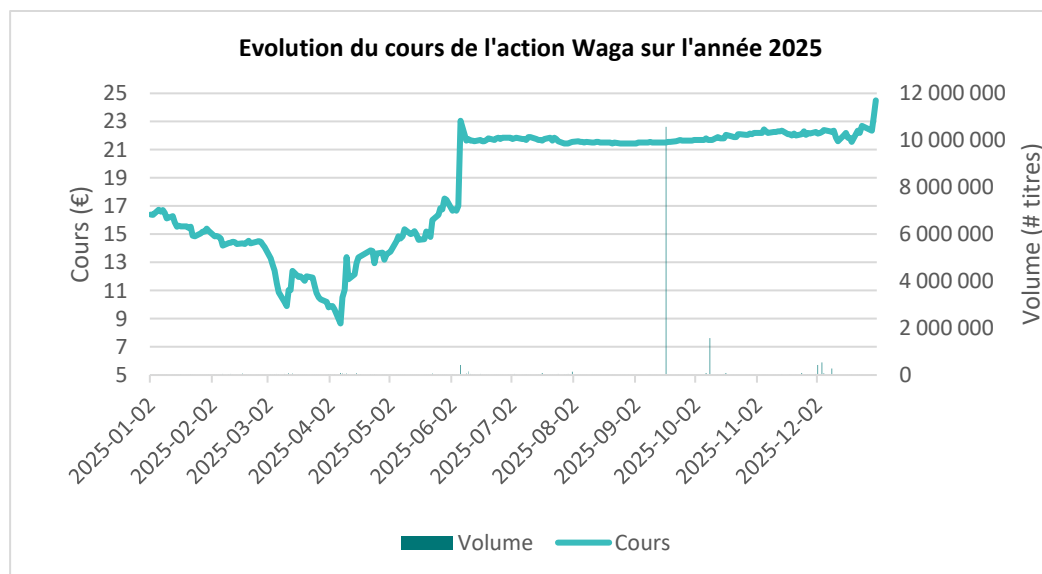
20.1.11 Evolution du titre – risque variation de cours

Les titres de la Société ont été admis aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext à Paris le 27 octobre 2021. Le cours de l'action a clôturé à 24,5 euros le 31 décembre 2025, soit une baisse de 6% par rapport au cours de clôture du premier jour de cotation (26,20 euros). Au cours de l'exercice 2025, le cours de l'action a augmenté de 53% par rapport au 31 décembre 2024.

Les caractéristiques de l'évolution de l'action sur l'exercice sont les suivantes :

Cours au 31/12/2024	16,00 €
+ haut	24,50 €
+ bas	8,66 €
Cours au 31/12/2025	24,50 €
Volume total échangé	18 227 199 €

L'évolution du cours de bourse de l'action au cours de l'exercice 2025 se présente comme suit :



20.2 Acte constitutif et statuts

20.2.1 Objet social

La Société a pour objet, directement ou indirectement, en France et partout ailleurs :

- La conception, la réalisation, l'étude, l'intégration, le déploiement, l'exploitation, la vente et la maintenance d'unités en vue notamment de :
 - produire ou valoriser des gaz énergétiques, dont les biogaz, par le développement et l'exploitation de procédés permettant de produire une énergie utile, notamment sous forme de biométhane, biométhane liquéfié, méthane, méthane liquéfié, électricité, chaleur ;
 - valoriser l'énergie produite, quelle que soit sa forme, par le développement et l'exploitation de procédés permettant de distribuer et vendre cette énergie ;
 - ainsi que toutes prestations de services en lien avec l'activité ci-dessus décrite ;
- La création, l'acquisition, la location, la prise en location-gérance de tous fonds de commerce, la prise à bail, l'installation, l'exploitation de tous établissements, fonds de commerce, usines, ateliers, se rapportant à l'activité ci-dessus décrite,
- La participation directe ou indirecte de la Société dans toutes opérations financières, immobilières, mobilières et dans toutes entreprises commerciales ou industrielles, de nature à favoriser son extension ou son développement,
- Et généralement toutes opérations financières, commerciales, industrielles, civiles, immobilières ou mobilières, pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'activité ci-dessus décrite.

20.2.2 Droits, privilèges et restrictions attachés à chaque catégorie d'actions

Forme des actions (article 10 des statuts)

Les actions entièrement libérées revêtent la forme nominative ou au porteur, au choix de chaque actionnaire en ce qui le concerne, sous réserve, toutefois, de l'application des dispositions légales relatives à la forme des actions détenues par certaines personnes physiques ou morales. Les actions non entièrement libérées revêtent obligatoirement la forme nominative.

Les actions donnent lieu à une inscription en compte dans les conditions et selon les modalités prévues par les dispositions légales et réglementaires en vigueur.

La propriété des actions délivrées sous la forme nominative résulte de leur inscription en compte nominatif. La propriété des actions au porteur résulte de leur inscription en compte chez un intermédiaire financier habilité.

Droit de vote et droits aux bénéfices et à l'actif social (article 12 des statuts)

Chaque action donne droit au vote et à la représentation dans les assemblées générales dans les conditions légales et statutaires.

Chaque action donne droit, dans la propriété de l'actif social, dans le partage des bénéfices et dans le boni de liquidation à une quotité proportionnelle au nombre et à la valeur nominale des actions existantes.

Chaque fois qu'il est nécessaire de posséder plusieurs actions ou valeurs mobilières pour exercer un droit quelconque, les actionnaires ou autres titulaires de valeurs mobilières font leur affaire personnelle du groupement du nombre d'actions ou de valeurs mobilières nécessaire.

Le droit de vote attaché aux actions est proportionnel à la quotité du capital qu'elles représentent et chaque action donne droit à une voix.

Droit de vote double

A compter du deuxième anniversaire de l'admission à la négociation des actions de la Société sur le marché réglementé d'Euronext à Paris, conformément aux dispositions de l'article L. 22-10-46 du code de commerce, un droit de vote double est attaché à toutes les actions entièrement libérées et justifiant d'une inscription nominative depuis deux ans au moins au nom du même actionnaire.

En cas d'augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes d'émissions, ce droit de vote double bénéficiera, dès leur émission, aux actions nominatives nouvelles attribuées gratuitement à un actionnaire en raison d'actions d'anciennes pour lesquelles il bénéficie déjà de ce droit.

Toute action convertie au porteur ou transférée en propriété perd le droit de vote double attribué en application de l'article L. 225-123 du code de commerce. Néanmoins, le transfert par suite de succession, de liquidation de communauté de biens entre époux ou de donation entre vifs au profit d'un conjoint ou d'un parent au degré successible ne fait pas perdre le droit acquis et n'interrompt pas le délai mentionné ci-dessus. Il en est de même en cas de transfert par suite d'une fusion ou d'une scission d'une société actionnaire.

La fusion ou la scission de la Société est sans effet sur le droit de vote double qui peut être exercé au sein de la ou des sociétés bénéficiaires, si celles-ci en bénéficient.

Les droits de vote double dans des sociétés tierces dont bénéficie la société absorbée ou la société scindée sont maintenus, en cas de fusion ou de scission, au profit de la société absorbante ou de la société bénéficiaire de la scission ou, selon le cas, au profit de la société nouvelle résultant de l'opération de fusion ou de scission.

20.2.3 Franchissement de seuils

Tant que les actions de la Société sont admises aux négociations sur un marché réglementé, outre les déclarations de franchissement de seuils expressément prévues par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur, toute personne physique ou morale qui vient à posséder directement ou indirectement, seule ou de concert, une fraction du capital ou des droits de vote (calculée conformément aux dispositions des articles L. 233-7 et L. 233-9 du code de commerce et aux dispositions du règlement général de l'Autorité des marchés financiers) égale ou supérieure à 3 % du capital ou des droits de vote de la Société, ou tout multiple de ce pourcentage, y compris au-delà des seuils prévus par les dispositions légales et réglementaires, doit notifier à la Société, le nombre total (i) des actions et des droits de vote qu'elle possède, directement ou indirectement, seule ou de concert, (ii) des titres donnant accès à terme au capital de la Société qu'elle possède, directement ou indirectement, seule ou de concert et des droits de vote qui y sont potentiellement attachés, et (iii) des actions assimilées en application de l'article L. 233-9, I, 1° et 4° à 8° du code de commerce. Cette notification doit intervenir, par lettre recommandée avec accusé de réception (ou par tout autre moyen équivalent pour les personnes résidant hors de France), dans un délai de quatre jours de bourse à compter du franchissement de seuil concerné.

L'obligation d'informer la Société s'applique également, dans les mêmes délais et selon les mêmes conditions, lorsque la participation de l'actionnaire en capital, ou en droits de vote, devient inférieure à l'un des seuils susmentionnés.

En cas de non-respect de l'obligation de déclaration de franchissement de seuils susvisée et à la demande, consignée dans le procès-verbal de l'AG, d'un ou plusieurs actionnaires représentant au moins 5 % du capital ou des droits de vote, les actions excédant la fraction qui aurait dû être déclarée sont privées du droit de vote jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de régularisation de la notification.

La Société se réserve la faculté de porter à la connaissance du public et des actionnaires soit les informations qui lui auront été notifiées, soit le non-respect de l'obligation susvisée par la personne concernée.

20.2.4 Stipulations statutaires relatives aux organes d'administration et de direction

Le descriptif ci-dessous résume les principales stipulations des statuts relatives au conseil d'administration, en particulier à son mode de fonctionnement et à ses pouvoirs, tels qu'ils seront applicables à la date du présent Document d'Enregistrement Universel.

Conseil d'administration

Composition

La Société est administrée par un conseil d'administration composé de personnes physiques ou morales dont le nombre est fixé par l'AG ordinaire dans les limites de la loi et dont la composition est conforme aux exigences légales. Le nombre maximum de membres du conseil d'administration est fixé à quatorze (14) membres.

Les administrateurs sont nommés ou renouvelés dans leurs fonctions par l'AG ordinaire des actionnaires. Les administrateurs sont toujours rééligibles ; ils peuvent être révoqués à tout moment par décision de l'AG des actionnaires.

La durée des fonctions des administrateurs est de trois (3) années. Le mandat d'un administrateur prend fin à l'issue de la réunion de l'AG ordinaire des actionnaires ayant statué sur les comptes de l'exercice écoulé et tenue dans l'année au cours de laquelle expire le mandat dudit administrateur.

Par exception et afin de permettre exclusivement la mise en œuvre ou le maintien de l'échelonnement des mandats des administrateurs, l'AG ordinaire pourra nommer un ou plusieurs administrateurs pour une durée d'une (1) année ou de deux (2) années. En cas de vacance par décès ou par démission d'un ou plusieurs sièges d'administrateurs, le conseil d'administration peut, entre deux assemblées générales, procéder à des nominations à titre provisoire.

Présidence du conseil d'administration

Le conseil d'administration élit parmi ses membres un président qui doit être une personne physique. Il détermine la durée de ses fonctions, qui ne peut excéder celle de son mandat d'administrateur, et peut le révoquer à tout moment. Le conseil fixe sa rémunération éventuelle.

Le Président du conseil d'administration organise et dirige les travaux de celui-ci, dont il rend compte à l'AG. 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.

Le Président du conseil ne peut être âgé de plus de 70 ans. Si le président atteint cette limite d'âge au cours de son mandat de Président, il est réputé démissionnaire d'office. Son mandat se prolonge cependant jusqu'à la réunion la plus prochaine du conseil d'administration au cours de laquelle son successeur sera nommé. Sous réserve de cette disposition, le Président du conseil est toujours rééligible.

Pouvoirs

Le conseil d'administration détermine les orientations de l'activité de la Société et veille à leur mise en œuvre. Sous réserve des pouvoirs expressément attribués 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 dépassait cet objet ou qu'il ne pouvait l'ignorer compte tenu des circonstances, étant exclu que la seule publication des statuts suffise à constituer cette preuve.

Le conseil d'administration procède aux contrôles et vérifications qu'il juge opportuns.

En outre, le conseil d'administration exerce les pouvoirs spéciaux qui lui sont conférés par la loi.

Chaque administrateur reçoit toutes les informations nécessaires à l'accomplissement de sa mission et peut se faire communiquer tous les documents qu'il estime utiles.

Comités

Le conseil d'administration peut décider la création de comités chargés d'étudier les questions que lui-même ou son Président soumet, pour avis, à leur examen. Le conseil d'administration fixe la composition et les attributions des comités qui exercent leur activité sous sa responsabilité. Il fixe la rémunération des personnes les composant.

Direction Générale

La direction générale de la Société est assumée, sous sa responsabilité, soit par le Président du conseil d'administration, soit par une autre personne physique nommée par le conseil d'administration et portant le titre de Directeur Général. Lorsque la direction générale de la Société est assumée par le Président du conseil d'administration, les dispositions applicables au Directeur Général lui sont applicables.

Le Directeur Général représente la Société vis-à-vis des tiers. Il est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de la Société. Il exerce ses pouvoirs dans la limite de l'objet social et sous réserve des ceux que la loi attribue expressément aux assemblées d'actionnaires et au conseil d'administration. Dans les rapports avec les tiers, la Société est engagée même par les actes du Directeur Général excédant l'objet social ou les attributions ainsi prévues, à moins qu'elle ne prouve que le tiers savait que l'acte dépassait ces limites ou qu'il ne pouvait l'ignorer compte tenu des circonstances, étant exclu que la seule publication des statuts suffise à constituer cette preuve.

Le Directeur Général ne peut être âgé de plus de 70 ans. Si le Directeur Général atteignait cette limite d'âge, il serait réputé démissionnaire d'office. Son mandat se prolongerait cependant jusqu'à la réunion la plus prochaine du conseil d'administration au cours de laquelle le nouveau Directeur Général serait nommé.

Lorsque le Directeur Général a la qualité d'administrateur, la durée de ses fonctions ne peut excéder celle de son mandat d'administrateur.

Sur simple délibération prise à la majorité des voix des administrateurs présents ou représentés, le conseil d'administration choisit entre les deux modalités d'exercice de la direction générale visées au premier alinéa du paragraphe.

Les actionnaires et les tiers sont informés de ce choix dans les conditions légales et réglementaires.

Le choix du conseil d'administration ainsi effectué reste en vigueur jusqu'à une décision contraire du conseil ou, au choix du conseil, pour la durée du mandat du Directeur Général.

Lorsque la direction générale de la Société est assumée par le Président du conseil d'administration, les dispositions applicables au Directeur Général lui sont applicables.

Conformément aux dispositions de l'article 706-43 du code de procédure pénale, le Directeur Général peut valablement déléguer à toute personne de son choix le pouvoir de représenter la Société dans le cadre des poursuites pénales qui pourraient être engagées à l'encontre de celle-ci.

Conformément au règlement intérieur du conseil d'administration adopté lors de sa réunion du 17 septembre 2025, les décisions suivantes sont soumises à autorisation préalable du conseil d'administration, statuant à la majorité simple des membres présents ou représentés :

- l'approbation du plan d'affaires du Groupe ainsi que toute modification ou mise à jour de celui-ci ;
- l'approbation du budget annuel du Groupe ainsi que toute modification ou mise à jour de celui-ci ;
- l'approbation de la politique d'investissement et/ou de la stratégie commerciale du Groupe (la « Feuille de route stratégique ») ainsi que toute modification ou mise à jour de celle-ci ;
- toute émission ou rachat d'actions ou de titres donnant accès au capital ou aux droits de vote de la Société, ainsi que toute délégation de pouvoir accordée en vue de ce qui précède ;
- tout engagement ou investissement du Groupe dépassant les seuils fixés par le conseil d'administration : (i) dans la mesure où l'investissement est conforme à la politique d'investissement, tout projet individuel dont le montant des investissements dépasse 15 000 000 € (hors États-Unis) ou 20 000 000 € (aux États-Unis) sur la durée de vie du projet, ou nécessitant un paiement initial supérieur à 5 000 000 €, ou portant le total des dépenses d'investissement de l'exercice à plus de 110 % du budget annuel ; (ii) dans la mesure où l'investissement n'est pas conforme à la politique d'investissement, tout montant individuel supérieur à 1 000 000 € ;
- l'approbation, la modification ou la résiliation de tout accord commercial important conclu par une entité du Groupe dont le chiffre d'affaires dépasse 25 000 000 € sur la durée de l'accord ;
- sur proposition du Directeur Général, l'approbation ou la modification de tout contrat de travail, l'embauche ou le licenciement de tout consultant, mandataire social, directeur ou employé du Groupe dont la rémunération annuelle brute dépasse 200 000 € ;
- toute acquisition par le Groupe d'une entité ou d'une entreprise dont la valeur individuelle dépasse 2 000 000 € ;
- tout échange ou cession d'actifs (autres que les équipements fabriqués par le Groupe) au-delà de 2 000 000 € ;
- toute participation à un groupement d'intérêt économique, une association, une fiducie, une coentreprise ou une société de fait ;
- ☐ toute décision de prendre part à une nouvelle activité opérationnelle non conforme à la Feuille de route stratégique et représentant un chiffre d'affaires consolidé dépassant 12 % du chiffre d'affaires annuel consolidé du Groupe ;
- toute décision de démarrer une activité existante dans un pays non-membre de l'OCDE non conforme à la Feuille de route stratégique et dépassant le seuil de chiffre d'affaires fixé par le conseil d'administration ;
- tout financement : (i) tout financement à recours limité (financement de projet) supérieur à 100 000 000 €, ou (ii) tout autre emprunt ou financement par la dette supérieur à 50 000 000 € individuellement ou 70 000 000 € en cumulé sur un exercice ; et
- toute autre décision soumise par la loi à l'autorisation préalable du conseil d'administration.

Il est précisé que ces limitations, qui s'imposent au Directeur Général dans ses rapports internes avec la Société, ne sont pas opposables aux tiers conformément aux dispositions de l'article L. 225-56 du code de commerce.

Directeur Général Délégué

Sur la proposition du Directeur Général, le conseil d'administration peut donner mandat à une ou plusieurs personnes physiques d'assister le Directeur Général en qualité de Directeur Général Délégué.

En accord avec le Directeur Général, le conseil d'administration détermine l'étendue et la durée des pouvoirs conférés aux directeurs généraux délégués. Le conseil d'administration fixe leur rémunération. Lorsqu'un Directeur Général Délégué a la qualité d'administrateur, la durée de ses fonctions ne peut excéder celle de son mandat d'administrateur.

A l'égard des tiers, les directeurs généraux délégués disposent des mêmes pouvoirs que le Directeur Général ; les directeurs généraux délégués ont notamment le pouvoir d'ester en justice. Les limitations apportées aux pouvoirs du Directeur Général par le règlement intérieur du conseil d'administration, telles que décrites ci-dessus, sont également applicables aux directeurs généraux délégués.

Le nombre de directeurs généraux délégués ne peut être supérieur à cinq.

Le ou les directeurs généraux délégués sont révocables à tout moment par le conseil d'administration, sur proposition du Directeur Général. Si la révocation est décidée sans juste motif, elle peut donner lieu à dommages-intérêts.

Un Directeur Général Délégué ne peut être âgé de plus de 70 ans. Si un Directeur Général Délégué en fonction atteignait cette limite d'âge, il serait réputé démissionnaire d'office. Son mandat se prolongerait cependant jusqu'à la réunion la plus prochaine du conseil d'administration au cours de laquelle un nouveau Directeur Général Délégué pourrait éventuellement être nommé.

Lorsque le Directeur Général cesse ou est empêché d'exercer ses fonctions, le ou les directeurs généraux délégués conservent, sauf décision contraire du conseil d'administration, leurs fonctions et leurs attributions jusqu'à la nomination du nouveau Directeur Général.

20.2.5 Assemblées générales

Convocation et réunion des assemblées générales

Les assemblées générales sont convoquées et réunies dans les conditions et formes prévues par la loi et les règlements en vigueur.

Les réunions ont lieu au siège social ou en tout autre lieu précisé dans l'avis de convocation.

Le droit de participer aux assemblées générales est régi par les dispositions légales et réglementaires en vigueur (soit au jour du Document d'Enregistrement Universel, le droit de participer aux assemblées est subordonné à l'inscription en compte des titres au nom de l'actionnaire ou de l'intermédiaire inscrit pour son compte au cinquième jour ouvré précédant l'assemblée à zéro heure, heure de Paris, soit dans les comptes de titres nominatifs tenus par la Société, soit dans les comptes de titres au porteur tenus par l'intermédiaire habilité).

L'actionnaire, à défaut d'assister personnellement à l'assemblée, peut choisir entre l'une des trois formules suivantes à chaque fois dans les conditions prévues par la loi et les règlements :

- donner une procuration dans les conditions autorisées par la loi et la réglementation,
- voter par correspondance, ou
- adresser une procuration à la Société sans indication de mandat.

Le conseil d'administration peut organiser, dans les conditions prévues par la loi et les règlements en vigueur, la participation et le vote des actionnaires aux assemblées par visioconférence ou par des moyens de télécommunication permettant leur identification. Si le conseil d'administration décide d'exercer cette faculté pour une assemblée donnée, il est fait état de cette décision du conseil dans l'avis de réunion et/ou de convocation. Les actionnaires participant aux assemblées par visioconférence ou par l'un quelconque des autres moyens de télécommunication visés ci-dessus, selon le choix du conseil d'administration, sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité.

Tenue de l'Assemblée – Bureau – Procès-verbaux

L'assemblée est présidée par le Président du conseil d'administration ou, en son absence, par le Directeur Général, par un Directeur Général Délégué s'il est administrateur, ou par un administrateur spécialement délégué à cet effet par le conseil. En cas de convocation par un commissaire aux comptes ou par mandataire de justice, l'AG est présidée par l'auteur de la convocation. A défaut, l'AG élit elle-même son président.

Les fonctions de scrutateurs sont remplies par les deux membres de l'assemblée présents, et acceptant ces fonctions, qui disposent du plus grand nombre de voix. Le bureau désigne le secrétaire, lequel peut être choisi en dehors des actionnaires.

A chaque assemblée est tenue une feuille de présence dans les conditions prévues par la loi.

Les assemblées générales se réunissent et ont les pouvoirs définis par la loi et la réglementation en vigueur.

Les copies ou extraits des procès-verbaux de l'assemblée sont valablement certifiés par le Président du conseil d'administration, par un administrateur exerçant les fonctions de Directeur Général ou par le secrétaire de l'assemblée.

Les assemblées générales ordinaires et extraordinaires exercent leurs pouvoirs respectifs dans les conditions prévues par la loi.

20.2.6 Disposition ayant pour effet de retarder, différer ou empêcher un changement de contrôle

Les statuts de la Société ne contiennent pas de dispositifs permettant de retarder, différer ou empêcher un changement de contrôle.

21. CONTRATS IMPORTANTS

Les contrats importants conclus par les sociétés du Groupe en dehors du cadre normal des activités au cours des deux dernières années sont présentés au chapitre 8 « *Trésorerie et capitaux* » et au chapitre 18 « *Transactions avec des parties liées* » du Document d'Enregistrement Universel.

22. DOCUMENTS DISPONIBLES

Les statuts, procès-verbaux des assemblées générales et autres documents sociaux de la Société, ainsi que les informations financières historiques et toute évaluation ou déclaration établie par un expert à la demande du Groupe devant être mis à la disposition des actionnaires, conformément à la législation applicable, peuvent être consultés, sans frais, au siège social de la Société.

L'information réglementée au sens des dispositions du Règlement général de l'AMF sera également disponible sur le site Internet du Groupe (www.waga-energy.com).

23. GLOSSAIRE

Adsorption modulée en pression	L'adsorption à pression modulée (APM) ou PSA (acronyme de l'anglais <i>Pressure Swing Adsorption</i>) est un procédé de séparation de mélanges de gaz au cours duquel ont lieu alternativement l'adsorption d'un gaz par un solide à une pression donnée, puis sa désorption à une pression plus faible.
Chaudronnerie	Activité industrielle consistant à fabriquer des équipements à partir de métaux en feuilles, en tubes et de profilés (cuves, réservoirs, mobilier, etc.).
Cogénération (Combined Heat Power Engines)	Production simultanée d'électricité et de chaleur dans une même centrale.
Composés volatils organiques (COV)	Substances d'origine naturelle ou anthropique qui se caractérisent par une très grande volatilité et une capacité à se répandre dans l'environnement (ex : butane, toluène, éthanol, acétone, benzène...)
Contrat d'achat de biométhane (Biomethane Purchase Agreement ou BPA)	Contrat au titre duquel un producteur de biométhane vend, pour un prix déterminé, tout ou partie de sa production à un acquéreur (ou acheteur de biométhane).
Contrat d'achat d'énergie à long terme (Power Purchase Agreement ou PPA)	Contrat au titre duquel un producteur d'électricité vend, pour un prix déterminé, tout ou partie de sa production à un acquéreur (ou acheteur d'électricité).
Contrat EPCC	<i>Acronyme de Engineering, Procurement, Construction and Commissioning.</i> C'est à dire contrat d'ingénierie, approvisionnement ou achat, construction et installation montage.
Contrat d'O&M	O&M : acronyme d' <i>Operation and Maintenance</i> . Contrat d'exploitation et de maintenance d'un équipement industriel.
Déoxydateur catalytique	Équipement permettant de réaliser une réaction de combustion pour la destruction d'un composant (ici l'oxygène) favorisée par l'utilisation d'un catalyseur pour réduire le niveau de température de la thermique.
Digesteur	Réacteur en forme de grande cuve étanche au gaz et isolée thermiquement où se déroule la fermentation des déchets à forte teneur en matière organique.
Distillation cryogénique	Procédé de séparation des gaz par liquéfaction à basse température. Le gaz est comprimé puis décomprimé rapidement, ce qui le refroidit et le liquéfie. En réchauffant progressivement ce gaz devenu liquide et en jouant sur les températures d'ébullition différentes, ses différents composants sont séparés.
Énergie primaire	L'énergie primaire est l'ensemble des produits énergétiques non transformés, exploités directement ou importés. Ce sont principalement le pétrole brut, les schistes bitumineux, le gaz naturel, les combustibles minéraux solides, la biomasse, le rayonnement solaire, l'énergie hydraulique, l'énergie du vent, la géothermie et l'énergie tirée de la fission de l'uranium.
Équivalent dioxyde de carbone (eqCO₂)	Mesure métrique utilisée pour comparer les émissions de divers gaz à effet de serre sur la base de leur potentiel de réchauffement global (PRG), en convertissant les quantités des divers gaz émis en la quantité équivalente de dioxyde de carbone ayant le même potentiel de réchauffement planétaire.
Filtration membranaire	Procédé de séparation physique se déroulant en phase liquide ou gazeuse. Le but est de purifier, fractionner ou concentrer des espèces dissoutes ou gazeuses au travers d'une membrane.

Garanties d'Origines (« GO »)	Mécanisme permettant de vérifier la traçabilité du biométhane injecté dans le réseau de gaz. Chaque mégawattheure donne lieu à l'émission d'un document électronique officiel, certifiant la date, le lieu et l'origine de la production, l'identité de l'acheteur et celle de son utilisateur final. En France, le registre des GO est géré par l'opérateur de réseau GRDF. Ce système permet aux particuliers et aux entreprises consommateurs de s'assurer du caractère renouvelable de l'énergie qu'ils consomment.
GCal	Giga calories. Unité de mesure de l'énergie.
Installation de stockage de déchets non dangereux (ISDND)	Une installation classée pour la protection de l'environnement qui élimine des déchets non dangereux par enfouissement dans la terre.
Kilowatt (kW)	Unité standard mesurant la puissance énergétique, équivalente à 1 000 watts. 1 MW = 1 million de watts / GW = 1 milliard de watts.
Mix énergétique	Ou bouquet énergétique. Répartition des différentes sources d'énergie utilisées pour les besoins énergétiques dans une zone géographique donnée.
Normo mètres cubes (nm³)	Unité de mesure de quantité de gaz qui correspond au contenu d'un volume d'un mètre cube, pour un gaz se trouvant dans les conditions normales de température et de pression (0°C, 15°C ou 20°C selon les référentiels, et 1 atmosphère).
Nm³/h	Quantité de gaz produite en une heure, mesurée en normo mètres cubes.
Offtaker	Énergéticien fournisseur de gaz naturel se portant acquéreur du biométhane produit par la Société
Opérateur / exploitants de décharge	Société privée ou établissement public chargé d'administrer et gérer les sites d'enfouissement.
Oxydateur	Équipement permettant de réaliser une réaction d'oxydation.
Oxydation catalytique	Réaction chimique d'oxydation favorisée par l'utilisation d'un catalyseur. Procédé parfois utilisé pour détruire l'oxygène présent dans le gaz de décharge. Le gaz est porté à 400°C environ pour que l'oxygène réagisse avec le méthane et se transforme en CO ₂ , H ₂ O et autres produits de réaction.
Oxydation thermique	Procédé consistant à chauffer un polluant à haute température dans une chambre de combustion pour l'oxyder et le rendre inoffensif. Il est utilisé sur les unités WAGABOX pour traiter les composés organiques volatils (COVs) et les gaz odorants.
Parité réseau	La parité réseau est la situation dans laquelle le prix des énergies renouvelables s'abaisse au-dessous de celui du marché de détail. Ce terme est utilisé lorsqu'il est question de sources d'énergies renouvelables, notamment l'énergie solaire et l'énergie éolienne. L'atteinte de la parité réseau par une source d'énergie est considérée comme le moment où cette source devient compétitive pour un développement généralisé sans subventions ou soutien gouvernemental. D'une façon générale, la parité réseau est atteinte selon les caractéristiques des installations (taille, localisation géographique, proximité du réseau, profil de consommation, prix du marché).
PCI	Le PCI (pouvoir calorifique inférieur) est une propriété d'un combustible. Il correspond à la quantité de chaleur dégagée par un combustible, sans inclure la condensation de la vapeur d'eau dans les fumées, contrairement au PCS (pouvoir calorifique supérieur).
Réseau	Ensemble des installations d'infrastructures énergétiques permettant d'acheminer l'énergie des unités de production aux consommateurs.

SEQE-UE	Système d'échange de quotas d'émission de l'Union européenne.
Skid	Structure mobile constituée d'un châssis métallique sur lequel sont intégrés un ensemble d'équipements, qui pourront ainsi être transportés sur site et reliés aux autres équipements. Également désigné sous le nom de « modules ».
Système communautaire d'échange de quotas d'émission (<i>European Union Emission Trading Scheme - EU ETS</i>)	Mécanisme de droits d'émissions de dioxyde de carbone mis en œuvre au sein de l'Union européenne dans le cadre de la ratification par l'UE du protocole de Kyōto (2005). Il met en place une limitation des gaz à émettre et un marché du carbone, permettant à chaque entreprise d'acheter ou de vendre des quotas d'émission.
Tarif d'achat réglementé (<i>Feed-in tariff</i>) (ou Tarif avec obligation d'achat)	Mécanisme légal et réglementaire en vertu duquel le prix d'achat de l'énergie produite par une unité de production est imposé à un acheteur au titre de contrats de longue durée.
Taux de rentabilité interne d'un projet (<i>Internal rate of return</i>)	Taux d'actualisation des flux de trésorerie d'un projet assurant une valeur actualisée nette nulle.
Torchage du gaz naturel	Action de brûler, par des torchères, des rejets de gaz fossile à différentes étapes de l'exploitation du pétrole et du gaz naturel. Par extension on parle aussi de torchère pour nommer une installation de destruction de gaz combustibles pollués ou de ratés de fabrication dans certaines usines utilisant cette forme de décomposition thermique pour détruire par exemple certains gaz odorants, ou encore pour les gaz de décharges.

ANNEXES

Table de concordance du Document d'Enregistrement Universel

Afin de faciliter la lecture du rapport annuel, déposé comme Document d'Enregistrement Universel, la table suivante permet d'identifier les principales informations requises par le règlement délégué n° 2019/980 de la Commission complétant le règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil.

Sections de l'annexe I du règlement délégué (UE) 2019/980 de la Commission du 14 mars 2019 complétant le règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017		Section du Prospectus
1	PERSONNES RESPONSABLES, INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, RAPPORTS D'EXPERTS ET APPROBATION DE L'AUTORITÉ COMPÉTENTE	Chapitre 1
Point 1.1	Identifier toutes les personnes responsables des informations contenues dans le document d'enregistrement, ou d'une partie seulement de ces informations, auquel cas il convient d'indiquer de quelle partie il s'agit. Lorsque les personnes responsables sont des personnes physiques, y compris des membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance de l'émetteur, indiquer leur nom et leur fonction ; lorsqu'il s'agit de personnes morales, indiquer leur dénomination et leur siège statutaire.	Chapitre 1 / Section 1.1
Point 1.2	Fournir une déclaration des personnes responsables du document d'enregistrement attestant que les informations qu'il contient sont, à leur connaissance, conformes à la réalité et qu'il ne comporte pas d'omissions de nature à en altérer la portée. Le cas échéant, fournir une déclaration des personnes responsables de certaines parties du document d'enregistrement attestant que les informations contenues dans les parties dont elles sont responsables sont, à leur connaissance, conformes à la réalité et que lesdites parties ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.	Chapitre 1 / Section 1.2
Point 1.3	Lorsqu'une déclaration ou un rapport attribué(e) à une personne intervenant en qualité d'expert est inclus(e) dans le document d'enregistrement, fournir les renseignements suivants sur cette personne: son nom ; son adresse professionnelle ; ses qualifications ; le cas échéant, tout intérêt important qu'elle a dans l'émetteur. Si la déclaration ou le rapport a été produit(e) à la demande de l'émetteur, indiquer que cette déclaration ou ce rapport a été inclus(e) dans le document d'enregistrement avec le consentement de la personne ayant avalisé le contenu de cette partie du document d'enregistrement aux fins du prospectus.	Chapitre 1 / Section 1.3
Point 1.4	Lorsque des informations proviennent d'un tiers, fournir une attestation confirmant que ces informations ont été fidèlement reproduites et que, pour autant que l'émetteur le sache et soit en mesure de le vérifier à partir des données publiées par ce tiers, aucun fait n'a été omis qui rendrait les informations reproduites inexactes ou trompeuses. En outre, identifier la ou les source(s) d'information.	Chapitre 1 / Section 1.4

Sections de l'annexe I du règlement délégué (UE) 2019/980 de la Commission du 14 mars 2019 complétant le règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017		Section du Prospectus
Point 1.5	Fournir une déclaration indiquant que: le document d'enregistrement a été approuvé par l'AMF, en tant qu'autorité compétente au titre du règlement (UE) 2017/1129 ; l'AMF n'approuve ce document d'enregistrement qu'en tant que respectant les normes en matière d'exhaustivité, de compréhensibilité et de cohérence imposées par le règlement (UE) 2017/1129 ; cette approbation ne doit pas être considérée comme un avis favorable sur l'émetteur qui fait l'objet du document d'enregistrement.	Chapitre 1 / Section 1.5
2	CONTRÔLEURS LÉGAUX DES COMPTES	Chapitre 2
Point 2.1	Donner le nom et l'adresse des contrôleurs légaux des comptes de l'émetteur, pour la période couverte par les informations financières historiques (indiquer aussi l'appartenance à un organisme professionnel).	Chapitre 2 / Section 2.1
Point 2.2	Si des contrôleurs légaux ont démissionné, ont été démis de leurs fonctions ou n'ont pas été reconduits dans leurs fonctions durant la période couverte par les informations financières historiques, donner les détails de cette information, s'ils sont importants.	Chapitre 2 / Section 2.2
3	FACTEURS DE RISQUES	Chapitre 3
Point 3.1	Fournir une description des risques importants qui sont propres à l'émetteur, répartis en un nombre limité de catégories, dans une section intitulée « facteurs de risque ». Dans chaque catégorie, il convient d'indiquer en premier lieu les risques les plus importants d'après l'évaluation effectuée par l'émetteur, l'offreur ou la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé, compte tenu de leur incidence négative sur l'émetteur et de la probabilité de leur survenance. Ces risques doivent être corroborés par le contenu du document d'enregistrement.	Chapitre 3 / Section 3.4
4	INFORMATIONS CONCERNANT L'EMETTEUR	Chapitre 4
Point 4.1	Indiquer la raison sociale et le nom commercial de l'émetteur.	Chapitre 4 / Section 4.1
Point 4.2	Indiquer le lieu d'enregistrement de l'émetteur, son numéro d'enregistrement et son identifiant d'entité juridique (LEI).	Chapitre 4 / Section 4.2
Point 4.3	Indiquer la date de constitution et la durée de vie de l'émetteur, lorsque celle-ci n'est pas indéterminée	Chapitre 4 / Section 4.3
Point 4.4	Indiquer le siège social et la forme juridique de l'émetteur, la législation régissant ses activités, le pays dans lequel il est constitué, l'adresse et le numéro de téléphone de son siège statutaire (ou de son principal lieu d'activité, s'il est différent de son siège statutaire) ainsi que son site web, s'il en a un, avec un avertissement indiquant que les informations figurant sur le site web ne font pas partie du prospectus, sauf si ces informations sont incorporées par référence dans le prospectus.	Chapitre 4 / Section 4.4
5	APERÇU DES ACTIVITÉS	Chapitre 5
Point 5.1	Principales activités	Chapitre 5

Sections de l'annexe I du règlement délégué (UE) 2019/980 de la Commission du 14 mars 2019 complétant le règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017		Section du Prospectus
Point 5.1.1	Décrire la nature des opérations effectuées par l'émetteur et ses principales activités — y compris les facteurs clés y afférents —, en mentionnant les principales catégories de produits vendus et/ou de services fournis durant chaque exercice de la période couverte par les informations financières historiques.	Chapitre 5 / Sections 5.1, 5.2 et 5.3
Point 5.1.2	Mentionner tout nouveau produit et/ou service important lancé sur le marché et, dans la mesure où le développement de nouveaux produits ou services a été publiquement annoncé, en indiquer l'état d'avancement.	N/A
Point 5.2	Principaux marchés Décrire les principaux marchés sur lesquels opère l'émetteur, en ventilant son chiffre d'affaires total par type d'activité et par marché géographique, pour chaque exercice de la période couverte par les informations financières historiques.	Chapitre 5 / Sections 5.1, 5.3, 5.5 et 5.6
Point 5.3	Indiquer les événements importants dans le développement des activités de l'émetteur.	Chapitre 5 / Section 5.2
Point 5.4	Stratégie et objectifs Décrire la stratégie et les objectifs de l'émetteur, tant financiers que non financiers (le cas échéant). Cette description prend en compte les perspectives et défis futurs de l'émetteur.	Chapitre 5 / Sections 5.3, 5.4, 5.5 et 5.7
Point 5.5	S'il a une influence sur les activités ou la rentabilité de l'émetteur, fournir des informations, sous une forme résumée, sur le degré de dépendance de l'émetteur à l'égard de brevets ou de licences, de contrats industriels, commerciaux ou financiers ou de nouveaux procédés de fabrication.	Chapitre 3 / Sous-section 3.4.4 Chapitre 5 / Section 5.2
Point 5.6	Indiquer les éléments sur lesquels est fondée toute déclaration de l'émetteur concernant sa position concurrentielle.	Chapitre 5 / Section 5.6
Point 5.7	Investissements	Chapitre 5 / Section 5.9
Point 5.7.1	Décrire les investissements importants (y compris leur montant) réalisés par l'émetteur durant chaque exercice de la période couverte par les informations financières historiques, jusqu'à la date du document d'enregistrement.	Chapitre 5 / Sous-section 5.9.1
Point 5.7.2	Décrire tous les investissements importants de l'émetteur qui sont en cours ou pour lesquels des engagements fermes ont déjà été pris, y compris leur répartition géographique (sur le territoire national et à l'étranger) et leur méthode de financement (interne ou externe).	Chapitre 5 / Sous-section 5.9.2
Point 5.7.3	Fournir des informations concernant les coentreprises et les entreprises dans lesquelles l'émetteur détient une part de capital susceptible d'avoir une incidence significative sur l'évaluation de son actif et de son passif, de sa situation financière ou de ses résultats.	Chapitre 6
Point 5.7.4	Décrire toute question environnementale pouvant influencer l'utilisation, faite par l'émetteur, de ses immobilisations corporelles.	Chapitre 12

Sections de l'annexe I du règlement délégué (UE) 2019/980 de la Commission du 14 mars 2019 complétant le règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017		Section du Prospectus
6	STRUCTURE ORGANISATIONNELLE	Chapitre 6
Point 6.1	Si l'émetteur fait partie d'un groupe, décrire sommairement ce groupe et la place qu'y occupe l'émetteur. Cette description peut consister en un organigramme ou en être accompagnée, si cela contribue à clarifier la structure organisationnelle du groupe.	Chapitre 6 / Section 6.1
Point 6.2	Dresser la liste des filiales importantes de l'émetteur, y compris leur nom, leur pays d'origine ou d'établissement ainsi que le pourcentage de capital et, s'il est différent, le pourcentage de droits de vote qui y sont détenus.	Chapitre 6 / Section 6.2
SECTION 7	EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIÈRE ET DU RÉSULTAT	Chapitre 7
Point 7.1	Situation financière	Chapitre 7
Point 7.1.1	Dans la mesure où ces informations ne figurent pas ailleurs dans le document d'enregistrement et où elles sont nécessaires pour comprendre les activités de l'émetteur dans leur ensemble, fournir un exposé fidèle de l'évolution et le résultat de ses activités ainsi que de sa situation pour chaque exercice et période intermédiaire pour lesquels des informations financières historiques sont exigées, en indiquant les causes des changements importants survenus. Cet exposé consiste en une analyse équilibrée et exhaustive de l'évolution et du résultat des activités de l'émetteur, ainsi que de sa situation, en rapport avec le volume et la complexité de ces activités. Dans la mesure nécessaire à la compréhension de l'évolution, des résultats ou de la situation de l'émetteur, l'analyse comporte des indicateurs clés de performance, de nature financière et, le cas échéant, non financière, ayant trait à l'activité spécifique de la société. Cette analyse contient, le cas échéant, des renvois aux montants publiés dans les états financiers annuels et des explications supplémentaires de ces montants.	Chapitre 7 / Sections 7.1 et 7.2
Point 7.1.2	Dans la mesure où ces informations ne figurent pas ailleurs dans le document d'enregistrement et où elles sont nécessaires pour comprendre les activités de l'émetteur dans leur ensemble, l'exposé comporte également des indications sur: l'évolution future probable des activités de l'émetteur; ses activités en matière de recherche et de développement. Les exigences prévues au point 7.1 peuvent être satisfaites par l'inclusion du rapport de gestion visé aux articles 19 et 29 de la directive 2013/34/UE du Parlement européen et du Conseil (1).	Chapitre 5 / Section 5.2.5 Chapitre 7 / Section 7.1.8
Point 7.2	Résultats d'exploitation	Chapitre 7 / Section 7.2
Point 7.2.1	Mentionner les facteurs importants, y compris les événements inhabituels ou peu fréquents ou les nouveaux développements, influant sensiblement sur le revenu d'exploitation de l'émetteur, et indiquer la mesure dans laquelle celui-ci est affecté.	Chapitre 7 / Section 7.2
Point 7.2.2	Lorsque les informations financières historiques font apparaître des changements importants du chiffre d'affaires net ou des produits nets, expliciter les raisons de ces changements.	Chapitre 7 / Section 7.2
SECTION 8	TRÉSORERIE ET CAPITAUX	Chapitre 8
Point 8.1	Fournir des informations sur les capitaux de l'émetteur (à court terme et à long terme).	Chapitre 8 / Section 8.1

Sections de l'annexe I du règlement délégué (UE) 2019/980 de la Commission du 14 mars 2019 complétant le règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017		Section du Prospectus
Point 8.2	Indiquer la source et le montant des flux de trésorerie de l'émetteur et décrire ces flux de trésorerie.	Chapitre 8 / Section 8.2
Point 8.3	Fournir des informations sur les besoins de financement et la structure de financement de l'émetteur.	Chapitre 8 / Section 8.3
Point 8.4	Fournir des informations concernant toute restriction à l'utilisation des capitaux ayant influé sensiblement ou pouvant influencer sensiblement, de manière directe ou indirecte, sur les activités de l'émetteur.	Chapitre 8 / Section 8.4
Point 8.5	Fournir des informations concernant les sources de financement attendues qui seront nécessaires pour honorer les engagements visés au point 5.7.2.	Chapitre 8 / Section 8.5
SECTION 9	ENVIRONNEMENT RÉGLEMENTAIRE	Chapitre 9
Point 9.1	Fournir une description de l'environnement réglementaire dans lequel l'émetteur opère et qui peut influencer de manière significative sur ses activités et mentionner toute mesure ou tout facteur de nature administrative, économique, budgétaire, monétaire ou politique ayant influé sensiblement ou pouvant influencer sensiblement, de manière directe ou indirecte, sur les activités de l'émetteur.	Chapitre 9
SECTION 10	INFORMATIONS SUR LES TENDANCES	Chapitre 10
Point 10.1	Fournir une description: des principales tendances récentes ayant affecté la production, les ventes et les stocks ainsi que les coûts et les prix de vente entre la fin du dernier exercice et la date du document d'enregistrement; de tout changement significatif de performance financière du groupe survenu entre la fin du dernier exercice pour lequel des informations financières ont été publiées et la date du document d'enregistrement, ou fournir une déclaration négative appropriée.	Chapitre 10 / Section 10.1
Point 10.2	Signaler toute tendance, incertitude, contrainte, engagement ou événement dont l'émetteur a connaissance et qui est raisonnablement susceptible d'influer sensiblement sur les perspectives de l'émetteur, au moins pour l'exercice en cours.	Chapitre 10 / Section 10.2
SECTION 11	PRÉVISIONS OU ESTIMATIONS DU BÉNÉFICE	N/A
Point 11.1	Lorsqu'un émetteur a publié une prévision ou une estimation du bénéfice (qui est encore en cours et valable), celle-ci doit être incluse dans le document d'enregistrement. Si une prévision ou une estimation du bénéfice a été publiée et est encore en cours, mais n'est plus valable, fournir une déclaration en ce sens, ainsi qu'une explication des raisons pour lesquelles cette prévision ou estimation n'est plus valable. Une telle prévision ou estimation caduque n'est pas soumise aux exigences prévues aux points 11.2 et 11.3.	N/A

Sections de l'annexe I du règlement délégué (UE) 2019/980 de la Commission du 14 mars 2019 complétant le règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017		Section du Prospectus
Point 11.2	Lorsqu'un émetteur choisit d'inclure une nouvelle prévision ou estimation du bénéfice, ou une prévision ou estimation du bénéfice précédemment publiée conformément au point 11.1, cette prévision ou estimation du bénéfice doit être claire et sans ambiguïté et contenir une déclaration énonçant les principales hypothèses sur lesquelles l'émetteur la fait reposer. La prévision ou estimation est conforme aux principes suivants: les hypothèses relatives à des facteurs que peuvent influencer les membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance doivent être clairement distinguées des hypothèses relatives à des facteurs échappant totalement à leur influence; les hypothèses doivent être raisonnables, aisément compréhensibles par les investisseurs, spécifiques et précises et sans lien avec l'exactitude générale des estimations sous-tendant la prévision; dans le cas d'une prévision, les hypothèses mettent en exergue pour l'investisseur les facteurs d'incertitude qui pourraient changer sensiblement l'issue de la prévision.	N/A
Point 11.3	Le prospectus contient une déclaration attestant que la prévision ou l'estimation du bénéfice a été établie et élaborée sur une base: comparable aux informations financières historiques; conforme aux méthodes comptables de l'émetteur.	N/A
SECTION 12	ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE ET DIRECTION GÉNÉRALE	Chapitre 13

Sections de l'annexe I du règlement délégué (UE) 2019/980 de la Commission du 14 mars 2019 complétant le règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017	Section du Prospectus
Donner le nom, l'adresse professionnelle et la fonction, au sein de l'émetteur, des personnes suivantes, en mentionnant les principales activités qu'elles exercent en dehors de l'émetteur lorsque ces activités sont significatives par rapport à celui-ci : membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance ; associés commandités, s'il s'agit d'une société en commandite par actions ; fondeurs, s'il s'agit d'une société fondée il y a moins de cinq ans ; tout Directeur Général dont le nom peut être mentionné pour prouver que l'émetteur dispose de l'expertise et de l'expérience appropriées pour diriger ses propres affaires. Indiquer la nature de tout lien familial existant entre n'importe lesquelles des personnes visées aux points a) à d). Pour chaque personne membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance et pour chaque personne visée aux points b) et d) du premier alinéa, fournir des informations détaillées sur son expertise et son expérience pertinentes en matière de gestion ainsi que les informations suivantes : le nom de toutes les sociétés et sociétés en commandite au sein desquelles cette personne a été membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance ou associé commandité, à tout moment des cinq dernières années (indiquer également si elle a toujours, ou non, cette qualité). Il n'est pas nécessaire d'énumérer toutes les filiales de l'émetteur au sein desquelles la personne est aussi membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance ; le détail de toute condamnation pour fraude prononcée au cours des cinq dernières années au moins ; le détail de toute faillite, mise sous séquestre, liquidation ou placement d'entreprises sous administration judiciaire concernant les personnes visées aux points a) et d) du premier alinéa qui ont occupé une ou plusieurs de ces fonctions au cours des cinq dernières années au moins ; le détail de toute mise en cause et/ou sanction publique officielle prononcée contre ces personnes par des autorités statutaires ou réglementaires (y compris des organismes professionnels désignés). Indiquer également si ces personnes ont déjà, au moins au cours des cinq dernières années, été déchues par un tribunal du droit d'exercer la fonction 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. S'il n'y a aucune information de la sorte à communiquer, il convient de le déclarer expressément.	Chapitre 13 / Section 13.1

Sections de l'annexe I du règlement délégué (UE) 2019/980 de la Commission du 14 mars 2019 complétant le règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017		Section du Prospectus
Point 12.2	Conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration, de direction et de surveillance et de la direction générale Les conflits d'intérêts potentiels entre les devoirs de l'une quelconque des personnes visées au point 12.1 à l'égard de l'émetteur et ses intérêts privés et/ou d'autres devoirs doivent être clairement signalés. En l'absence de tels conflits d'intérêts, une déclaration en ce sens doit être faite. Indiquer tout arrangement ou accord conclu avec les principaux actionnaires ou avec des clients, fournisseurs ou autres, en vertu duquel l'une quelconque des personnes visées au point 12.1 a été sélectionnée en tant que membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance ou en tant que membre de la direction générale. Donner le détail de toute restriction acceptée par les personnes visées au point 12.1 concernant la cession, dans un certain laps de temps, des titres de l'émetteur qu'elles détiennent.	Chapitre 13 / Section 13.2
SECTION 13	RÉMUNÉRATION ET AVANTAGES	Chapitre 14
<i>Concernant le dernier exercice complet clos, indiquer, pour toute personne visée au point 12.1, premier alinéa, points a) et d):</i>		
Point 13.1	Indiquer le montant de la rémunération versée (y compris de toute rémunération conditionnelle ou différée) et les avantages en nature octroyés par l'émetteur et ses filiales pour les services de tout type qui leur ont été fournis par la personne. Cette information doit être fournie sur une base individuelle, sauf s'il n'est pas exigé d'informations individualisées dans le pays d'origine de l'émetteur et si celui-ci n'en publie pas autrement.	Chapitre 14 / Section 14.1
Point 13.2	Le montant total des sommes provisionnées ou constatées par ailleurs par l'émetteur ou ses filiales aux fins du versement de pensions, de retraites ou d'autres avantages du même ordre.	Chapitre 14 / Section 14.2
SECTION 14	FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION	Chapitre 15
<i>Pour le dernier exercice clos de l'émetteur, et sauf spécification contraire, fournir les informations suivantes concernant toute personne visée au point 12.1, premier alinéa, point a):</i>		
Point 14.1	La date d'expiration du mandat actuel de cette personne, le cas échéant, et la période durant laquelle elle est restée en fonction.	Chapitre 15 / Section 15.1
Point 14.2	Des informations sur les contrats de service liant les membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance à l'émetteur ou à l'une quelconque de ses filiales et prévoyant l'octroi d'avantages au terme d'un tel contrat, ou une déclaration appropriée attestant de l'absence de tels avantages.	Chapitre 15 / Section 15.2
Point 14.3	Des informations sur le comité d'audit et le comité de rémunération de l'émetteur, comprenant le nom des membres de ces comités et un résumé du mandat en vertu duquel ils siègent.	Chapitre 15 / Section 15.3

Sections de l'annexe I du règlement délégué (UE) 2019/980 de la Commission du 14 mars 2019 complétant le règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017		Section du Prospectus
Point 14.4	Une déclaration indiquant si l'émetteur se conforme, ou non, au(x) régime(s) de gouvernance d'entreprise qui lui est (sont) applicable(s). Si l'émetteur ne s'y conforme pas, il convient d'inclure une déclaration en ce sens, assortie d'une explication des raisons de cette non-conformité.	Chapitre 15 / Section 15.4
Point 14.5	Les incidences significatives potentielles sur la gouvernance d'entreprise, y compris les modifications futures de la composition des organes d'administration et de direction et des comités (dans la mesure où cela a déjà été décidé par les organes d'administration et de direction et/ou l'assemblée des actionnaires).	N/A
SECTION 15	SALARIÉS	Chapitre 16
Point 15.1	Indiquer soit le nombre de salariés à la fin de la période couverte par les informations financières historiques, soit leur nombre moyen durant chaque exercice de cette période, jusqu'à la date du document d'enregistrement (ainsi que les changements de ce nombre, s'ils sont importants) et, si possible, et si cette information est importante, la répartition des salariés par grande catégorie d'activité et par site. Si l'émetteur emploie un grand nombre de travailleurs temporaires, indiquer également le nombre moyen de ces travailleurs temporaires durant l'exercice le plus récent.	Chapitre 16 / Section 16.1
Point 15.2	Participations et stock options Pour chacune des personnes visées au point 12.1, premier alinéa, points a) et d), fournir des informations, les plus récentes possibles, concernant la participation qu'elle détient dans le capital social de l'émetteur et toute option existant sur ses actions.	Chapitre 16 / Section 16.2
Point 15.3	Décrire tout accord prévoyant une participation des salariés dans le capital de l'émetteur.	Chapitre 16 / Sections 16.3 et 16.4
SECTION 16	PRINCIPAUX ACTIONNAIRES	Chapitre 17
Point 16.1	Dans la mesure où cette information est connue de l'émetteur, donner le nom de toute personne non-membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance qui détient, directement ou indirectement, un pourcentage du capital social ou des droits de vote de l'émetteur devant être notifié en vertu de la législation nationale applicable à celui-ci, ainsi que le montant de la participation ainsi détenue à la date du document d'enregistrement. En l'absence de telles personnes, fournir une déclaration appropriée indiquant l'absence de telles personnes.	Chapitre 17 / Section 17.1
Point 16.2	Indiquer si les principaux actionnaires de l'émetteur détiennent des droits de vote différents, ou fournir une déclaration appropriée indiquant l'absence de tels droits de vote.	Chapitre 17 / Section 17.2
Point 16.3	Dans la mesure où ces informations sont connues de l'émetteur, indiquer si celui-ci est détenu ou contrôlé, directement ou indirectement, et par qui; décrire la nature de ce contrôle et les mesures prises en vue d'éviter qu'il ne s'exerce de manière abusive.	Chapitre 17 / Section 17.3
Point 16.4	Décrire tout accord, connu de l'émetteur, dont la mise en œuvre pourrait, à une date ultérieure, entraîner un changement du contrôle qui s'exerce sur lui.	Chapitre 17 / Section 17.4

Sections de l'annexe I du règlement délégué (UE) 2019/980 de la Commission du 14 mars 2019 complétant le règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017		Section du Prospectus
SECTION 17	TRANSACTIONS AVEC DES PARTIES LIÉES	Chapitre 18
Point 17.1	Le détail des transactions avec des parties liées [qui, à cette fin, sont celles prévues dans les normes adoptées conformément au règlement (CE) n° 1606/2002 du Parlement européen et du Conseil (2)] conclues par l'émetteur durant la période couverte par les informations financières historiques jusqu'à la date du document d'enregistrement doit être divulgué conformément à la norme pertinente adoptée en vertu du règlement (CE) n° 1606/2002, si elle est applicable à l'émetteur. Si tel n'est pas le cas, les informations suivantes doivent être publiées : la nature et le montant de toutes les transactions qui, considérées isolément ou dans leur ensemble, sont importantes pour l'émetteur. Lorsque les transactions avec des parties liées n'ont pas été conclues aux conditions du marché, expliquer pourquoi. Dans le cas de prêts en cours comprenant des garanties de tout type, indiquer le montant de l'encours ; le montant ou le pourcentage pour lequel les transactions avec des parties liées entrent dans le chiffre d'affaires de l'émetteur.	Chapitre 18 / Section 18.1
SECTION 18	INFORMATIONS FINANCIÈRES CONCERNANT L'ACTIF ET LE PASSIF, LA SITUATION FINANCIÈRE ET LES RÉSULTATS DE L'ÉMETTEUR	Chapitre 19
Point 18.1	Informations financières historiques	Chapitre 19 / Section 19.1
Point 18.1.1	Fournir des informations financières historiques auditées pour les trois derniers exercices (ou pour toute période plus courte durant laquelle l'émetteur a été en activité) et le rapport d'audit établi pour chacun de ces exercices.	Chapitre 19 / Section 19.1
Point 18.1.2	Changement de date de référence comptable Si l'émetteur a modifié sa date de référence comptable durant la période pour laquelle des informations financières historiques sont exigées, les informations financières historiques auditées couvrent une période de 36 mois au moins, ou toute la période d'activité de l'émetteur si celle-ci est plus courte.	N/A

Sections de l'annexe I du règlement délégué (UE) 2019/980 de la Commission du 14 mars 2019 complétant le règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017		Section du Prospectus
Point 18.1.3	Normes comptables Les informations financières doivent être établies conformément aux normes internationales d'information financière, telles qu'adoptées dans l'Union conformément au règlement (CE) n° 1606/2002. Si le règlement (CE) n° 1606/2002 n'est pas applicable, les informations financières doivent être établies en conformité avec : les normes comptables nationales d'un État membre pour les émetteurs de l'EEE, ainsi que le prévoit la directive 2013/34/UE ; les normes comptables nationales d'un pays tiers équivalentes au règlement (CE) n° 1606/2002 pour les émetteurs des pays tiers. Si les normes comptables nationales du pays tiers ne sont pas équivalentes au règlement (CE) n° 1606/2002, les états financiers doivent être retraités conformément audit règlement.	Chapitre 19 / Section 19.1
Point 18.1.4	Changement de référentiel comptable Les dernières informations financières historiques auditées, contenant des informations comparatives pour l'exercice précédent, doivent être établies et présentées sous une forme correspondant au référentiel comptable qui sera adopté dans les prochains états financiers annuels que publiera l'émetteur, compte tenu des normes, des méthodes et de la législation comptables applicables à ces états financiers annuels. Les changements au sein du référentiel comptable applicable à un émetteur ne nécessitent pas que les états financiers audités soient retraités aux seules fins du prospectus. Toutefois, si l'émetteur a l'intention d'adopter un nouveau référentiel comptable dans les prochains états financiers qu'il publiera, il doit présenter au moins un jeu complet d'états financiers (au sens de la norme IAS 1 Présentation des états financiers, telle qu'établie par le règlement (CE) n° 1606/2002), comprenant des informations comparatives, sous une forme correspondant au référentiel qui sera adopté dans les prochains états financiers annuels que publiera l'émetteur, compte tenu des normes, des méthodes et de la législation comptables applicables à ces états financiers annuels.	N/A
Point 18.1.5	Lorsqu'elles sont établies conformément à des normes comptables nationales, les informations financières auditées doivent inclure au minimum : le bilan; le compte de résultat ; un état indiquant toutes les variations des capitaux propres ou les variations des capitaux propres autres que celles résultant de transactions sur le capital avec les propriétaires et de distribution aux propriétaires ; le tableau des flux de trésorerie ; les méthodes comptables et les notes explicatives.	Chapitre 19 / Section 19.1

Sections de l'annexe I du règlement délégué (UE) 2019/980 de la Commission du 14 mars 2019 complétant le règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017		Section du Prospectus
Point 18.1.6	États financiers consolidés Si l'émetteur établit ses états financiers annuels aussi bien sur une base individuelle que sur une base consolidée, inclure au moins les états financiers annuels consolidés dans le document d'enregistrement.	Chapitre 19 / Section 19.1
Point 18.1.7	Date des dernières informations financières La date du bilan du dernier exercice pour lequel les informations financières ont été auditées ne doit pas remonter : à plus de dix-huit mois avant la date du document d'enregistrement, si l'émetteur inclut, dans celui-ci, des états financiers intermédiaires audités ; à plus de 16 mois avant la date du document d'enregistrement, si l'émetteur inclut, dans celui-ci, des états financiers intermédiaires non audités.	Chapitre 19 / Section 19.1
Point 18.2	Informations financières intermédiaires et autres	Chapitre 19 / Section 19.2
Point 18.2.1	Si l'émetteur a publié des informations financières trimestrielles ou semestrielles depuis la date de ses derniers états financiers audités, celles-ci doivent être incluses dans le document d'enregistrement. Si ces informations financières trimestrielles ou semestrielles ont été auditées ou examinées, le rapport d'audit ou d'examen doit également être inclus. Si tel n'est pas le cas, le préciser. S'il a été établi plus de neuf mois après la date des derniers états financiers audités, le document d'enregistrement doit contenir des informations financières intermédiaires, éventuellement non auditées (auquel cas ce fait doit être précisé), couvrant au moins les six premiers mois de l'exercice. Les informations financières intermédiaires sont établies conformément aux exigences du règlement (CE) n° 1606/2002. Pour les émetteurs ne relevant pas du règlement (CE) n° 1606/2002, les informations financières intermédiaires doivent comporter des états financiers comparatifs couvrant la même période de l'exercice précédent, l'exigence d'informations bilanciels comparatives pouvant cependant être satisfaite par la présentation du bilan de clôture conformément au cadre d'information financière applicable.	Chapitre 19 / Section 19.2
Point 18.3	Audit des informations financières annuelles historiques	Chapitre 19 / Section 19.3

Sections de l'annexe I du règlement délégué (UE) 2019/980 de la Commission du 14 mars 2019 complétant le règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017		Section du Prospectus
Point 18.3.1	Les informations financières annuelles historiques doivent faire l'objet d'un audit indépendant. Le rapport d'audit doit être élaboré conformément à la directive 2014/56/UE du Parlement européen et du Conseil (3) et au règlement (UE) n° 537/2014 du Parlement européen et du Conseil (4). Lorsque la directive 2014/56/UE et le règlement (UE) n° 537/2014 ne s'appliquent pas : les informations financières annuelles historiques doivent être auditées ou faire l'objet d'une mention indiquant si, aux fins du document d'enregistrement, elles donnent une image fidèle, conformément aux normes d'audit applicables dans un État membre ou à une norme équivalente. Si les rapports d'audit sur les informations financières historiques ont été refusés par les contrôleurs légaux ou s'ils contiennent des réserves, des modifications d'avis, des limitations de responsabilité, ou des observations, ces réserves, modifications, limitations ou observations doivent être intégralement reproduites et assorties d'une explication.	Chapitre 19 / Section 19.3
Point 18.3.2	Indiquer quelles autres informations contenues dans le document d'enregistrement ont été auditées par les contrôleurs légaux.	N/A
Point 18.3.3	Lorsque des informations financières figurant dans le document d'enregistrement ne sont pas tirées des états financiers audités de l'émetteur, en indiquer la source et préciser qu'elles n'ont pas été auditées.	N/A
Point 18.4	Informations financières pro forma	N/A
Point 18.4.1	En cas de modification significative des valeurs brutes, décrire la manière dont la transaction aurait pu influencer sur l'actif, le passif et le résultat de l'émetteur, si elle avait eu lieu au début de la période couverte ou à la date indiquée. Cette obligation sera normalement remplie par l'inclusion d'informations financières pro forma. Les informations financières pro forma doivent être présentées conformément à l'annexe 20 et inclure toutes les données qui y sont visées. Elles doivent être assorties d'un rapport élaboré par des comptables ou des contrôleurs légaux indépendants.	N/A
Point 18.5	Politique en matière de dividendes	Chapitre 19 / Section 19.4
Point 18.5.1	Décrire la politique de l'émetteur en matière de distribution de dividendes et toute restriction applicable à cet égard. Si l'émetteur n'a pas fixé de politique en la matière, inclure une déclaration appropriée indiquant l'absence de politique en la matière.	Chapitre 19 / Section 19.4
Point 18.5.2	Pour chaque exercice de la période couverte par les informations financières historiques, donner le montant du dividende par action, éventuellement ajusté pour permettre les comparaisons, lorsque le nombre d'actions de l'émetteur a changé.	N/A
Point 18.6	Procédures judiciaires et d'arbitrage	Chapitre 19 / Section 19.5

Sections de l'annexe I du règlement délégué (UE) 2019/980 de la Commission du 14 mars 2019 complétant le règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017		Section du Prospectus
Point 18.6.1	Indiquer, pour une période couvrant au moins les douze derniers mois, toute procédure administrative, judiciaire ou d'arbitrage (y compris les procédures en cours ou menaces de procédure dont l'émetteur a connaissance) qui pourrait avoir ou a eu récemment des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité de l'émetteur et/ou du groupe, ou fournir une déclaration négative appropriée.	Chapitre 19 / Section 19.5
Point 18.7	Changement significatif de la situation financière de l'émetteur	Chapitre 19 / Section 19.4
Point 18.7.1	Décrire tout changement significatif de la situation financière du groupe survenu depuis la fin du dernier exercice pour lequel des états financiers audités ou des informations financières intermédiaires ont été publiés, ou fournir une déclaration négative appropriée.	Chapitre 19 / Section 19.4
SECTION 19	INFORMATIONS SUPPLEMENTAIRES	Chapitre 20
Point 19.1	Capital social Fournir les informations des points 19.1.1 à 19.1.7 dans les informations financières historiques à la date du bilan le plus récent :	Chapitre 20 / Section 20.1
Point 19.1.1	Indiquer le montant du capital émis et, pour chaque catégorie d'actions : le total du capital social autorisé de l'émetteur ; le nombre d'actions émises et totalement libérées et le nombre d'actions émises, mais non totalement libérées ; la valeur nominale par action, ou le fait que les actions n'ont pas de valeur nominale ; ainsi que un rapprochement du nombre d'actions en circulation à la date d'ouverture et à la date de clôture de l'exercice. Si plus de 10 % du capital a été libéré au moyen d'actifs autres que des espèces durant la période couverte par les informations financières historiques, le préciser.	Chapitre 20 / Section 20.1
Point 19.1.2	Indiquer s'il existe des actions non représentatives du capital, leur nombre et leurs principales caractéristiques.	Chapitre 20 / Section 20.1
Point 19.1.3	Indiquer le nombre, la valeur comptable et la valeur nominale des actions détenues par l'émetteur lui-même ou en son nom, ou par ses filiales.	Chapitre 20 / Section 20.1
Point 19.1.4	Indiquer le montant des valeurs mobilières convertibles, échangeables ou assorties de bons de souscription, avec mention des conditions et modalités de conversion, d'échange ou de souscription.	Chapitre 20 / Section 20.1

Sections de l'annexe I du règlement délégué (UE) 2019/980 de la Commission du 14 mars 2019 complétant le règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017		Section du Prospectus
Point 19.1.5	Fournir des informations sur les conditions régissant tout droit d'acquisition et/ou toute obligation attachée au capital autorisé, mais non émis, ou sur toute entreprise visant à augmenter le capital.	Chapitre 20 / Section 20.1
Point 19.1.6	Fournir des informations sur le capital de tout membre du groupe faisant l'objet d'une option ou d'un accord conditionnel ou inconditionnel prévoyant de le placer sous option et le détail de ces options, y compris l'identité des personnes auxquelles elles se rapportent.	Chapitre 20 / Section 20.1
Point 19.1.7	Fournir un historique du capital social pour la période couverte par les informations financières historiques, en mettant en exergue tout changement survenu.	Chapitre 20 / Section 20.1
Point 19.2	Acte constitutif et statuts	Chapitre 20 / Section 20.2
Point 19.2.1	Le cas échéant, indiquer le registre et le numéro d'entrée dans le registre; décrire sommairement l'objet social de l'émetteur et indiquer où son énonciation peut être trouvée dans la dernière version à jour de l'acte constitutif et des statuts.	Chapitre 20 / Section 20.2
Point 19.2.2	Lorsqu'il existe plusieurs catégories d'actions existantes, décrire les droits, les privilèges et les restrictions attachés à chaque catégorie.	Chapitre 20 / Section 20.2
Point 19.2.3	Décrire sommairement toute disposition de l'acte constitutif, des statuts, d'une charte ou d'un règlement de l'émetteur qui aurait pour effet de retarder, de différer ou d'empêcher un changement de son contrôle.	Chapitre 20 / Section 20.2
SECTION 20	CONTRATS IMPORTANTS	Chapitre 21
Point 20.1	Résumer, pour les deux années précédant immédiatement la publication du document d'enregistrement, chaque contrat important (autre que les contrats conclus dans le cadre normal des activités) auquel l'émetteur ou tout autre membre du groupe est partie. Résumer tout autre contrat (autre que les contrats conclus dans le cadre normal des activités) souscrit par un membre quelconque du groupe et contenant des dispositions conférant à un membre quelconque du groupe une obligation ou un droit important pour l'ensemble du groupe, à la date du document d'enregistrement.	Chapitre 21
SECTION 21	DOCUMENTS DISPONIBLES	Chapitre 22
Point 21.1	Fournir une déclaration indiquant que, pendant la durée de validité du document d'enregistrement, les documents suivants peuvent, le cas échéant, être consultés : la dernière version à jour de l'acte constitutif et des statuts de l'émetteur ; tous rapports, courriers et autres documents, évaluations et déclarations établis par un expert à la demande de l'émetteur, dont une partie est incluse ou visée dans le document d'enregistrement. Indiquer sur quel site web les documents peuvent être consultés.	Chapitre 22

Table de concordance du rapport de gestion prévu par les articles L. 225-100 et suivants du Code de commerce

Afin de faciliter la lecture du présent Document d'Enregistrement Universel, la table de concordance ci-après permet d'identifier les éléments d'information afférents au rapport de gestion annuel du Conseil d'administration devant être présenté à l'AG des actionnaires approuvant les comptes de chaque exercice clos, conformément aux articles L. 225-100 et suivants du Code de commerce.

N°	Eléments requis	Chapitre / Sections du Document d'Enregistrement Universel
1.	Situation et activité du Groupe	
	1.1. Situation de la Société durant l'exercice écoulé et analyse objective et exhaustive de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la Société et du Groupe, notamment de sa situation d'endettement, au regard du volume et de la complexité des affaires	Chapitres 5, 7 et 8
	1.2. Indicateurs clefs de performance de nature financière	Chapitres 7 et 8
	1.3. Indicateurs clefs de performance de nature non financière ayant trait à l'activité spécifique de la Société et du Groupe, notamment les informations relatives aux questions d'environnement et de personnel	Chapitre 12
	1.4. Evénements importants survenus entre la date de clôture de l'exercice et la date à laquelle le Rapport de gestion est établi	Chapitre 19 / Section 19.1 / Note 4 des comptes consolidés et Section 19.7
	1.5. Identité des principaux actionnaires et détenteurs des droits de vote aux assemblées générales, et modifications intervenues au cours de l'exercice	Chapitre 17 / Section 17.1
	1.6. Succursales existantes	Chapitre 6
	1.7. Prises de participation significatives dans des sociétés ayant leur siège social sur le territoire français	Chapitre 6
	1.8. Aliénations de participations croisées	N/A
	1.9. Evolution prévisible de la situation de la Société et du Groupe et perspectives d'avenir	Chapitres 10 et 11
	1.10. Activités en matière de recherche et de développement	Chapitre 7 / Sous-section 7.1.8
	1.11. Tableau faisant apparaître les résultats de la Société au cours de chacun des cinq derniers exercices	Chapitre 19 / Sous-Section 19.4
	1.12. Informations sur les délais de paiement des fournisseurs et des clients	Chapitre 19 / Sous-Section 19.4
	1.13. Montant des prêts interentreprises consentis et déclaration du commissaire aux comptes	N/A
2.	Risques et conformité	
	2.1. Description des principaux risques et incertitudes auxquels la Société est confrontée	Chapitre 3
	2.2. Indications sur les objectifs et la politique concernant la couverture de chaque catégorie principale de transactions et sur l'exposition aux risques de prix, de crédit, de liquidité et de trésorerie, ce qui inclut l'utilisation des instruments financiers	Chapitre 3 / Sections 3.4.3 Chapitre 19 / Section 19.1 / Note 9 des comptes consolidés

N°	Eléments requis	Chapitre / Sections du Document d'Enregistrement Universel
	2.3. Dispositif anti-corruption	Chapitre 3 / Section 3.4.5 Chapitre 12 / Sous-section 12.6 Chapitre 15 / Sous-section 15.5
	2.4. Plan de vigilance et compte-rendu de sa mise en œuvre effective	N/A
3.	Rapport sur le gouvernement d'entreprise	
	<i>a. Informations sur les rémunérations</i>	
	3.1. Politique de rémunération des mandataires sociaux	Chapitre 14 / Section 14.1
	3.2. Rémunérations et avantages de toute natures versés durant l'exercice ou attribués au titre de l'exercice à chaque mandataire social	Chapitre 14 / Section 14.1.2
	3.3. Proportion relative de la rémunération fixe et variable	Chapitre 14 / Section 14.1
	3.4. Utilisation de la possibilité de demander la restitution d'une rémunération variable	N/A
	3.5. Engagements de toute nature pris par la Société au bénéfice de ses mandataires sociaux, correspondant à des éléments de rémunération, des indemnités ou des avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la prise, de la cessation ou du changement de leurs fonctions ou postérieurement à l'exercice de celles-ci	Chapitre 14 / Section 14.1.2 Chapitre 19 / Section 19.1 / Note 8.13 des comptes consolidés
	3.6. Rémunération versée ou attribuée par une entreprise comprise dans le périmètre de consolidation au sens de l'article L. 2333-16 du Code de commerce	N/A
	3.7. Ratios entre le niveau de rémunération de chaque dirigeant mandataire social et les rémunérations moyenne et médiane des salariés de la Société	Chapitre 14 / Section 14.1
	3.8. Evolution annuelle de la rémunération, des performances de la Société, de la rémunération moyenne des salariés de la Société et des ratios susvisés au cours des cinq exercices les plus récents	Chapitre 14 / Section 14.1
	3.9. Explication de la manière dont la rémunération totale respecte la politique de rémunération adoptée, y compris dont elle contribue aux performances à long terme de la Société et de la manière dont les critères de performance ont été appliqués	Chapitre 14 / Section 14.1
	3.10. Manière dont a été pris en compte le vote de la dernière AG ordinaire prévu au I de l'article L. 22-10-34 du Code de commerce	N/A
	3.11. Ecart par rapport à la procédure de mise en œuvre de la politique de rémunération et toute dérogation	N/A
	3.12. Application des dispositions du second alinéa de l'article L. 225-45 du Code de commerce (suspension du versement de la rémunération des administrateurs en cas de non-respect de la mixité du Conseil d'administration)	N/A
	3.13. Attribution et conservation des options par les mandataires sociaux	Chapitre 14 / Section 14.1 Chapitre 19 / Section 19.1 /
	3.14. Attribution et conservation d'actions gratuites aux dirigeants mandataires sociaux	N/A

N°	Eléments requis	Chapitre / Sections du Document d'Enregistrement Universel
	<i>b. Informations sur la gouvernance</i>	
	3.15. Liste de l'ensemble des mandats et fonctions exercés dans toute société par chacun des mandataires durant l'exercice	Chapitre 13 / Section 13.1
	3.16. Conventions conclues entre un dirigeant ou un actionnaire significatif et une filiale	Chapitre 18 / Section 18.1
	3.17. Tableau récapitulatif des délégations en cours de validité accordées par l'AG en matière d'augmentations de capital	Chapitre 20 / Sous-section 20.1.6
	3.18. Modalités d'exercice de la direction générale	Chapitre 13 / Section 13.1 Chapitre 20 / Sous-section 20.2.4
	3.19. Composition, conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'administration	Chapitre 15 / Section 15.3 Chapitre 20 / Sous-section 20.2.4
	3.20. Application du principe de représentation équilibrée des femmes et des hommes au sein du Conseil d'administration	Chapitre 13 / Section 13.1
	3.21. Eventuelles limitations que le Conseil d'administration apporte aux pouvoirs du Directeur Général	N/A
	3.22. Référence à un code de gouvernement d'entreprise et application du principe « <i>comply or explain</i> »	Chapitre 15 / Sous-section 15.4
	3.23. Modalités particulières de participation des actionnaires à l'AG	Chapitre 20 / Sous-section 20.2.5
	3.24. Procédure d'évaluation des conventions courantes – Mise en œuvre	Chapitre 18 / Section 18.1.2
	3.25. Principales caractéristiques des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place, par la Société et par le Groupe, relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière	Chapitre 3 / Sections 3.1 à 3.4.5 et Chapitre 15.5
	3.26. Informations susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique d'achat ou d'échange :	
	1. structure du capital de la Société ;	1. Chapitre 17 / Section 17.1
	2. restrictions statutaires à l'exercice des droits de vote et aux transferts d'actions, ou clauses des conventions portées à la connaissance de la société en application de l'article L. 233-11 du Code de commerce ;	2. N/A
	3. participations directes ou indirectes dans le capital de la société dont elle a connaissance en vertu des articles L. 233-7 et L.233-12 du Code de commerce ;	3. Chapitre 20 / Sous-section 20.2.3 Chapitre 17 / Sections 17.1 et 17.5
	4. liste des détenteurs de tout titre comportant des droits de contrôle spéciaux et la description de ceux-ci ;	4. N/A
	5. mécanismes de contrôle prévus dans un éventuel système d'actionnariat du personnel, quand les droits de contrôle ne sont pas exercés par ce dernier ;	5. N/A

N°	Éléments requis	Chapitre / Sections du Document d'Enregistrement Universel
	6. accords entre actionnaires dont la Société a connaissance et qui peuvent entraîner des restrictions au transfert d'actions et à l'exercice des droits de vote ;	6. N/A
	7. règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du Conseil d'administration ainsi qu'à la modification des statuts de la Société ;	7. Chapitre 20 / Sous-section 20.2.4
	8. pouvoirs du Conseil d'administration, en particulier en ce qui concerne l'émission ou le rachat d'actions ;	8. Chapitre 20 / Sous-sections 20.1.4 et 20.1.6
	9. accords conclus par la Société qui sont modifiés ou prennent fin en cas de changement de contrôle de la Société, sauf si cette divulgation, hors les cas d'obligation légale de divulgation, porterait gravement atteinte à ses intérêts ;	9. Chapitre 8 / Section 8.4
	10. accords prévoyant des indemnités pour les membres du Conseil d'administration ou les salariés, s'ils démissionnent ou sont licenciés sans cause réelle et sérieuse ou si leur emploi prend fin en raison d'une offre publique d'achat ou d'échange.	10. N/A
4.	Actionnariat et capital	
	4.1. Structure, évolution du capital de la Société et franchissement de seuils	Chapitre 17 / Section 17.1 Chapitre 20 / Sous-section 20.1.8 Chapitre 20 / Sous-section 20.2.3
	4.2. Acquisition et cession par la Société de ses propres actions	Chapitre 20 / Sous-sections 20.1.4 et 20.1.6
	4.3. Etat de la participation des salariés au capital social au dernier jour de l'exercice (proportion du capital représentée)	Chapitre 16 / Section 16.3
	4.4. Mention des ajustements éventuels pour les titres donnant accès au capital en cas de rachats d'actions ou d'opérations financières	N/A
	4.5. Informations sur les opérations des dirigeants et personnes liées sur les titres de la Société	Chapitre 20 / Section 20.1.2
	4.6. Montants des dividendes qui ont été mis en distribution au titre des trois exercices précédents	Chapitre 19 / Section 19.5
5.	Déclaration de performance extra-financière (DPEF)	Chapitre 12
6.	Autres informations	
	6.1. Informations fiscales complémentaires (articles 223 quater et 223 quinquies du Code général des impôts)	Chapitre 19 / Sous-Section 19.4
	6.2. Injonctions ou sanction pécuniaires pour des pratiques anticoncurrentielles (article L. 464-2 du Code de commerce)	N/A
	6.3 Informations sur les ressources incorporelles essentielles, la manière dont le modèle commercial dépend fondamentalement de ces ressources et en quoi elles constituent une source de création de valeur (Article L. 232-1 II 7° du Code de commerce)	Chapitre 3 / Sous-section 3.4.4 Chapitre 5 / Section 5.2
	Incidences des activités sur la lutte contre l'évasion fiscale (L. 22-10-35 du Code de commerce)	Chapitre 3 / Sous-section 3.4.3
	Informations sur les actions visant à promouvoir le lien entre la Nation et ses forces armées (L. 22-10-35 du Code de commerce)	N/A

Table de concordance du rapport financier annuel prévu par les articles L. 451-1-2 du Code monétaire et financier et 222-3 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers

Le présent Document d'Enregistrement Universel constitue également le rapport financier annuel de la Société. Afin de faciliter la lecture du présent Document d'Enregistrement Universel, le table de concordance ci-après permet d'identifier, dans le présent Document d'Enregistrement Universel, les informations qui constituent le rapport financier annuel devant être publié par les sociétés cotées conformément aux articles L. 451-1-2 du Code monétaire et financier et 222-3 du règlement général de l'AMF.

N°	Éléments requis	Chapitre / Sections du document d'enregistrement universel
1.	Comptes annuels	Chapitre 19 / Sous-section 19.1.2
2.	Comptes consolidés	Chapitre 19 / Sous-section 19.1.1
3.	Rapport de gestion	Cf. table de concordance ci-dessus
4.	Déclaration des personnes responsables du rapport financier annuel	Chapitre 1 / Section 1.2
5.	Rapports des contrôleurs légaux des comptes sur les comptes sociaux et les comptes consolidés	Chapitre 19 / Sous-sections 19.3.1 et 19.3.2

Table de concordance avec la déclaration de performance extra-financière prévue par l'article L 225-102-1 du code de commerce

Eléments requis	Chapitre du Document d'Enregistrement Universel
Modèle d'affaires	Chapitre 12 / Section 12.2 et Chapitre 5 section 5.3
Analyse des principaux risques financiers	Chapitre 3 / Section
Conséquences sociales	Chapitre 12 / Section 12.5
Conséquences environnementales	Chapitre 12 / Section 12.2 à 12.4.2
Respect des droits de l'homme	Chapitre 12 / Section 12.6
Lutte contre la corruption et l'évasion fiscale	Chapitre 12 / Section 12.6
Conséquences sur le changement climatique de l'activité de la Société et de l'usage des biens et services qu'elle produit	Chapitre 12 / Section 12.4 et Chapitre 5 section 5.3
Engagements sociétaux en faveur du développement durable	Chapitre 12 Section 12.2 à 12.4.2
Engagements sociétaux en faveur de l'économie circulaire	Chapitre 12 / Section 12.4.2 et Chapitre 5 section 5.3.2
Engagements sociétaux en faveur de la lutte contre le gaspillage alimentaire	N/A
Accords collectifs conclus dans l'entreprise et leurs impacts sur la performance économique de l'entreprise ainsi que les conditions de travail des salariés	Chapitre 12 / Section 12.5.2
Actions visant à lutter contre les discriminations et promouvoir les diversités et mesures prises en faveur des personnes handicapées	Chapitre 12 / Section 12.5.2
AUTRES INFORMATIONS OBLIGATOIRES (LOI AGRICULTURE ET ALIMENTATION)	Chapitre du Document d'Enregistrement Universel
Lutte contre la précarité alimentaire, respect du bien-être animal, alimentation responsable, équitable et durable	N/A