



Société Electrique de l'Our
Société anonyme

Berichte
und Jahresabschluss
für das Geschäftsjahr 2005

Rapports
et comptes annuels
pour l'exercice 2005

Ordentliche Generalversammlung vom 12. Mai 2006
Assemblée Générale Ordinaire du 12 mai 2006

Siège social: Luxembourg 2, rue Pierre d'Aspelt
R.C.S. Luxembourg B 5901



Membres d'honneur

Friedhelm GIESKE, vice-président d'honneur,

Edmond ANTON, secrétaire général d'honneur, administrateur d'honneur.

Conseil d'administration

Etienne SCHNEIDER, licencié en sciences commerciales et financières, Tétange, président,
(à partir du 06.01.2005)

Dietmar KUHNT, Dr. jur., Essen, vice-président,

Edmond ANTON, ingénieur commercial, Luxembourg,

Romain BECKER, ingénieur, Luxembourg,

Stefan BENDIG, Dipl.-Oec., Essen, (à partir du 13.05.2005)

Eric BOSMAN, ingénieur civil, Brasschaat,

Camille FOHL, licencié en sciences économiques appliquées, Garnich,
(jusqu'au 13.05.2005)

Gerd JÄGER, Dr.-Ing., Essen,

Fernand KARTHEISER, docteur en histoire et études de défense, Sprinkange,
(à partir du 31.03.2006)

Claude LANNERS, inspecteur ppal 1^{er} en rang e.r., Luxembourg,

Gert MAICHEL, Dr. jur., Essen, (jusqu'au 13.05.2005)

Nico MARMANN, ingénieur, Bereldange,

Carlo MATHIAS, docteur en droit, Meispelt,

Gérard PHILIPPS, Bachelor of Arts in literature and history, Flaxweiler,
(jusqu'au 01.01.2006)

Léon RINNEN, inspecteur ppal 1^{er} en rang e.r., Luxembourg, (jusqu'au 13.05.2005)

Werner ROOS, Dr.-Ing., Essen,

Gaston SCHWERTZER, docteur en droit, Medingen,

Hans Peter SISTENICH, Dipl.-Ing, Essen,

Antonius VOß, Dipl.-Volkswirt, Essen,

Jeannot WARINGO, licencié en sciences économiques, Mensdorf,

Romain WEISEN, licencié en sciences économiques, maître en droit, Bettembourg,
(à partir du 13.05.2005),

Guy WEISS, docteur en droit, Blaschette, (à partir du 13.05.2005)

Paul WOLFF, ingénieur commercial, Luxembourg, (à partir du 13.05.2005).



Administrateurs-délégués

Etienne SCHNEIDER, président

Gerd JÄGER, vice-président

Carlo MATHIAS

Hans Peter SISTENICH

Antonius VOß

Romain WEISEN

Secrétaire général

Jean-Paul SCHAUL, licencié en sciences économiques appliquées, Neuhaeusgen.

Délégués des Gouvernements

Lex KAUFHOLD, maître en droit, Commissaire du Gouvernement, Luxembourg,

Georges MOLITOR, ingénieur, Luxembourg,

Josef Peter MERTES, Dr. phil., Präsident der Aufsichts- und Dienstleistungsdirektion, Trier,

Hans-Günther HEINZ, Landtagsvizepräsident a.D., Wittlich.



INHALT

Lagebericht des Verwaltungsrats	Seite 6
Erläuterungen zur Bilanz	9
Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung	10
Verwendung des Bilanzgewinns	11
Bilanz zum 31. Dezember 2005	13
Gewinn- und Verlustrechnung vom 1.1. bis 31.12.2005	17
Anhang zur Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung	18
Bericht des Abschlussprüfers	22

LAGEBERICHT DES VERWALTUNGSRATS

AN DIE ORDENTLICHE GENERALVERSAMMLUNG VOM 12. MAI 2006

GESCHÄFTSJAHR 2005

Kraftwerk Vianden

Die kumulierte Spitzenstromerzeugung des Pumpspeicherkraftwerkes Vianden erreichte im Berichtsjahr 784 GWh gegenüber 750 GWh im Vorjahr (+ 4,4 %). Das Monatsmaximum mit 72,2 GWh war im Dezember, das Monatsminimum mit 56,0 GWh im September zu verzeichnen.

Die Blindstromlieferung zur Spannungshaltung im Hochspannungsnetz ist mit 1.218 GVArh gegenüber dem Vorjahr leicht rückläufig.

Die Betriebsübergänge der Maschinen 1 bis 10 sind gegenüber dem Vorjahr nur leicht um 2,50 % auf insgesamt 33.134 zurückgegangen und liegen aber rd. 18 % über dem langjährigen Mittel. Dies entspricht rund 9 Betriebsumstellungen pro verfügbarer Maschine pro Tag.

Der mittlere Belastungsgrad der Turbinen von 51 % (gegenüber 52,4 % im Vorjahr) weist weiterhin darauf hin, dass das Kraftwerk auch in 2005 intensiv zur Regelung und als schnell verfügbare Reserve im Verbundnetz eingesetzt wurde.

Die installierte Kraftwerksleistung von 1.096 MW im Turbinenbetrieb stand an 61 Tagen zur Verfügung, wurde 2-mal eingesetzt und 1-mal beansprucht. An 26 Tagen sind alle verfügbaren Turbinen gleichzeitig am Netz gewesen. Die installierte Pumpenleistung von 850 MW stand an 61 Tagen zur Verfügung und wurde 7-mal von der Lastverteilung beansprucht.

Das Laufwasserkraftwerk an der Staumauer Lohmühle lieferte 7,9 GWh, davon wurden 90 % zur Deckung des Eigenbedarfs verwendet.

Am 3. Januar 2005 wurde mit der Generalrevision der Maschine 6 begonnen. Neben umfangreichen Instandsetzungsarbeiten an der Turbine sowie an der Pumpe, waren der Aufbau und die Inbetriebnahme eines neuen Stators die wichtigste Maßnahme. Bei der Verkeilung der Wicklung kam es zu unerwarteten Schwierigkeiten, da die Herstellerfirma eine neue Verkeilmethode anwandte. Rechtzeitig konnte noch auf das alte bewährte System umgestellt werden, sodass es zu keiner Terminverzögerung und zu keinem Qualitätsverlust kam.

Am 17. Oktober 2005 wurde die Maschine 1 zwecks Generalrevision außer Betrieb genommen. Bei dieser Maschine wird ebenfalls ein neuer Stator der Firma Alstom aufgebaut.

Die Kraftwerksanlagen wurden von rd. 50.000 Personen besichtigt.

Kraftwerke Grevenmacher und Palzem

Aufgrund der ungünstigen Wasserführung der Mosel erreichte die nutzbare Stromabgabe der beiden Kraftwerke in 2005 nur 50,1 GWh. Sie lag zwar in der Größenordnung des Vorjahres, dennoch rd. 8,7 % unter dem langjährigen Mittelwert.

Während des Berichtsjahres wurden planmäßige Revisionsarbeiten in den Kraftwerken durchgeführt. In Folge eines Getriebeschadens war die Maschine 2 während 2 Monaten außer Betrieb.

Weitere Aktivitäten

Das Kraftwerk Schengen-Apach, das von unserer Tochtergesellschaft CEFRALUX betrieben wird, verzeichnete während des Berichtsjahres eine nutzbare Stromabgabe von 16,2 GWh, was eine Steigerung von 2 % gegenüber dem Vorjahr darstellt. Die Erzeugung lag 0,6 % über dem Mittelwert der Jahre 1997-2004.

Maschine 1 war von Mai bis Oktober 2005 wegen der Instandsetzung der Führungsrollen der Unterwasserdammtafel außer Betrieb.

Die vier von unserer Tochtergesellschaft CEDECEL in Frankreich betriebenen Laufwasserkraftwerke lieferten im Jahr 2005 insgesamt 33,8 GWh ins EDF-Netz. Obwohl der Vorjahreswert annähernd erreicht wurde, lag die Erzeugung dennoch rd. 6,3 % unter dem langjährigen Mittelwert.

Neben den normalen Wartungs- und Instandhaltungsarbeiten wurde im Kraftwerk Koenigsmacker mit der Erneuerung der Steuerung und leittechnischen Anlagen begonnen. Die Inbetriebnahme soll Mitte 2006 erfolgen.

SEO betreibt im Auftrag ihrer Beteiligungsgesellschaft SOLER die dem Luxemburger Staat gehörenden Wasserkraftwerke Esch/Sauer, Rosport und Ettelbrück. Während des Berichtsjahres haben diese 3 Kraftwerke insgesamt 30,5 GWh in das luxemburgische Stromnetz eingespeist. Die Erzeugung lag 31 % unter dem langjährigen Mittelwert. Diese Mindererzeugung ist auf die extrem ungünstige Wasserführung der Sauer und Alzette im Geschäftsjahr 2005 zurückzuführen.

Neben den normalen Wartungs- und Instandhaltungsarbeiten in den Kraftwerken wurde im Kraftwerk Esch/Sauer mit der Erneuerung der Steuerung und der leittechnischen Anlagen begonnen. Die Montage und Inbetriebnahme der neuen Leittechnik für das Hauptkraftwerk und Wehr 4 wurden im Dezember 2005 abgeschlossen.

Die Stromerzeugung der vier Windkraftanlagen von je 500 kW unserer Beteiligungsgesellschaft WINDPOWER erreichte im Berichtsjahr mit 1,9 GWh nur 80 % des langjährigen Mittels, was auf die schlechten Windverhältnisse zurückzuführen ist. Die Erweiterung des bestehenden Windparks um zwei größere Anlagen ist in Planung.

Die elf Windkraftanlagen mit einer installierten Leistung von 12,2 MW unserer Beteiligungsgesellschaft WANDPARK GEMENG HENGISCHT S.A. haben im Jahr 2005 insgesamt 18,8 GWh ins CEGEDEL-Netz eingespeist. Aufgrund der schlechten Windverhältnisse lag die Erzeugung auch hier rd. 10 % unter dem Vorjahreswert.

Die sieben Windkraftanlagen mit einer installierten Leistung von 12,6 MW unserer Beteiligungsgesellschaft WANDPARK KEHMEN-HEISCHENT S.A. haben im Berichtsjahr 20,2 GWh Strom erzeugt.

Die Beteiligungsgesellschaft WANDPARK BURER BIERG S.A. hat den Antrag für die Bau- und Betriebsgenehmigung von vier Windkraftanlagen auf dem Gebiet der Gemeinde Mompach in 2005 eingereicht. Am Ende des Jahres musste dieser Antrag auf Ersuchen der Behörden mit zusätzlichen Unterlagen vervollständigt werden. Bei dieser Gelegenheit wurde auch die Ausrichtung dieses Windparks aus schalltechnischen Gründen auf zwei 2.000-kW-Maschinen und zwei 2.300-kW-Anlagen festgelegt.

In 2004 wurden die Genehmigungsanträge für den Windpark Kanton Redingen mit fünfzehn Anlagen zu je 1.800 kW in den Gemeinden Redingen, Eil, Rambrouch und Wahl offengelegt. Die Bau- und Betriebsgenehmigung lag bis zum Ende des Berichtsjahres noch nicht vor. SEO beabsichtigt, mit den Gemeinden Eil und Redingen eine Gesellschaft zu gründen, um sieben Windkraftanlagen auf ihren Gemeindegebieten zu planen und zu bauen. Bei diesen Anlagen wird es sich wahrscheinlich um Nachfolgemodelle der ursprünglich vorgesehenen Anlagen handeln, und zwar mit einer Leistung von 2.000 kW bzw. 2.300 kW.

Aufgrund von internationalen Vorschriften bezüglich der Sicherheit und des Betriebes des Flughafens Luxemburg wird das Windkraftprojekt Freck-eisen nicht weiter verfolgt.

Im Rahmen unserer Beteiligung an der AGENCE DE L'ENERGIE S.A. unterstützen Mitarbeiter unserer Gesellschaft gezielt die von der Energieagentur zu erbringenden Aufgaben.

Codices und Geschäftsordnungen

Im Geschäftsjahr 2005 hat der Verwaltungsrat die Codices und Geschäftsordnungen des Verwaltungsrats und der Administrateurs-Délégués verabschiedet.

Bei der Ausgestaltung der Geschäftsordnungen wurde auf eine transparente Berichterstattung besonderen Wert gelegt. Um dies zu unterstreichen und den Aktionären, den Mitarbeitern und der interessierten Öffentlichkeit einen Einblick in die Leitung und Überwachung der SEO zu ermöglichen und dadurch das Vertrauen in die Geschäftsführung zu fördern, sind die Geschäftsordnungen und Codices im Internet veröffentlicht.

Ausblick auf 2006

In den beiden ersten Monaten des Jahres 2006 betrug die Erzeugung des Pumpspeicherkraftwerks Vianden 130 GWh (+ 1,5 % gegenüber dem Vorjahr).

Die Maschine 1 befindet sich seit Oktober 2005 in Generalrevision und wird spätestens Mitte Mai wieder in Betrieb gehen.

Die Generalrevision der Maschine 7 ist vom 25. September 2006 bis zum 22. April 2007 geplant. Bei dieser Maschine wird das Austauschprogramm der alten Statoren fortgeführt.

Die Energieabgabe der beiden Moselgrenzkraftwerke Grevenmacher und Palzem betrug während der beiden ersten Monate des Jahres 2006 9,4 GWh (Vorjahr 13,5 GWh).

Andere außergewöhnliche Ereignisse im technischen und wirtschaftlichen Bereich sind aus heutiger Sicht für 2006 nicht zu erwarten.

ERLÄUTERUNGEN ZUR BILANZ UND GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG

Der Jahresabschluss 2005 wurde erstellt gemäß den Bilanzierungsvorschriften des Gesetzes vom 19. Dezember 2002 über das Handelsregister, die Buchhaltung und den Jahresabschluss von Unternehmen. Die Vorjahreszahlen – und Darstellung – wurden gegebenenfalls angepasst um die Vergleichbarkeit herzustellen.

BILANZ

AKTIVA

Anlagevermögen

Der Zugang an *Sachanlagen* betrug im Berichtsjahr 3,195 Mio EUR und beinhaltet hauptsächlich die Anschaffung von Statoren für die Maschinen 1 und 6. Unter Berücksichtigung der Abgänge erreicht das Sachanlagevermögen nach Abzug der aktiv abgesetzten Wertberichtigungen insgesamt 45,514 Mio EUR.

Die *Finanzanlagen* erhöhen sich um 0,343 Mio EUR nach dem Zukauf von 1.890 eigenen Aktien mit Nennwert von je 124,25 EUR (0,76 % des gezeichneten Kapitals). Zum 31. Dezember 2005 betragen die eigenen Aktien 1,45 % des gezeichneten Kapitals und wurden vor allem zwecks Gewährung der Parität zwischen den Hauptaktionären erworben. Es handelt sich um 2.515 Aktien mit Nennwert EUR 124,25 EUR und 5.492 Aktien mit Nennwert EUR 24,85. Eine Rücklage in Höhe des Erwerbspreises von 0,619 Mio EUR wurde durch Entnahme aus dem Agio gebildet.

Umlaufvermögen

Das *Umlaufvermögen* in Höhe von 9,229 Mio EUR hat sich gegenüber dem Vorjahr um 2,739 Mio EUR erhöht aufgrund größerer Bankbestände.

Aktive Rechnungsabgrenzungsposten

Die *aktiven Rechnungsabgrenzungsposten* in Höhe von 67.539 EUR haben sich gegenüber dem Vorjahr nur unwesentlich erhöht. Sie beinhalten Aufwendungen für das Geschäftsjahr 2006.

PASSIVA

Eigenkapital

Nach dem Erwerb von eigenen Aktien wurden 0,343 Mio EUR dem *Agio* entnommen und in die Rücklage für eigene Aktien übertragen.

Die *gesetzliche Rücklage* ist gegenüber dem Vorjahr unverändert geblieben.

Die *Rücklage für eigene Aktien* erhöht sich um 0,343 Mio EUR durch Entnahme aus dem Agio nach dem Erwerb von 1.890 eigenen Aktien mit Nominalwert von je 124,25 EUR.

Die *sonstigen Rücklagen* weisen gegenüber dem Vorjahr keine Veränderung auf.

Rückstellungen

Die *Rückstellungen* umfassen im Wesentlichen die Rückstellung für betriebliche Pensionsverpflichtungen sowie vorsorglich zurückgestellte Beträge für noch nicht veranlagte Steuern und sonstige Verpflichtungen. Dieser Posten hat sich gegenüber dem Vorjahr durch die jährliche Zuführung um 0,516 Mio EUR erhöht.

Verbindlichkeiten

Die *Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen* beziffern sich auf 6,309 Mio EUR. Diese Position betrifft ebenfalls erhaltene Vorauszahlungen auf Jahreskosten des Kraftwerks Vianen.

Die *Steuern und Sozialabgaben* haben sich gegenüber dem Vorjahr um 0,379 Mio EUR verringert.

Die *sonstigen Verbindlichkeiten* haben sich gegenüber dem Vorjahr unwesentlich verändert.

Kautionen

Für die ordnungsgemäße Ausführung von Lieferungen und Leistungen haben wir Bürgschaften von insgesamt 7,101 Mio EUR erhalten.

GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG

AUFWENDUNGEN

Material und sonstige externe Aufwendungen haben sich um 0,750 Mio EUR auf 6,603 Mio EUR erhöht aufgrund umfangreicher Instandhaltungsmaßnahmen im Kraftwerk Vianden.

Der gesamte *Personalaufwand* in Höhe von 14,566 Mio EUR liegt um 0,838 Mio EUR unter dem Aufwand des Vorjahres. Ursächlich für diesen Rückgang ist die niedrigere Zuführung zu den Pensionsrückstellungen.

Die *Wertberichtigungen* in Höhe von 4,245 Mio EUR haben sich nur unwesentlich erhöht.

Die *sonstigen betrieblichen Aufwendungen* liegen leicht über dem Betrag des Vorjahreszeitraumes und enthalten unter anderem Versicherungsprämien, Mieten und Pachten, Ausgaben für Gremien sowie sonstige allgemeine Verwaltungskosten.

Zinsen und ähnliche Aufwendungen betragen 7.554 EUR.

Der gesamte *Steueraufwand* ist leicht um 17.754 EUR auf 0,509 Mio EUR gesunken.

ERTRÄGE

Die *Nettoumsatzerlöse* aus dem Stromgeschäft lagen im Berichtsjahr bei 27 Mio EUR.

Der Posten *sonstige betriebliche Erträge* von 2,298 Mio EUR umfasst vor allem den Ertrag aus Dritten in Rechnung gestellten Leistungen.

Die Gewinnausschüttung der CEFRALUX und WANDPARK GEMENG HENGISCHT aus dem Geschäftsjahr 2004 in Höhe von 102.245 EUR ist unter den *Erträgen aus Beteiligungen* ausgewiesen.

Der Posten *Zinsen und ähnliche Erträge* in Höhe von 160.621 EUR enthält vor allem Zinsen aus der kurzfristigen Anlage liquider Mittel.

VERWENDUNG DES BILANZGEWINNS

Für das Berichtsjahr ergibt sich ein Reingewinn von 2.019.561,68 EUR

Gemäß Artikel 27 unserer Satzung schlägt der Verwaltungsrat vor, diesen Reingewinn wie folgt zu verwenden:

Ausschüttung auf das Grundkapital:

– 8,08 EUR Dividende auf Aktien Typ A	1.616.000,00 EUR
– 8,70 EUR Dividende auf Aktien Typ B	403.561,68 EUR

Die Dividende für das Geschäftsjahr 2005 wird nach Abzug der luxemburgischen Kapitalertragsteuer von 20 % ab 16. Mai 2006 ausgezahlt.

Die auf die Inhaberaktien entfallende Bruttodividende beläuft sich auf

8,70 EUR pro Aktie von nominal 124,25 EUR und auf

1,74 EUR pro Fünftelaktie von nominal 24,85 EUR.

Die Auszahlung erfolgt gegen Einreichen des Kupons Nr. 48 an den Schaltern der folgenden Zahlstellen:

DEXIA Banque Internationale à Luxembourg,

Fortis Banque Luxembourg,

Banque et Caisse d'Épargne de l'État.

Luxemburg, den 31. März 2006

DER VERWALTUNGSRAT:

Etienne SCHNEIDER, Präsident,

Dietmar KUHNT, Vize-Präsident,

Edmond ANTON,

Romain BECKER,

Stefan BENDIG,

Eric BOSMAN,

Gerd JÄGER,

Claude LANNERS,

Nico MARMANN,

Carlo MATHIAS,

Werner ROOS,

Gaston SCHWERTZER,

Hans Peter SISTENICH,

Antonius VOß,

Jeannot WARINGO,

Romain WEISEN,

Guy WEISS,

Paul WOLFF.



Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung

zum 31. Dezember 2005

AKTIVA	2005	2004
A. ANLAGEVERMÖGEN		
I. Sachanlagen ⁽¹⁾, ⁽²⁾		
1. Grundstücke und Bauten	7.160.051,19	7.223.437,66
2. Wasserbauliche, maschinelle und sonstige technische Anlagen	35.714.038,24	36.885.140,33
3. Andere Anlagegüter, Betriebs- und Geschäftsausstattung	1.068.236,15	1.069.148,12
4. Anlagen im Bau	1.572.010,80	1.385.200,11
	45.514.336,38	46.562.926,22
II. Finanzanlagen ⁽¹⁾, ⁽²⁾, ⁽³⁾		
1. Anteile an verbundenen Unternehmen	9.843.201,89	9.843.201,89
2. Beteiligungen	1.542.879,64	1.542.879,64
3. Wertpapiere des Anlagevermögens	37.184,03	37.184,03
4. Eigene Aktien	619.184,28	275.776,00
	12.042.449,84	11.699.041,56
	57.556.786,22	58.261.967,78
B. UMLAUFVERMÖGEN		
I. Vorräte		
1. Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe	621.698,78	622.251,90
II. Forderungen		
1. Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	856.716,55	1.160.894,93
- davon Restlaufzeit bis 1 Jahr	856.716,55	
- davon Restlaufzeit über 1 Jahr	-	
2. Sonstige Forderungen	274.572,22	348.884,02
- davon Restlaufzeit bis 1 Jahr	256.851,97	
- davon Restlaufzeit über 1 Jahr	17.720,25	
	1.131.288,77	1.509.778,95
III. Guthaben bei Kreditinstituten, Postscheckguthaben, Schecks und Kassenbestand	7.476.118,60	4.358.670,18
	9.229.106,15	6.490.701,03
C. AKTIVE RECHNUNGSABGRENZUNGSPOSTEN	67.539,17	65.550,09
	66.853.431,54	64.818.218,90

() Vermerk im Anhang

BILANZ ZUM 31. DEZEMBER 2005

(in EURO)

PASSIVA	2005	2004
A. EIGENKAPITAL		
I. Gezeichnetes Kapital ⁽⁴⁾		
1. Stammaktien	24.850.000,00	24.850.000,00
2. Vorzugsaktien	6.212.500,00	6.212.500,00
	31.062.500,00	31.062.500,00
II. Agio	1.984.735,32	2.328.143,60
III. Rücklagen		
1. Gesetzliche Rücklage	3.106.250,00	3.106.250,00
2. Rücklagen für eigene Aktien	619.184,28	275.776,00
3. Sonstige Rücklagen	1.549.334,53	1.549.334,53
	5.274.768,81	4.931.360,53
IV. Gewinn des Geschäftsjahres	2.019.561,68	2.036.004,68
	40.341.565,81	40.358.008,81
B. RÜCKSTELLUNGEN		
1. Rückstellung für betriebliche Pensionsverpflichtungen	17.991.531,70	17.491.193,92
2. Steuerrückstellungen	37.369,12	32.828,52
3. Sonstige Rückstellungen ⁽⁵⁾	313.101,44	302.208,87
	18.342.002,26	17.826.231,31
C. VERBINDLICHKEITEN ⁽⁶⁾		
1. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	6.309.394,23	4.391.158,67
- davon Restlaufzeit bis 1 Jahr	6.309.394,23	
- davon Restlaufzeit über 1 Jahr	-	
2. Steuern und Sozialabgaben		
a) Steuern und Abgaben	960.335,81	1.351.276,22
b) Sozialversicherungsbeiträge	448.135,58	434.424,98
	1.408.471,39	1.785.701,20
3. Sonstige Verbindlichkeiten	451.997,85	457.118,91
- davon Restlaufzeit bis 1 Jahr	451.997,85	
- davon Restlaufzeit über 1 Jahr	-	
	8.169.863,47	6.633.978,78
	66.853.431,54	64.818.218,90

AUFWENDUNGEN	2005	2004
1. Material und sonstige externe Aufwendungen		
a) Materialaufwand	572.380,51	547.490,44
b) Sonstige externe Aufwendungen	6.031.098,32	5.305.858,02
	6.603.478,83	5.853.348,46
2. Personalaufwand		
a) Löhne und Gehälter	11.105.862,16	10.730.021,96
b) Sozialabgaben	1.407.739,08	1.354.980,34
c) Aufwendungen für Betriebsrenten	2.038.556,16	3.305.189,71
d) Sonstige Sozialaufwendungen	14.550,67	14.195,79
	14.566.708,07	15.404.387,80
3. Wertberichtigungen		
a) Wertberichtigungen zu Sachanlagen	4.239.966,91	4.115.167,71
b) Wertberichtigungen zu Gegenständen des Umlaufvermögens	5.439,54	38.796,14
	4.245.406,45	4.153.963,85
4. Sonstige betriebliche Aufwendungen	1.610.465,38	1.526.100,09
5. Zinsen und ähnliche Aufwendungen	7.544,10	7.784,09
6. Steuern auf das Ergebnis der Geschäftstätigkeit ⁽⁸⁾	412.752,60	430.028,50
7. Sonstige Steuern und Abgaben ⁽⁸⁾	96.433,45	96.912,54
8. Ergebnis des Geschäftsjahres	2.019.561,68	2.036.004,68
	29.562.350,56	29.508.530,01

() Vermerk im Anhang

GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG
VOM 1. JANUAR BIS 31. DEZEMBER 2005
(in EURO)

ERTRÄGE	2005	2004
1. Nettoumsatzerlöse	27.000.519,81	27.230.030,24
2. Sonstige betriebliche Erträge	2.298.963,75	2.114.450,83
3. Erträge aus Beteiligungen		
a) aus verbundenen Unternehmen	12.133,20	11.856,36
b) sonstige	90.112,00	5.990,40
	102.245,20	17.846,76
4. Zinsen und ähnliche Erträge		
a) aus verbundenen Unternehmen	1.337,50	–
b) sonstige	159.284,30	146.202,18
	160.621,80	146.202,18
	29.562.350,56	29.508.530,01

ANHANG ZUR BILANZ
UND GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG
ZUM 31. DEZEMBER 2005 (in EURO)

1. Entwicklung des Anlagevermögens

Bilanzpositionen	Anschaffungs- wert am 01.01.2005	Entwicklung im Geschäftsjahr 2005			Anschaffungs- wert am 31.12.2005	Wert- berichtigungen bis 31.12.2005	Rest- buchwert am 31.12.2005
		Zugänge	Abgänge	Umbuchungen			
I. Sachanlagen							
1. Grundstücke und Bauten	9.582.113,31	98.751,00	3.491,24	-	9.677.373,07	2.517.321,88	7.160.051,19
2. Wasserbauliche, maschinelle und sonstige techni- sche Anlagen	182.604.856,24	1.437.581,76	750.000,00	+ 1.088.356,10	184.380.794,10	148.666.755,86	35.714.038,24
3. Andere Anlage- güter, Betriebs- und Geschäfts- ausstattung	8.388.546,20	383.368,76	139.753,89	-	8.632.161,07	7.563.924,92	1.068.236,15
4. Anlagen im Bau	1.385.200,11	1.275.166,79	-	- 1.088.356,10	1.572.010,80	-	1.572.010,80
Summe Sachanlagen	201.960.715,86	3.194.868,31	893.245,13	-	204.262.339,04	158.748.002,66	45.514.336,38
II. Finanzanlagen							
1. Anteile an verbundenen Unternehmen	9.843.201,89	-	-	-	9.843.201,89	-	9.843.201,89
2. Beteiligungen	1.542.879,64	-	-	-	1.542.879,64	-	1.542.879,64
3. Wertpapiere des Anlagevermögens	37.184,03	-	-	-	37.184,03	-	37.184,03
4. Eigene Aktien	275.776,00	343.408,28	-	-	619.184,28	-	619.184,28
Summe Finanzanlagen	11.699.041,56	343.408,28	-	-	12.042.449,84	-	12.042.449,84
Summe Anlagevermögen	213.659.757,42	3.538.276,59	893.245,13	-	216.304.788,88	158.748.002,66	57.556.786,22

2. Entwicklung der Wertberichtigungen zum Anlagevermögen

Bilanzpositionen	Anschaffungswert am 31.12.2005	Wertberichtigungen bis 31.12.2004	Entwicklung im Geschäftsjahr 2005			Wertberichtigungen bis 31.12.2005	Restbuchwert am 31.12.2005
			Zugänge	Abgänge	Umbuchungen		
I. Sachanlagen							
1. Grundstücke und Bauten	9.677.373,07	2.358.675,65	158.646,23	–	–	2.517.321,88	7.160.051,19
2. Wasserbauliche, maschinelle und sonstige technische Anlagen	184.380.794,10	145.719.715,91	3.697.039,95	750.000,00	–	148.666.755,86	35.714.038,24
3. Andere Anlagegüter, Betriebs- und Geschäftsausstattung	8.632.161,07	7.319.398,08	384.280,73	139.753,89	–	7.563.924,92	1.068.236,15
4. Anlagen im Bau	1.572.010,80	–	–	–	–	–	1.572.010,80
Summe Sachanlagen	204.262.339,04	155.397.789,64	4.239.966,91	889.753,89	–	158.748.002,66	45.514.336,38
II. Finanzanlagen							
1. Anteile an verbundenen Unternehmen	9.843.201,89	–	–	–	–	–	9.843.201,89
2. Beteiligungen	1.542.879,64	–	–	–	–	–	1.542.879,64
3. Wertpapiere des Anlagevermögens	37.184,03	–	–	–	–	–	37.184,03
4. Eigene Aktien	619.184,28	–	–	–	–	–	619.184,28
Summe Finanzanlagen	12.042.449,84	–	–	–	–	–	12.042.449,84
Summe Anlagevermögen	216.304.788,88	155.397.789,64	4.239.966,91	889.753,89	–	158.748.002,66	57.556.786,22

3. Finanzanlagen

1. Anteile an verbundenen Unternehmen

Es handelt sich um folgende Tochtergesellschaften:

- 100 % (Nominalwert 1,983 Mio EUR) am Kapital der Gesellschaft mit beschränkter Haftung Centrale Electrique Franco-Luxembourgeoise, in Abkürzung CEFRALUX, mit Sitz in Luxemburg.

- 99,99 % (Nominalwert 6,860 Mio EUR) am Kapital der französischen Aktiengesellschaft CEDECEL International mit Sitz in Paris. Diese hält eine 99,99 %ige Beteiligung an der CEDECEL France mit Sitz in Paris.

- 99,99 % (Nominalwert 0,412 Mio EUR) am Kapital der Aktiengesellschaft WINDPOWER mit Sitz in Luxemburg. Windpower hält eine Beteiligung von 10 % am Kapital der Aktiengesellschaft WANDPARK KEHMEN-HEISCHENT.

2. Beteiligungen und Wertpapiere des Anlagevermögens

Die Beteiligungen und die Wertpapiere des Anlagevermögens gliedern sich wie folgt:

- 50 % (Nominalwert 0,125 Mio EUR) am Kapital der Aktiengesellschaft Société Luxembourgeoise des Energies Renouvelables, in Abkürzung SOLER, mit Sitz in Luxemburg.

- 36,25 % (Nominalwert 0,725 Mio EUR) am eingezahlten Kapital (25%) der Aktiengesellschaft WANDPARK BURER BIERG mit Sitz in Luxemburg.

- 20 % (Nominalwert 0,637 Mio EUR) am Kapital der Aktiengesellschaft WANDPARK GEMENG HENGISCHT mit Sitz in Heinerscheid.

- 20 % (Nominalwert 0,600 Mio EUR) am Kapital der Aktiengesellschaft WANDPARK KEHMEN-HEISCHENT mit Sitz in Bourscheid.

- 10 % (Nominalwert 37.184 EUR) am Kapital der Aktiengesellschaft AGENCE DE L'ENERGIE mit Sitz in Luxemburg.

Übersicht der Tochtergesellschaften und Beteiligungen von mindestens 20 %

Beteiligung	CEFRALUX	CEDECEL INTERNATIONAL	CEDECEL FRANCE	WIND-POWER	SOLER	WANDPARK GEMENG HENGISCHT	WANDPARK KEHMEN-HEISCHENT	WANDPARK BURER BIERG
Beteiligungshöhe	100 %	99,99 %	99,99 %	99,99 %	50 %	20 %	20 %	36,25 %
Eigenmittel (inklusive Jahresergebnis)	3,099 Mio EUR	6,866 Mio EUR	7,738 Mio EUR	0,414 Mio EUR	0,239 Mio EUR	4,281 Mio EUR	5,140 Mio EUR	1,923 Mio EUR (davon 1,5 Mio EUR nicht eingezahlt)
Ergebnis 2005	67.625 EUR	2.032 EUR	31.530 EUR	-45.641 EUR	-71.644 EUR	224.906 EUR	338.264 EUR	-36.519 EUR

4. Gezeichnetes Kapital

Das gezeichnete Kapital setzt sich zum 31. Dezember 2005 folgendermaßen zusammen:

Aktientyp	Anzahl	Nennwert pro Aktie	Nennwert insgesamt
Stammaktien (A)	200.000	124,25 EUR	24.850.000 EUR
Vorzugsaktien (B) *	50.000	124,25 EUR	6.212.500 EUR
Insgesamt	250.000		31.062.500 EUR

* 15.000 Vorzugsaktien sind gestückelt in 75.000 Fünftel-Aktien zum Nennwert von je 24,85 EUR (insgesamt 1.863.750 EUR).

5. Sonstige Rückstellungen

Die Position „Sonstige Rückstellungen“ beinhaltet ausschließlich eine Rückstellung für Heimfallverpflichtung betreffend die Moselgrenzkraftwerke Grevenmacher und Palzem aufgrund des Konzessionsvertrages vom 10. August 1962.

6. Verbindlichkeiten

Sämtliche Verbindlichkeiten haben eine Restlaufzeit bis ein Jahr.

8. Aufteilung des Steueraufwandes

Steuerart	Aus Vorjahren	Geschäftsjahr 2005	Insgesamt
Steuern auf das Ergebnis der Geschäftstätigkeit	- 173,76 EUR	412.926,36 EUR	412.752,60 EUR
Sonstige Steuern und Abgaben	314,82 EUR	96.118,63 EUR	96.433 EUR
Insgesamt	141,06 EUR	509.044,99 EUR	509.186,05 EUR

9. Bezüge des Verwaltungsrats

Die Bezüge der Verwaltungsgremien betragen 232.508,20 EUR im Geschäftsjahr 2005. Dieser Betrag ist in der Position „Sonstige betriebliche Aufwendungen“ enthalten.

10. Bewertungsgrundsätze

Der Jahresabschluss zum 31. Dezember 2005 wurde gemäß den allgemeinen Grundsätzen und insbesondere gemäß den Bewertungsvorschriften des Gesetzes vom 4. Mai 1984 (4. EG-Richtlinie) erstellt, abgeändert durch das Gesetz vom 19. Dezember 2002.

Die Bewertung der Gegenstände des Anlagevermögens erfolgte zu den Anschaffungs- oder Herstellungskosten. Die Wertberichtigungen zu den Posten des Anlagevermögens erfolgten linear zu den in der Energiewirtschaft üblichen und steuerlich anerkannten Abschreibungsätzen. Weitere

7. Durchschnittlicher Personalbestand

Angestellte:	81
Arbeiter:	104
Insgesamt:	<u>185</u>

Einzelheiten zum Anlagevermögen und den Wertberichtigungen sind aus den Punkten 1 und 2 des Anhangs ersichtlich.

Die Finanzanlagen wurden zu den Anschaffungskosten bewertet. Wertberichtigungen wurden nicht vorgenommen.

Die Vorräte an Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffen wurden zu den durchschnittlichen Anschaffungskosten bewertet.

Forderungen wurden zu den Nennwerten, Verbindlichkeiten mit den Rückzahlungsbeträgen angesetzt.

Die Rückstellung für betriebliche Pensionsverpflichtungen beruht auf einem versicherungsmathematischen Gutachten.

Luxemburg, den 31. März 2006
Der Verwaltungsrat

BERICHT DES ABSCHLUSSPRÜFERS

Entsprechend dem uns von der Generalversammlung der Aktionäre erteilten Auftrag vom 14. Mai 2004 haben wir den beigefügten Jahresabschluss der

SOCIETE ELECTRIQUE DE L'OUR S.A.

für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2005 geprüft und von dem dazugehörigen Lagebericht Kenntnis genommen. Der Jahresabschluss und der Lagebericht sind vom Verwaltungsrat im Rahmen ihrer Verantwortlichkeit erstellt worden. In unserer Verantwortlichkeit liegt es, aufgrund unserer Prüfungshandlungen diesem Jahresabschluss ein Testat zu erteilen und die Übereinstimmung des Lageberichtes mit dem Jahresabschluss zu prüfen.

Wir führten unsere Prüfung nach international anerkannten Prüfungsgrundsätzen durch. Diese Grundsätze verlangen, dass unsere Prüfung so zu planen und durchzuführen ist, dass mit hinreichender Sicherheit festgestellt werden kann, ob der Jahresabschluss frei von wesentlichen unzutreffenden Angaben ist. Eine Abschlussprüfung

besteht in der stichprobenweisen Prüfung der Grundlagen der im Jahresabschluss enthaltenen Zahlen und Angaben. Sie umfasst des Weiteren die Beurteilung der vom Verwaltungsrat im Jahresabschluss angewendeten Rechnungslegungsgrundsätze und -methoden und der wesentlich von ihm vorgenommenen Bewertungen im Rahmen des Jahresabschlusses sowie die Würdigung des Jahresabschlusses insgesamt. Wir sind der Ansicht, dass unsere Abschlussprüfung eine angemessene Grundlage für die Erteilung unseres Testats bildet.

Nach unserer Auffassung entspricht der beigefügte Jahresabschluss den gesetzlichen Bestimmungen und Verordnungen in Luxemburg. Er vermittelt ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage der Société Electrique de l'Our S.A. zum 31. Dezember 2005 sowie der Ertragslage des Geschäftsjahres 2005.

Der Lagebericht steht im Einklang mit dem Jahresabschluss.

Luxemburg, den 31. März 2006

MONTBRUN REVISION S.à r.l.
vertreten durch

Marc LAMESCH
Réviseur d'Entreprises

INHALT

Lagebericht des Verwaltungsrats	Seite	24
Konsolidierte Gewinn- und Verlustrechnung vom 1.1. bis 31.12.2005		29
Konsolidierte Bilanz zum 31. Dezember 2005		30
Kapitalflussrechnung		31
Eigenkapitalspiegel		32
Anhang zur konsolidierten Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung		34
Bericht des Abschlussprüfers		55

LAGEBERICHT DES VERWALTUNGSRATS

AN DIE ORDENTLICHE GENERALVERSAMMLUNG VOM 12. MAI 2006 ZUM KONSOLIDIERTEN
JAHRESABSCHLUSS

GESCHÄFTSJAHR 2005

Unsere Beteiligungen an CEFRALUX, CEDECEL, WINDPOWER, SOLER, WANDPARK GEMENG HENGISCHT, WANDPARK KEHMEN-HEISCHENT und WANDPARK BURER BIERG verpflichten uns, zusätzlich zum Einzelabschluss einen konsolidierten Abschluss zu erstellen.

SEO

Der konsolidierte Lagebericht beinhaltet ausschließlich zusätzliche Angaben über die Geschäftstätigkeiten unserer vorgenannten Tochtergesellschaften. Sämtliche Informationen nebst Berichterstattung betreffend die Obergesellschaft SEO sind im Einzelabschluss enthalten.

CEFRALUX

Im Laufe des Berichtsjahres betrug die Energieabgabe des Kraftwerks Schengen an das Luxemburger Netz 16,2 GWh. Dieser Wert liegt 0,6 % über dem Mittelwert der Jahre 1997-2004.

Maschine 1 war von Mai bis zum Oktober wegen Lagerschäden an den Führungsrollen der Unterwasserdammtafel außer Betrieb. Die Dammtafel wurde in einem Teil ausgebaut und anschließend im Trockenen demontiert. Die komplett zerstörten Lager sowie die stark korrodierten Achsen und eingelaufenen Rollen mussten erneuert werden.

CEDECEL

Die an das EDF-Netz abgegebene Energiemenge erreichte 33,8 GWh. Die Erzeugung lag in der Größenordnung des Vorjahres aber 6,3 % unter dem langjährigen Mittelwert.

Die nutzbare Abgabe verteilt sich wie folgt:

Koenigsmacker:	13,3 GWh	Uckange:	6,8 GWh
Liégeot:	8,6 GWh	Pompey:	5,1 GWh

Im Kraftwerk Koenigsmacker wurde mit der Erneuerung der Steuerung und leittechnischen Anlagen begonnen und die Inbetriebnahme soll Mitte 2006 erfolgen.

Die Wasserstraßenverwaltung VNF hat CEDECEL France den Entwurf einer neuen Betriebskonven-

tion für das Kraftwerk Koenigsmacker zugestellt. Hierin wurden einerseits die Vorschriften über den einzuhaltenden Wasserpegel verschärft, andererseits wurde der finanzielle Beitrag von CEDECEL für den Unterhalt des Wehrs so stark erhöht, dass die Wirtschaftlichkeit des Kraftwerks stark beeinträchtigt würde.

In einem Gespräch im Herbst 2005 mit VNF wurden die Regeln über den einzuhaltenden Wasserpegel einvernehmlich und im Sinne des Kraftwerks festgelegt.

Es wurde noch keine Einigung über den finanziellen Beitrag von CEDECEL an VNF für den Unterhalt des Wehrs erzielt. VNF erläuterte ihre Absicht, die Kraftwerksbetreiber wesentlich stärker als bisher am Unterhalt der Wehre zu beteiligen. Beide Seiten sind übereingekommen, ihre jeweiligen juristischen Argumente schriftlich auszutauschen.

Im Zusammenhang mit einem Schaden, der im August 2000 am Wehr der Staustufe Koenigsmacker aufgetreten war, droht die Wasserstraßenverwaltung VNF mit einem Gerichtsverfahren gegen CEDECEL und die Versicherungsgesellschaft, weil diese nicht bereit sind, einen Teil der entstandenen Kosten zu übernehmen und weil die Verhandlungen mit VNF zu keiner gütlichen Einigung geführt haben.

SOLER

Die drei von SOLER betriebenen Kraftwerke lieferten während des Berichtsjahres insgesamt 30,5 GWh an das Luxemburger Netz. Die Stromabgabe liegt um 31 % unter dem langjährigen Mittelwert, was auf eine extrem ungünstige Wasserführung der Sauer und Alzette im Jahre 2005 zurückzuführen ist. Dies machte sich im Kraftwerk Esch/Sauer (-49 %) stärker als in den beiden anderen Kraftwerken (-18 %) bemerkbar.

Die nutzbare Abgabe der Kraftwerke verteilt sich wie folgt:

Esch/Sauer:	9,6 GWh	Rospport:	20,2 GWh
Ettelbrück:	0,7 GWh		

Neben den normalen Wartungs- und Instandhaltungsarbeiten wurde mit der Erneuerung der Steuerung und der leittechnischen Anlagen durch die

Firma Rittmeyer begonnen. Die Montage und Inbetriebnahme der neuen Leittechnik für das Hauptkraftwerk und Wehr 4 wurden erfolgreich im Dezember abgeschlossen. Im Rahmen dieses Projektes wurden auch neue Pegel Sondenschutzrohre an den Unterwehren montiert.

Während der Sommermonate wurde Maschine 2 im Kraftwerk Rosport einer Revision unterzogen.

Für alle Kraftwerke wurde ein mehrjähriges Instandhaltungsprogramm erstellt, wo außerordentliche und zwingend notwendige Maßnahmen aufgelistet sind, um

- 1) behördliche Forderungen und Auflagen der Sicherheit zu erfüllen,
- 2) die Verfügbarkeit der Kraftwerke aufrechtzuerhalten bzw. zu erhöhen,
- 3) die Substanzerhaltung der Kraftwerke sicherzustellen.

WINDPOWER

Die vier Anlagen mit einer installierten Leistung von 2,0 MW erzeugten im Berichtsjahr 1,9 GWh. Dies entspricht einer Minderung von 20,19 % gegenüber dem langjährigen Mittelwert und ist auf die schlechten Windverhältnisse zurückzuführen.

Die Verfügbarkeit des gesamten Windparks erreichte 98,7 %. Die Volllaststunden lagen bei 969 Std.

Bei der in Angriff genommenen Planung der Erweiterung des Windparks „Pafebierg“ wird ein späteres „Repowering“ des bestehenden Windparks mit in Betracht gezogen. Nach dem derzeitigen Stand der Planung könnten zusätzlich zwei 2,3-MW-Windkraftanlagen neben den bestehenden errichtet werden. Die vier kleinen bestehenden Anlagen könnten zu einem späteren Zeitpunkt durch größere ersetzt werden.

WANDPARK GEMENG HENGISCHT

Während des Berichtsjahres speisten die elf Windkraftanlagen mit einer installierten Leistung von 12,2 MW insgesamt 18,9 GWh ins Stromnetz ein,

was eine Minderung von 10,67 % gegenüber dem langjährigen Mittel bedeutet und auf die schlechten Windverhältnisse zurückzuführen ist.

Die Verfügbarkeit des gesamten Windparks erreichte 98,6 %. Die Volllaststunden lagen bei 1.602 Std.

WANDPARK KEHMEN-HEISCHENT

Der Windpark hat eine installierte Leistung von 12,6 MW. Im Berichtsjahr 2005 erzeugten die sieben Windkraftanlagen 20,3 GWh.

Die Verfügbarkeit des gesamten Windparks erreichte 99,1 %. Die Volllaststunden lagen bei 1.602 Std.

WANDPARK BURER BIERG

Die Planung des Windparks wurde während des Berichtsjahres weitergetrieben.

Der Antrag für die Bau- und Betriebsgenehmigung wurde Anfang 2005 eingereicht, nachdem der Antrag für die Naturschutzgenehmigung bereits Ende 2004 gestellt wurde.

Der Antrag für die Betriebsgenehmigung musste auf Verlangen der Behörden mit zusätzlichen Unterlagen vervollständigt werden. Einer diesbezüglichen Verlängerung bis zum 14. Februar 2006 wurde stattgegeben.

Aus schalltechnischen Gründen ist nun folgende Ausrichtung des Windparks vorgesehen: 2 Standard-E-70-Anlagen (Leistung: 2.000 kW) kombiniert mit 2 schalloptimierten E-70-Anlagen Modus III (Leistung: 2.300 kW).

Ausblick auf 2006

Bis Ende Februar 2006 belief sich die Stromabgabe des Kraftwerks Schengen-Apach auf 3,4 GWh.

Während des gleichen Zeitraumes lieferten die französischen Moselkraftwerke der CEDECCEL 7,3 GWh ins EDF-Netz.

Für die beiden ersten Kalendermonate betrug die Energieabgabe der drei SOLER-Kraftwerke 8,2 GWh.

Die Windkraftanlagen der Gesellschaft WIND-POWER lieferten bis Ende Februar 0,4 GWh ins öffentliche Stromnetz. Die Stromproduktion des WANDPARK GEMENG HENGISCHT betrug bis Ende Februar 3,1 GWh. Die Stromabgabe der sieben Windkraftanlagen des WANDPARK KEHMENHEISCHENT betrug im gleichen Zeitraum 3,7 GWh.

Außergewöhnliche Ereignisse im technischen und wirtschaftlichen Bereich sind aus heutiger Sicht für 2006 nicht zu erwarten.

Der konsolidierte Jahresabschluss 2005 ist erstmalig nach den IFRS-Bewertungs- und Bilanzierungsregeln erstellt worden.

Luxemburg, den 31. März 2006

Der Verwaltungsrat

Konsolidierte Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung

zum 31. Dezember 2005

KONSOLIDIERTE GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG
FÜR DAS GESCHÄFTSJAHR VOM 1. JANUAR BIS 31. DEZEMBER 2005
(in EURO)

	Anhang	2005	2004
Umsatzerlöse	(1)	30.296.794,72	30.745.634,23
Sonstige betriebliche Erträge	(2)	1.325.956,36	1.028.772,69
Materialaufwand und Aufwand für bezogene Leistungen	(3)	6.359.381,34	5.748.361,27
Personalaufwand	(4)	14.538.797,22	14.001.755,44
Abschreibungen	(5)	5.644.846,69	5.256.389,68
Sonstige betriebliche Aufwendungen	(6)	2.221.440,47	2.369.776,89
Ergebnis der betrieblichen Tätigkeit		2.858.285,36	4.398.123,64
Beteiligungsergebnis	(7)	133.222,29	226.915,38
Finanzergebnis	(8)	-346.485,75	-375.392,64
Ergebnis vor Steuern (und Minderheitenanteilen)		2.645.021,90	4.249.646,38
Ertragsteuern	(9)	495.505,83	687.518,05
Ergebnis nach Steuern		2.149.516,07	3.562.128,33
Minderheitenanteile		1,44	0,03
Nettoergebnis		2.149.517,51	3.562.128,36
Ergebnis je Stammaktie – unverwässert	(19)	8,51	14,20
Ergebnis je Vorzugsaktie – unverwässert	(19)	9,28	14,97
Ergebnis je Stammaktie – verwässert	(19)	8,51	14,20
Ergebnis je Vorzugsaktie – verwässert	(19)	9,28	14,97

KONSOLIDIERTE BILANZ ZUM 31. DEZEMBER 2005

(in EURO)

Aktiva	Anhang	2005	2004
Anlagevermögen	(10)		
Immaterielle Vermögenswerte		728.449,97	762.332,62
Sachanlagen		64.355.337,59	65.971.737,29
Finanzanlagen		2.554.473,73	2.595.831,33
Latente Steuern	(11)	1.172.116,82	1.235.164,49
		68.810.378,11	70.565.065,73
Umlaufvermögen			
Vorräte	(12)	621.698,78	622.251,90
Forderungen und sonstige Vermögenswerte	(13)	1.843.989,84	1.566.767,95
Flüssige Mittel	(14)	9.693.256,87	6.606.258,07
		12.158.945,49	8.795.277,92
		80.969.323,60	79.360.343,65

Passiva	Anhang	2005	2004
Eigenkapital/Anteile anderer Gesellschafter	(15)		
Gezeichnetes Kapital		31.062.500,00	31.062.500,00
Kapitalrücklagen		1.984.735,32	2.328.143,60
Gewinnrücklagen		- 1.137.572,26	- 2.688.434,85
Bilanzgewinn		2.149.517,51	3.562.128,36
Eigenkapital		34.059.180,57	34.264.337,11
Anteile anderer Gesellschafter		220,92	222,36
		34.059.401,49	34.264.559,47
Investitionszulagen	(16)	859.182,57	905.508,04
Rückstellungen	(17)	26.635.384,18	26.188.888,66
Verbindlichkeiten	(18)	19.272.483,70	17.872.993,26
Latente Steuern	(11)	142.871,66	128.394,22
		80.969.323,60	79.360.343,65

KAPITALFLUSSRECHNUNG
VOM 1. JANUAR BIS 31. DEZEMBER 2005
(in EURO)

Anhang	2005	2004
Nettoergebnis	2.149.517,51	3.562.128,36
Abschreibungen	5.639.407,15	5.217.593,54
Zunahme/Abnahme der Rückstellungen	446.495,52	536.055,32
Zunahme/Abnahme Vorräte	553,12	39.854,72
Zunahme/Abnahme Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	- 228.597,88	7.403.752,20
Zunahme/Abnahme Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	2.295.078,87	- 9.061.865,01
Zunahme/Abnahme Sonstige Aktiva	- 48.624,01	- 223.803,18
Zunahme/Abnahme Sonstige Passiva	- 537.863,41	- 33.081,89
Latente Steuern aus Änderungen des Konsolidierungskreis		- 2.477,32
Latente Steuern	22.921,71	210.496,62
Veränderung Konsolidierungskreis (Passiva)		- 10.184,10
Veränderung Konsolidierungskreis (Aktiva)		76.788,38
Sonstige zahlungsunwirksame Vorgänge	146.340,02	
Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit	9.885.228,60	7.715.257,64
Immaterielle Vermögenswerte/Sachanlagen		
Investitionen	- 4.562.577,64	- 5.704.909,93
Einnahmen aus Anlagenabgängen	3.491,24	32.415,67
Akquisitionen/Beteiligungen		
Investitionen		- 999.939,40
Anteil am Ergebnis der nach Equity-Methode einbezogenen Unternehmen	- 133.222,29	- 226.915,38
Erhaltene Dividende von Equity-Unternehmen	90.112,00	5.990,40
Cash Flow aus der Investitionstätigkeit	- 4.602.196,69	- 6.893.358,64
Auszahlungen an Gesellschafter (Dividende)	- 2.036.004,68	- 2.036.004,68
Auszahlungen aus der Tilgung von Krediten	- 757.886,48	- 263.946,88
Kreditaufnahme	501.503,80	
Kreditaufnahme (Leasing)	801.665,44	1.663.377,19
Ankauf eigener Aktien	- 343.408,28	
Auszahlungen aus der Tilgung von Leasingverb.	- 361.902,91	- 257.846,21
Cash Flow aus der Finanzierungstätigkeit	- 2.196.033,11	- 894.420,58
Zahlungswirksame Veränderung der flüssigen Mittel	3.086.998,80	- 72.521,58
Cash Flow 2005	3.086.998,80	- 72.521,58
Flüssige Mittel zum Anfang des Berichtszeitraums	6.606.258,07	6.678.779,65
Flüssige Mittel zum Ende des Berichtszeitraums	9.693.256,87	6.606.258,07

EIGENKAPITALSPIEGEL VOM 1. JANUAR 2004 BIS 31. DEZEMBER 2005

(in EURO)

	Gezeichnetes Kapital (1)	Eigene Aktien (2)	Agio (3)	Kapital- rücklagen (4) = (2) + (3)	Ergebnisvortrag (5)
Stand: 1.1.2004	31.062.500,00	-275.776,00	2.603.919,60	2.328.143,60	-3.774.078,38
Veränderung Konsolidierungskreis					
Zuführung Gewinnrücklagen					-69.760,65
Fremdanteile am Ergebnis					
Dividenden					-2.036.004,68
Cash Flow Hedges					
Sonstige Konsolidierungsbuchungen					16.573,78
Stand: 31.12.2004	31.062.500,00	-275.776,00	2.603.919,60	2.328.143,60	-5.863.269,93
Eigene Aktien		-343.408,28			
Zuführung Gewinnrücklagen					3.454.702,57
Fremdanteile am Ergebnis					
Dividenden					-2.036.004,68
Cash Flow Hedges					
Sonstige Konsolidierungsbuchungen					-84.467,89
Stand: 31.12.2005	31.062.500,00	-619.184,28	2.603.919,60	1.984.735,32	-4.529.039,93

Rücklagen (6)	Other Comprehensive Income (7)	Gewinn- rücklagen (8) = (5) + (6) + (7)	Bilanzgewinn (9)	Eigenkapital (10) = (1) + (4) + (8) + (9)	Anteile anderer Gesellschafter	
3.249.410,49	-246.625,72	-771.293,61		32.619.349,99	192,81	32.619.542,80
-12.032,84					29,58	
69.760,65						
					-0,03	
	114.322,50					
3.307.138,30	-132.303,22	-2.688.434,85	3.562.128,36	34.264.337,11	222,36	34.264.559,47
107.425,79			-3.562.128,36			
					-1,44	
	109.206,80					
3.414.564,09	-23.096,42	-1.137.572,26	2.149.517,51	34.059.180,57	220,92	34.059.401,49

ANHANG ZUR KONSOLIDIERTEN BILANZ UND GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG

ZUM 31. DEZEMBER 2005 (in EURO)

Allgemeine Grundlagen

Die „SOCIETE ELECTRIQUE DE L'OUR S.A.“, abgekürzt SEO, gegründet am 29. Mai 1951, ist eine Aktiengesellschaft luxemburgischen Rechts, eingetragen beim Registergericht Luxemburg unter der Nr. B 5.901. Der Gesellschaftssitz befindet sich in L-1142 Luxemburg, 2, rue Pierre d'Aspelt.

Die Gesellschaft ist tätig auf dem Gebiet der Stromproduktion. Hauptproduktionsfeld ist die Lieferung von Spitzenstrom aus dem Pumpspeicherkraftwerk Vianden.

Der konsolidierte Abschluss zum 31. Dezember 2005 wurde erstmalig aufgrund der Anwendung der Verordnung (EG) Nr. 1606/2002 vom 19. Juli 2002 und gemäß den **I**nternational **F**inancial **R**eporting **S**tandards (IFRS) nach den Regelungen von IFRS 1 erstellt. Die Anpassungen aufgrund des Übergangs von den luxemburgischen Bilanzierungsvorschriften nach IFRS wurden in dem SEO-Anteil der Eigenmittel in der Eröffnungsbilanz zum 01.01.2004 wiedergespiegelt. Die detaillierte Überleitungsrechnung ist im Anhang unter der Nr. (25) dargestellt. Die Überleitungsrechnung vom letzten nach luxemburgischen Bilanzierungsvorschriften erstellten Gewinn nach Gewinn laut IFRS ist im Anhang unter der Nr. (26) erläutert.

Neben der Gewinn- und Verlustrechnung, der Bilanz, der Kapitalflussrechnung (Cash Flow-Rechnung) werden die Veränderungen des Eigenkapitals (Eigenkapitalspiegel) sowie die Anteile anderer Gesellschafter (Fremdanteile) gezeigt.

Um die Darstellung von Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung übersichtlicher zu gestalten, sind verschiedene Posten zusammengefasst. Diese Posten sind im Anhang gesondert ausgewiesen und erläutert. Die Gewinn- und Verlustrechnung ist nach dem Gesamtkostenverfahren aufgestellt.

Der konsolidierte Abschluss wird in EURO aufgestellt.

Der Abschluss umfasst das Geschäftsjahr 2005 auf der Basis der Berichtsperiode vom 1. Januar bis 31. Dezember.

Der konsolidierte Abschluss 2005 wurde vom SEO-Verwaltungsrat in der Sitzung vom 31. März 2006 angenommen.

Konsolidierungskreis

In dem konsolidierten Jahresabschluss sind neben der SEO alle Unternehmen einbezogen, bei denen SEO direkt oder indirekt einen beherrschenden bzw. maßgeblichen Einfluss hat.

Der Konsolidierungskreis umfasst:

	Beteiligungsanteil	Sitz
SEO S.A.	–	Luxemburg (L)
CEFRALUX S.à r.l.	100,00 %	Luxemburg (L)
CEDECEL International S.A.	99,99 %	Paris (F)
CEDECEL France S.A. (über CEDECEL International S.A.)	99,99 %	Paris (F)
WINDPOWER S.A.	99,99 %	Luxemburg (L)
SOLER S.A.	50,00 %	Luxemburg (L)
WANDPARK BURER BIERG S.A.	36,25 %	Luxemburg (L)
WANDPARK GEMENG HENGISCHT S.A.	20,00 %	Heinerscheid (L)
WANDPARK KEHMEN-HEISCHENT S.A. (direkt)	20,00 %	Bourscheid (L)
WANDPARK KEHMEN-HEISCHENT S.A.	10,00 %	indirekt über WINDPOWER S.A.

Konsolidierungsgrundsätze

Die in die Konsolidierung einbezogenen Abschlüsse der in- und ausländischen Unternehmen werden nach einheitlichen Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden aufgestellt. Alle einbezogenen Gesellschaften schließen ihr Geschäftsjahr zum 31. Dezember ab.

Die *Vollkonsolidierung* der Gesellschaften CEFRALUX, CEDECEL France, CEDECEL International und WINDPOWER erfolgt durch Verrechnung der Beteiligungsbuchwerte mit dem bilanzierten anteiligen Eigenkapital der Tochterunternehmen zum Zeitpunkt ihres Erwerbs bzw. ihrer Erstkonsolidierung. Aufwendungen und Erträge sowie Forderungen und Verbindlichkeiten zwischen den konsolidierten Unternehmen sind eliminiert. Die Minderheitsanteile der anderen Gesellschafter an den Tochterunternehmen werden gesondert ausgewiesen.

Das Gemeinschaftsunternehmen SOLER wurde in den konsolidierten Jahresabschluss entsprechend dem Anteil am Kapital einbezogen, der SEO ge-

hört (*Quotenkonsolidierung*). Forderungen und Verbindlichkeiten sind in Höhe des SEO-Anteils weggelassen worden. Zwischenergebnisse sind nur in Höhe der SEO gehörenden Anteile am Kapital von SOLER eliminiert.

Die Anteile WANDPARK GEMENG HENGISCHT, WANDPARK KEHMEN-HEISCHENT und WANDPARK BURER BIERG werden im konsolidierten Jahresabschluss mit dem Wert des auf die Anteile entfallenden Eigenkapitals (direkt und indirekt) des assoziierten Unternehmens angesetzt (*Equity-Methode*) auf der Grundlage der letzten verfügbaren Jahresabschlüsse. Erstkonsolidierungsdifferenzen sind unter den Gewinnrücklagen berücksichtigt. Anteilige Ergebnisse der nach der Equity-Methode bewerteten Unternehmen werden in der Gewinn- und Verlustrechnung gesondert ausgewiesen.

Nach dem Erwerb der WINDPOWER S.A. in 2004 wurde die festgestellte Konsolidierungsdifferenz der Beteiligung WANDPARK KEHMEN-HEISCHENT S.A. zugerechnet und unter den Beteiligungen at Equity bilanziert.

Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Anlagevermögen

Immaterielle Vermögenswerte werden zu den Anschaffungskosten bilanziert und über die Nutzungsdauer (= verbleibende Konzessionsdauer) von 33 Jahren linear abgeschrieben. Die jährliche Abschreibung ist in der Position „Abschreibungen“ der GuV enthalten.

Sachanlagen werden zu Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten bilanziert.

Sachanlagen werden linear auf die voraussichtliche Nutzungsdauer abgeschrieben.

Staatliche Investitionszulagen wurden passiviert und linear auf die gleiche Nutzungsdauer wie die dazugehörigen Sachanlagen abgeschrieben.

Die planmäßigen Abschreibungen für unsere typischen Anlagen werden nach folgenden Nutzungsdauern bemessen:

	Jahre
Gebäude	50
Technische Anlagen	
Wasserbauliche Anlagen	50
Maschinen und sonstige Anlagen für den Maschinenbetrieb	20-50
Kraftwerks-Netzanlagen	16,67
Andere Anlagegüter, Betriebs- und Geschäftsausstattung	
Inventar, Apparate, Werkzeuge und Fahrzeuge	3-8

Im Wege des Finanzierungsleasings gemietete Sachanlagen werden in Höhe des Barwertes der Leasingraten aktiviert und linear über die voraussichtliche Nutzungsdauer abgeschrieben.

Die Anteile der nach der Equity-Methode bilanzieren Unternehmen werden mit dem anteiligen Nettovermögen bilanziert.

Umlaufvermögen

Die Vorräte werden zu den durchschnittlichen Anschaffungskosten angesetzt.

Forderungen und sonstige Vermögenswerte werden mit den Anschaffungskosten (Nennwert) bewertet. Erforderliche Wertberichtigungen orientieren sich am tatsächlichen Ausfallrisiko.

Rückstellungen

Rückstellungen für Pensionen werden nach dem Anwartschaftsbarwertverfahren (Projected-Unit-Credit-Methode) berechnet. Bei diesem Verfahren werden nicht nur die am Stichtag bekannten Renten und erworbenen Anwartschaften, sondern auch künftig zu erwartende Steigerungen von Gehältern und Renten berücksichtigt. Die Verpflichtungen wurden bewertet auf Renteneintrittsalter 57-60 Jahre (Inland) bzw. 62 Jahre (Ausland).

Alle übrigen Rückstellungen berücksichtigen sämtliche am Bilanzstichtag erkennbaren Verpflichtungen, die auf vergangenen Ereignissen beruhen

und deren Höhe oder Fälligkeit unsicher ist. Rückstellungen werden nur gebildet, wenn ihnen eine rechtliche oder faktische Verpflichtung gegenüber Dritten zu Grunde liegt. Die Rückstellungen werden mit ihrem Erfüllungsbetrag angesetzt.

Verbindlichkeiten

Verbindlichkeiten werden zu den Anschaffungskosten angesetzt. Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasing-Verträgen werden in Höhe des Barwerts der Leasingraten passiviert.

Finanzverbindlichkeiten bestehen nicht in Fremdwährungen. Finanzverbindlichkeiten, außer Finanzierungsleasing, bestehen gegenüber Luxemburger Finanzinstituten und RWE Power.

Die aufgenommenen Mittel sind größtenteils mit festem Zinssatz und Laufzeiten bis zu 8 Jahren ausgestattet. Die Finanzverbindlichkeit gegenüber RWE Power wird zum EURIBOR-Zinssatz für 12 Monate plus Marge verzinst.

Latente Steuern

Latente Steuern aus temporären Unterschieden zwischen IFRS- und Steuerbilanz der Einzelgesellschaften und aus Konsolidierungsvorgängen werden jeweils gesondert angesetzt. Die latenten Steuern werden auf der Basis der Steuersätze ermittelt, die in den einzelnen Ländern zum Realisationszeitpunkt gelten bzw. erwartet werden. Im Übrigen werden die zum Bilanzstichtag gültigen bzw. verabschiedeten steuerlichen Vorschriften zur Bewertung der latenten Steuern herangezogen.

Derivative Finanzinstrumente

Derivative Finanzinstrumente werden als Vermögenswerte oder Verbindlichkeiten bilanziert. Cash Flow Hedges dienen der Absicherung des Risikos, dass die mit einem bilanzierten Vermögensgegenstand oder Verbindlichkeit verbundenen Zahlungsströme schwanken. Die unrealisierten Gewinne und Verluste werden zunächst im Other Comprehensive Income (OCI) erfasst. Die Gewinne oder Verluste werden erst ertragswirksam erfasst, wenn das abgesicherte Grundgeschäft erfolgswirksam wird. Das Zinsrisiko des RWE Power Darlehens wurde durch ein Zinssicherungsgeschäft für einen Nominalbetrag von 4,573 Mio EUR bis zum 31.3.2006 abgesichert.

Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung

(1) Umsatzerlöse

Die *Umsatzerlöse* in Höhe von 30,297 Mio EUR (Vorjahr: 30,745 Mio EUR) enthalten ausschließlich Erlöse aus Stromgeschäften.

Umsatzerlöse werden erfasst, sobald sie realisiert sind. Dies ist der Fall, wenn die Leistung erbracht wurde.

(2) Sonstige betriebliche Erträge

Die *Sonstigen betrieblichen Erträge* von 1,326 Mio EUR umfassen vor allem den Ertrag aus Dritten in Rechnung gestellte Leistungen und den Erlös aus dem Verkauf von SEO-Immobilien.

	2005	2004
Abgänge von Gegenständen des Anlagevermögens ohne Finanzanlagevermögen	78.144,03	150.404,86
Dritten in Rechnung gestellte Leistungen	1.183.474,14	813.557,58
Kostenschmälerungen	30,00	13.796,74
Währungsgewinne	541,96	310,26
Zuführung AfA Investitionszulagen	46.325,47	46.325,47
Auflösungen von Rückstellungen	1.815,00	
Übrige	15.625,76	4.377,78
	1.325.956,36	1.028.772,69

(3) Materialaufwand und Aufwand für bezogene Leistungen

Dieser Posten umfasst vor allem Instandhaltungsarbeiten im Kraftwerk Vianden.

	2005	2004
Aufwendungen für Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe und für bezogene Waren	572.572,54	547.644,70
Aufwendungen für bezogene Leistungen	5.786.808,80	5.200.716,57
	6.359.381,34	5.748.361,27

(4) Personalaufwand

Der Personalaufwand betrifft SEO und Cedecel France; Aufwendungen für die betriebliche Altersversorgung fallen nur bei SEO an.

	2005	2004
Löhne und Gehälter	11.355.969,52	10.970.607,94
Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung	3.182.827,70	3.031.147,50
	14.538.797,22	14.001.755,44

Die Aufwendungen für betriebliche Altersversorgung belaufen sich auf 1,675 Mio EUR (Vorjahr: 1,565 Mio EUR) und bestehen aus den im Berichtsjahr verdienten Versorgungsansprüchen und erfassten versicherungsmathematischen Verlusten in Höhe von 14.833 EUR. Der Zinsanteil an Zuführungen zu Rückstellungen für Pensionen ist in dieser Position enthalten.

Die Mitarbeiterzahl beträgt im Jahresdurchschnitt – umgerechnet in Mitarbeiteräquivalente – 190 (Vorjahr: 191). In die Mitarbeiteräquivalente fließen die Vollzeitbeschäftigten voll ein, die Teilzeitbeschäftigten bzw. befristet Beschäftigten werden nur in Höhe

ihrer Teilzeitquote bzw. ihrer Beschäftigungszeit im Verhältnis zur Jahresbeschäftigungszeit erfasst.

(5) Abschreibungen

Auf Sachanlagen entfallen *Abschreibungen* in Höhe von 5,605 Mio EUR (Vorjahr: 5,183 Mio EUR), auf immaterielle Vermögenswerte in Höhe von 33.882,65 EUR (Vorjahr: 33.882,65 EUR) und auf Vorräte in Höhe von 5.439,54 EUR (Vorjahr: 38.796,14 EUR).

Außerplanmäßige Abschreibungen wurden im Berichtsjahr nicht vorgenommen.

(6) Sonstige betriebliche Aufwendungen

	2005	2004
Abgänge von Gegenständen des Anlagevermögens ohne Finanzanlagevermögen		778,52
Versicherungen und Frachten	221.835,76	774.735,27
Mieten und Pachten	228.996,35	301.959,94
Währungsverluste	148,13	159,90
Sonstige Steuern, im Wesentlichen Kapitalsteuern	320.251,86	258.610,99
Post- und Zahlungsverkehr	25.085,39	24.419,71
Allgemeine Verwaltungskosten	1.125.235,18	707.742,10
Übrige	299.887,80	301.370,46
	2.221.440,47	2.369.776,89

Die übrigen sonstigen betrieblichen Aufwendungen enthalten hauptsächlich Aufwendungen für Gremien.

(7) Beteiligungsergebnis

Das *Beteiligungsergebnis* in Höhe von 133.222,29 EUR (Vorjahr: 226.915,38 EUR) enthält die Ergebnisbeiträge der nach der Equity-Methode bilanzierten Unternehmen.

(8) Finanzergebnis

Das *Finanzergebnis* setzt sich aus dem Zinsergebnis und dem übrigen Finanzergebnis zusammen.

	2005	2004
Zinsen und ähnliche Erträge	186.694,85	170.923,71
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	-533.612,90	-545.473,09
Zinsergebnis	-346.918,05	-374.549,38
Andere Finanzerträge	7.845,43	6.526,87
Andere Finanzaufwendungen	-7.413,13	-7.370,13
Übriges Finanzergebnis	432,30	-843,26
Finanzergebnis	-346.485,75	-375.392,64

Das Zinsergebnis enthält Erträge aus der Anlage von Guthaben bei Kreditinstituten und Zinsaufwendungen. Zinsen und ähnliche Aufwendungen fallen hauptsächlich bei CEFRALUX und CEDECEL France an.

Die anderen Finanzerträge enthalten realisierte Gewinne aus dem Abgang von kurzfristig veräußerbaren Wertpapieren mit einer Restlaufzeit bei Erwerb von weniger als drei Monaten. In den anderen Finanzaufwendungen sind Dividendenscheineinlösungsprovisionen enthalten.

(9) Ertragsteuern

	2005	2004
Tatsächliche Ertragsteuern	472.584,12	479.498,75
Latente Steuern	22.921,71	208.019,30
	495.505,83	687.518,05

ENTWICKLUNG DES ANLAGEVERMÖGENS VOM 1. JANUAR BIS 31. DEZEMBER 2005

(in EURO)

Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten								
	Stand: 01.01.2005	Zu-/Abgänge durch Änderung des Kons.kreises	Zugänge	Umbuchungen	Abgänge	Stand: 31.12.2005	Kumulierte Abschreibungen bis 31.12.2005	Restbuchwert am 31.12.2005
Immaterielle Vermögenswerte								
Firmenwert	1.126.598,24					1.126.598,24	398.148,27	728.449,97
	1.126.598,24	0,00	0,00		0,00	1.126.598,24	398.148,27	728.449,97
Sachanlagen								
Grundstücke und Bauten	9.851.894,72		98.751,00		3.491,24	9.947.154,48	2.518.031,19	7.429.123,29
Wasserbauliche, maschinelle und sonstige technische Anlagen	208.872.164,56		1.655.526,30	1.088.356,10	983.099,98	210.632.946,98	157.571.992,32	53.060.954,66
Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	9.495.903,55		1.190.765,17		969.686,25	9.716.982,47	7.791.163,46	1.925.819,01
Anlagen im Bau	1.410.261,56		1.617.535,17	-1.088.356,10		1.939.440,63		1.939.440,63
	229.630.224,39	0,00	4.562.577,64	0,00	1.956.277,47	232.236.524,56	167.881.186,97	64.355.337,59
Finanzanlagen						1.331.600,69		
Beteiligungen an Unternehmen, die nach der Equity-Methode bilanziert werden	2.558.647,31		133.222,29	-174.579,89		2.517.289,71		2.517.289,71
Sonstige Beteiligungen	37.184,02					37.184,02		37.184,02
	2.595.831,33	0,00	133.222,29	-174.579,89	0,00	2.554.473,73		2.554.473,73
	233.352.653,96	0,00	4.695.799,93	-174.579,89	1.956.277,47	235.917.596,53	168.279.335,24	67.638.261,29

ENTWICKLUNG DER WERTBERICHTIGUNGEN DES ANLAGEVERMÖGENS VOM 1. JANUAR BIS 31. DEZEMBER 2005
(in EURO)

	Kumulierte Abschreibungen					Buchwert
	Stand: 01.01.2005	Zu-/Abgänge durch Änderung des Kons.kreises	Abschreibungen des Berichtsjahres	Umbuchungen	Abgänge	Stand: 31.12.2005
						Stand: 31.12.2005
Immaterielle Vermögenswerte						
Firmenwert	364.265,62		33.882,65			728.449,97
	364.265,62	0,00	33.882,65	0,00	0,00	728.449,97
Sachanlagen						
Grundstücke und Bauten	2.359.314,62		158.716,57			7.429.123,29
Wasserbauliche, maschinelle und sonstige technische Anlagen	153.721.215,56		4.833.876,74		983.099,98	53.060.954,66
Anderer Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	7.577.956,92		612.931,19		399.724,65	1.925.819,01
Anlagen im Bau	0,00					1.939.440,63
	163.658.487,10	0,00	5.605.524,50	0,00	1.382.824,63	64.355.337,59
Finanzanlagen						
Beteiligungen an Unternehmen, die nach der Equity-Methode bilanziert werden	0,00					2.517.289,71
Sonstige Beteiligungen	0,00					37.184,02
	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	2.554.473,73
	164.022.752,72	0,00	5.639.407,15	0,00	1.382.824,63	67.638.261,29

Gemäß IAS 12.81 ist der tatsächliche Steueraufwand mit dem Steueraufwand zu vergleichen, der sich bei Verwendung der anzuwendenden Steuersätze auf das ausgewiesene Jahresergebnis vor Steuern fiktiv ergeben hätte.

	2005	2004
Ergebnis vor Steuern	2.645.021,90	4.249.646,38
Theoretischer Steueraufwand	483.970,75	692.142,31
Steuereffekte auf		
steuerfreie Inlandsdividendenerträge	-2.025,03	-1.978,87
nicht abzugsfähige Ausgaben	44.643,17	20.685,55
Steuergutschriften	-16.043,37	-22.331,12
Equityergebnisse	-15.039,69	-999,82
Effektiver Steueraufwand	495.505,83	687.518,05
Effektiver Steuersatz in %	18,73%	16,18%

Die niedrigen Steuersätze erklären sich dadurch, dass der SEO-Gewinn den größten Anteil am Konzerngewinn ausmacht und dass SEO in Luxemburg eine 50%ige Ermäßigung auf Ertragsteuern erhält aufgrund von Artikel 7 des Staatsvertrages vom 10. Juli 1958 zwischen dem Großherzogtum Luxemburg und dem Land Rheinland-Pfalz (Staatsvertrag über die Errichtung von Wasserkraftanlagen an der Our).

Erläuterungen zur Bilanz

(10) Anlagevermögen

Die Aufgliederung der in der Bilanz zusammengefassten Anlagepositionen und deren Entwicklung im Berichtsjahr ist im Anlagespiegel dargestellt.

Die *immateriellen Vermögenswerte* beinhalten die Wassernutzungsrechte der CEDECEL France für die Laufwasserkraftwerke an der französischen Mosel.

Der Buchwert der *immateriellen Vermögenswerte* hat sich in den Geschäftsjahren 2005 und 2004 folgendermaßen entwickelt:

	2005	2004
Stand: 1.1.	762.332,62	796.215,27
Zugänge		
Umbuchungen		
Abschreibungen	33.882,65	33.882,65
Abgänge		
Stand: 31.12.	728.449,97	762.332,62

Vom Buchwert der *Sachanlagen* entfallen 1,290 Mio EUR (Vorjahr: 1,411 Mio EUR) auf im Wege des Finanzierungsleasings gemietete Vermögenswerte. Es handelt sich hierbei um technische Anlagen sowie Güter der Betriebs- und Geschäftsausstattung.

Die Abgänge im Sachanlagevermögen ergaben sich aus der Veräußerung von Anlagen.

In den *Finanzanlagen* von 2,554 Mio EUR (Vorjahr: 2,595 Mio EUR) schlugen sich die Zugänge durch Equity-Fortschreibung nieder. Die Umbuchungen resultieren aus Umstellung der Buchungsmethode der vereinnahmten Equity-Dividenden.

Das Gemeinschaftsunternehmen SOLER wurde mit folgenden Werten in den konsolidierten Abschluss übernommen:

	2005	2004
Anlagevermögen	319.350,02	42.918,00
Umlaufvermögen	332.829,43	404.707,06
Rückstellungen	3.734,00	3.963,00
Langfristige Verbindlichkeiten	471.219,41	
Kurzfristige Verbindlichkeiten	61.849,46	321.800,19
Erträge	703.466,12	933.356,08
Aufwendungen	307.903,60	263.391,79

(11) Latente Steuern

Die aktiven und passiven latenten Steuern in Höhe von 1,172 Mio EUR bzw. 0,143 Mio EUR betreffen Bewertungsunterschiede zu den Steuerbilanzen.

Die aktiven und passiven latenten Steuern verteilen sich auf folgende Positionen:

	31.12.2005 Aktive latente Steuern	31.12.2005 Passive latente Steuern	31.12.2004 Aktive latente Steuern	31.12.2004 Passive latente Steuern
Anlagevermögen		12.681,58		6.279,66
Pensionsrückstellungen	1.156.307,11		1.164.751,38	
Übrige Rückstellungen		130.190,08		122.114,56
Übrige Schulden	15.809,71		70.413,11	
	1.172.116,82	142.871,66	1.235.164,49	128.394,22

Aktive und passive latente Steuern sind nicht miteinander saldiert, außer für WINDPOWER S.A. über 12.681,58 EUR.

Entwicklung Latente Steuern Aktiva

	2005	2004
Stand: 1.1.	1.235.164,49	1.489.763,02
Aufwand	- 8.444,27	- 196.141,44
Ins Eigenkapital gebucht	- 54.603,40	- 58.457,09
Stand: 31.12.	1.172.116,82	1.235.164,49

Entwicklung Latente Steuern Passiva

	2005	2004
Stand: 1.1.	128.394,22	116.516,36
Aufwand	14.477,44	9.781,26
Veränderung Konsolidierungskreis		2.096,60
Stand: 31.12.	142.871,66	128.394,22

(12) Vorräte

Es handelt sich um Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe sowie Material. Die Vorräte wurden zu den durchschnittlichen Anschaffungskosten angesetzt.

Die Vorräte unterliegen keinen Verfügungsbeschränkungen; andere Belastungen liegen nicht vor.

(13) Forderungen und sonstige Vermögenswerte

Die Forderungen und sonstigen Vermögenswerte unterteilen sich wie folgt:

	31.12.2005	davon Restlaufzeit > 1 Jahr	31.12.2004	davon Restlaufzeit > 1 Jahr
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	1.192.814,55	–	964.216,67	–
	1.192.814,55	–	964.216,67	–
Sonstige Vermögenswerte				
Steuererstattungsansprüche	533.781,38	–	479.061,35	–
Zinsabgrenzungen	4.159,17	–	2.123,03	–
Nicht für Vorräte geleistete Anzahlungen			3.850,48	–
Aktive Rechnungsabgrenzungsposten	76.299,09	–	65.954,70	–
Übrige sonstige Vermögenswerte	36.935,65	17.720,25	51.561,72	24.918,93
	651.175,29	17.720,25	602.551,28	24.918,93
	1.843.989,84	17.720,25	1.566.767,95	24.918,93

Die Forderungen und sonstigen Vermögenswerte sind mit ihren Anschaffungskosten bilanziert.

(14) Flüssige Mittel

Die *Flüssigen Mittel* bestehen aus Kassenbeständen, Guthaben bei Kreditinstituten sowie kurzfristig veräußerbaren festverzinslichen Wertpapieren mit einer Restlaufzeit bei Erwerb von bis zu drei Monaten.

Bankguthaben werden ausschließlich im Rahmen der kurzfristigen Liquiditätsdisposition bei Banken mit zweifelsfreier Bonität unterhalten. Die Verzinsung bewegt sich leicht unter dem Marktzins.

Die flüssigen Mittel setzen sich wie folgt zusammen:

	2005	2004
Kasse und Bankguthaben	8.525.349,76	6.374.977,78
Wertpapiere und übrige Liquiditätsanlagen (Restlaufzeit bei Erwerb unter drei Monaten)	1.167.907,11	231.280,29
	9.693.256,87	6.606.258,07

(15) Eigenkapital/Anteile anderer Gesellschafter

Die Aufgliederung des Eigenkapitals und der Anteile anderer Gesellschafter ist im Eigenkapitalpiegel dargestellt.

Die Gesellschaft verfügt über kein genehmigtes Kapital.

Zum 31. Dezember 2005 war das gezeichnete Kapital voll einbezahlt.

Struktur des *gezeichneten Kapitals*:

Aktientyp	Anzahl	Nennwert pro Aktie	Nennwert insgesamt
Stammaktien (A)	200.000	124,25 EUR	24.850.000 EUR
Vorzugsaktien (B)*	50.000	124,25 EUR	6.212.500 EUR
Insgesamt	250.000		31.062.500 EUR

* 15.000 Vorzugsaktien sind gestückelt in 75.000 Fünftel-Aktien zum Nennwert von je 24,85 EUR (insgesamt 1.863.750 EUR).

Die Gesellschaft hält 2.525 eigene Vorzugsaktien mit Nennwert von je 124,25 EUR und 5.493 eigene Vorzugsaktien mit Nennwert von je 24,85 EUR, insgesamt 1,45% des gezeichneten Kapitals.

Im abgelaufenen Geschäftsjahr wurden 1.895 Vorzugsaktien mit Nennwert von je 124,25 EUR erworben zum Kaufpreis von 343.408,28 EUR (0,76% des gezeichneten Kapitals).

Der Kauf wurde vor allem zwecks Gewährung der Parität zwischen den Hauptaktionären getätigt.

Die Anteile anderer Gesellschaften zeigen den Anteilsbesitz Dritter an den konsolidierten Gesellschaften.

(16) Investitionszulagen

Die *Investitionszulagen* in Höhe von 0,859 Mio EUR (Vorjahr: 0,905 Mio EUR) enthalten eine staatliche Kapitalsubvention zugunsten von CEFRALUX für den Bau des Kraftwerks Schengen-Apach. Die Kapitalsubvention wird linear abgeschrieben.

(17) Rückstellungen

Die Rückstellungen gliedern sich wie folgt:

	31.12.2005	31.12.2004
Rückstellungen für betriebliche Pensionsverpflichtungen	24.919.675,00	24.469.932,00
Steuerrückstellungen	41.374,65	38.647,95
Sonstige Rückstellungen Erneuerungs- und Währungsrisiken	1.549.334,53	1.549.334,53
Schadensersatzansprüche	125.000,00	125.000,00
Übrige sonstige Rückstellungen		5.974,18
	26.635.384,18	26.188.888,66

Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen

Rückstellungen im Rahmen der Direktzusage werden für Verpflichtungen aus Anwartschaften und laufenden Leistungen an berechnete aktive und ehemalige Mitarbeiter gebildet. Die Verpflichtungen beziehen sich insbesondere auf Ruhegelder als Zusatzversorgung. Die individuellen Zusagen bemessen sich i. d. R. nach der Dauer der Zugehörigkeit und der Vergütung der Mitarbeiter.

Die betriebliche Altersversorgung besteht aus einem leistungsorientierten Versorgungssystem. Bei leistungsorientierten Versorgungsplänen besteht die Verpflichtung des Unternehmens darin, zugesagte Leistungen an aktive und frühere Mitarbeiter zu erfüllen.

Der Rückstellungsbewertung von leistungsorientierten Versorgungsplänen liegt die Projected-Unit-Credit-Methode zu Grunde. Zur Deckung der Pensionsverpflichtung wurde kein Fonds gebildet. Biometrische Risiken (Tod und Invalidität) sind an einen Versicherer ausgelagert worden gemäß Betriebsrentengesetz vom 8. Juni 1999.

Dienstzeit- und Zinsaufwand werden im Personalaufwand ausgewiesen.

Die Höhe der Rückstellung wird nach versicherungsmathematischen Methoden berechnet. Dabei werden folgende Rechnungsannahmen zu Grunde gelegt:

	2005		2004	
	Inland	Ausland	Inland	Ausland
Abzinsfaktor	4,50%	4,25%	5,00%	5,50%
Gehaltssteigerungsrate	3,00%	2,75%	3,00%	2,75%
Renteneintrittsalter (Jahre)	57-60	62	57-60	62
Rentensteigerungsrate	2,00%	1,50%	2,00%	1,75%

Die Berechnungen wurden mit Hilfe der „Richttafeln1998“ von Dr. Klaus Heubeck durchgeführt. Es wurde die Ausscheideordnung des Aktivenbestandes für die Rentenverpflichtungen zu Grunde gelegt. Die Anwartschaften auf Hinterbliebenenrente wurden nach der kollektiven Methode bewertet.

Die Pensionsrückstellung leitet sich wie folgt ab:

	2005	2004
Pensionsverpflichtung Inland	26.232.588,00	23.810.350,00
Pensionsverpflichtung Ausland	1.567.301,00	1.086.905,00
Gesamtverpflichtung	27.799.889,00	24.897.255,00
Versicherungsmathematische Verluste		
– Inland	–2.476.844,00	–423.630,00
– Ausland	–403.370,00	–3.693,00
Bilanzierte Pensionsrückstellung	24.919.675,00	24.469.932,00

Die versicherungsmathematischen Verluste werden, soweit sie 10% des Betrags aus dem Verpflichtungsumfang übersteigen, über die verbleibende durchschnittliche Dienstzeit erfolgswirksam erfasst. In 2005 wurden 14.833,00 EUR (Vorjahr: 0,00 EUR) erfolgswirksam verbucht.

In den Geschäftsjahren 2005 und 2004 haben sich die Pensionsrückstellungen wie folgt entwickelt:

	2005	2004
Anfangsbestand	24.469.932,00	24.085.325,00
Zuführungen	448.796,00	385.119,00
Zinsanteil	1.225.977,00	1.180.342,00
Inanspruchnahme	–1.225.030,00	–1.180.854,00
Endbestand	24.919.675,00	24.469.932,00

Der Aufwand für Pensionsrückstellungen gliedert sich wie folgt:

	2005	2004
Laufender Dienstzeitaufwand	433.963,00	385.119,00
Zinsaufwand	1.225.977,00	1.180.342,00
Amortisation versicherungsmathematischer Verluste	14.833,00	
	1.674.773,00	1.565.461,00

Rückstellungsspiegel	Stand: 01.01.2005	Zuführungen	Aufhebungen	Zinsanteil/ Änderungen des Zinssatzes	Änderungen des Konsoli- dierungskreis	Inanspruch- nahmen	Stand: 31.12.2005
Rückstellungen für betriebliche Pensionsverpflichtungen	24.469.932,00	448.796,00		1.225.977,00		-1.225.030,00	24.919.675,00
Steuerrückstellungen	38.647,95	5.908,27	-1.821,15			-1.360,42	41.374,65
Sonstige Rückstellungen							
Erneuerungs- und Währungsrisiken	1.549.334,53						1.549.334,53
Schadensersatzansprüche	125.000,00						125.000,00
Übrige sonstige Rückstellungen	5.974,18		-5.974,18				0
	26.188.888,66	454.704,27	-7.795,33	1.225.977,00		-1.226.390,42	26.635.384,18
Davon: Mit einer Laufzeit bis zu einem Jahr:	44.622,13						41.374,65

Die Rückstellungen mit einer Laufzeit bis zu einem Jahr betreffen Steuerrückstellungen.

(18) Verbindlichkeiten

	31.12.2005	davon RLZ* < 1 J.	davon RLZ* > 1 J.	31.12.2004	davon RLZ* < 1 J.	davon RLZ* > 1 J.
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	4.450.609,75	30.755,43	4.419.854,32	4.212.082,02	-	4.212.082,02
Finanzverbindlichkeiten gegenüber sonstigen Kreditgebern	4.798.110,36	90.353,61	4.707.756,75	5.293.020,77	85.264,02	5.207.756,75
Sonstige Finanzverbindlichkeiten	1.249.780,59	362.455,80	887.324,79	1.397.448,40	257.846,21	1.139.602,19
Finanzverbindlichkeiten	10.498.500,70	483.564,84	10.014.935,86	10.902.551,19	343.110,23	10.559.440,96
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	6.498.187,65	6.498.187,65		4.203.108,78	4.203.108,78	
Sonstige Verbindlichkeiten						
Verbindlichkeiten aus Steuern	1.108.792,00	1.108.792,00		1.452.574,37	1.452.574,37	
Verbindlichkeiten im Rahmen der sozialen Sicherheit	488.476,04	488.476,04		471.941,01	471.941,01	
Übrige sonstige Verbindlichkeiten	678.527,31	678.527,31		837.876,21	798.970,08	38.906,13
Passive Rechnungsabgrenzungsposten				4.941,70	4.941,70	
	2.275.795,35	2.275.795,35		2.767.333,29	2.728.427,16	38.906,13
	19.272.483,70	9.257.547,84	10.014.935,86	17.872.993,26	7.274.646,17	10.598.347,09

* RLZ = Restlaufzeit

Die *Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten* von insgesamt 4,450 Mio EUR enthalten einen langfristigen Bankkredit der CEFRALUX in Höhe von 4,300 Mio EUR zur Finanzierung des Kraftwerks Schengen-Apach.

Das zur Finanzierung des Erwerbs der vier französischen Moselkraftwerke aufgenommene Fremdkapital ist in der Position *Verbindlichkeiten gegenüber sonstigen Kreditgebern* in Höhe von 4,798 Mio EUR ausgewiesen.

Bei den *sonstigen Finanzverbindlichkeiten* handelt es sich um Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasing. Die Leasingverträge betreffen technische Anlagen sowie die Betriebs- und Geschäftsausstattung.

Verbindlichkeiten resultierend aus Cash Flow Hedges (Zinsswap) sind unter den *Übrigen sonstigen Verbindlichkeiten* ausgewiesen.

Als *Verbindlichkeiten im Rahmen der sozialen Sicherheit* sind insbesondere die noch abzuführenden Beiträge an Sozialversicherungen ausgewiesen.

(19) Ergebnis je Aktie

Das unverwässerte Ergebnis je Aktie ergibt sich, indem das auf die Aktien entfallende Nettoergebnis durch die durchschnittliche Anzahl der Aktien dividiert wird. Eine Verwässerung dieser Kennzahl kann durch so genannte potenzielle Aktien auftreten (vor allem Aktienoptionen und Wandelanleihen). Zum 31.12.2005 standen keine Aktien aus, die den Gewinn hätten verwässern können.

Das Ergebnis je Aktie errechnet sich wie folgt:

	2005		2004	
Nettoergebnis	2.149.517,51		3.562.128,36	
	Stamm- aktien	Vorzugs- aktien	Stamm- aktien	Vorzugs- aktien
Gewichtete durchschnittliche Anzahl Aktien – unverwässert	200.000	48.209	200.000	48.276
Gewichtete durchschnittliche Anzahl Aktien – verwässert	200.000	48.209	200.000	48.276
Nettoergebnis vor Mehrdividende	1.732.022,22	417.495,29	2.869.490,70	692.637,66
Auf Vorzugsaktien entfallende Mehrdividende	-29.889,58	29.889,58	-29.931,37	29.931,37
Nettoergebnis nach Mehrdividende	1.702.132,64	447.384,87	2.839.559,33	722.569,03
Ergebnis pro Aktie – unverwässert	8,51	9,28	14,20	14,97
Ergebnis pro Aktie – verwässert	8,51	9,28	14,20	14,97
Dividende je Aktie (Nominal EUR 124,25) für das Geschäftsjahr 2004			8,08 EUR	8,70 EUR
Vorgeschlagene Dividende je Aktie (Nominal EUR 124,25) für das Geschäftsjahr 2005	8,08 EUR	8,70 EUR		

(20) Eventualschulden und finanzielle Verpflichtungen

Die Verpflichtungen aus dem Operate Leasing betreffen langfristige Mietverträge für Verwaltungs- und Archivräume sowie Mieten für die SOLER-Kraftwerke Esch/Sauer, Ettelbrück und Rosport.

Die Mindestleasingzahlungen werden wie folgt fällig:

Operate Leasing	Nominalwert 31.12.2005	Nominalwert 31.12.2004
Fällig bis 1 Jahr	231.918,32	221.429,68
Fällig in 1-5 Jahren	858.372,20	858.372,20
Fällig nach über 5 Jahren	3.364.860,49	3.578.496,57

Einzahlungsverpflichtungen auf Finanzanlagen bestanden in Höhe von 543.750,00 EUR (Vorjahr: 543.750,00 EUR). Dabei handelt es sich um den SEO-Anteil des noch nicht eingezahlten Kapitals der Gesellschaft WANDPARK BURER BIERG S.A.

(21) Segmentberichterstattung

Die Aktivitäten der SEO-Gruppe beschränken sich auf die Stromproduktion, ohne Transport- oder Versorgungsaktivitäten. Da es sich bei SEO um ein Einproduktunternehmen (Stromproduktion) handelt, sind die Aktivitäten der SEO-Gruppe nicht, wie von IAS 14 gefordert, in Teilaktivitäten untergliedert. Aus diesem Grunde wurde auf eine Segmentberichterstattung verzichtet.

Gliederung der Umsatzerlöse nach Regionen:

	31.12.2005	31.12.2004
Deutschland	25.246.875,32	25.664.773,20
Luxemburg	2.657.126,11	2.731.078,76
Frankreich	2.392.793,29	2.349.782,27
	30.296.794,72	30.745.634,23

(22) Angaben zur Kapitalflussrechnung

Die Kapitalflussrechnung ist nach den Zahlungsströmen aus Geschäfts-, Investitions- und Finanzierungstätigkeit gegliedert.

Flüssige Mittel bestehen aus Kassenbeständen, Guthaben bei Kreditinstituten sowie kurzfristig veräußerbaren festverzinslichen Wertpapieren mit einer Restlaufzeit bei Erwerb von bis zu drei Monaten.

Im Cash Flow aus der laufenden Geschäftstätigkeit sind u.a. enthalten:

- Zinseinnahmen in Höhe von 184.005,98 EUR (Vorjahr: 160.270,97 EUR) und Zinsausgaben in Höhe von 470.552,89 EUR (Vorjahr: 494.279,98 EUR),
- gezahlte Ertragsteuern abzüglich Erstattungen von 519.124,79 EUR (Vorjahr: 408.191,81 EUR).

Die vereinnahmten Dividenden von Beteiligungen aus der Equity-Bilanzierung sind im Cash Flow aus Investitionstätigkeit ausgewiesen.

Im Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit ist die Dividendenausschüttung der SEO in Höhe von 2.036.004,68 EUR (Vorjahr: 2.036.004,68 EUR) enthalten ebenso die Mittel für den Rückkauf von eigenen Aktien.

Der Neuaufnahme von Finanzverbindlichkeiten in Höhe von 1.303.169,24 EUR (Vorjahr: 1.663.377,19 EUR) stehen Tilgungen von insgesamt 1.119.789,39 EUR (Vorjahr: 521.793,09 EUR) gegenüber.

Bei den flüssigen Mitteln bestehen keine Verfügungsbeschränkungen.

Insgesamt bestehen folgende Nettoverschuldungen:

	31.12.2005	31.12.2004
Flüssige Mittel	9.693.256,87	6.606.258,07
Finanzvermögen	9.693.256,87	6.606.258,07
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	4.450.609,75	4.212.082,02
Verbindlichkeiten gegenüber sonstigen Kreditgebern	4.798.110,36	5.293.020,77
Sonstige Finanzschulden	1.249.780,59	1.397.448,40
Finanzverbindlichkeiten	10.498.500,70	10.902.551,19
Nettofinanzverschuldung	805.243,83	4.296.293,12

Die Nettofinanzverschuldung stellt den Saldo aus Finanzvermögen und Finanzverbindlichkeiten dar.

(23) Beziehungen zu nahe stehenden Unternehmen und Personen

Wesentliche nahe stehende Unternehmen sind RWE Power AG und der Luxemburger Staat aufgrund ihrer Beteiligung von jeweils rund 40% am Gesellschaftskapital der SEO. Außerdem ist CEGEDEL S.A. als nahe stehendes Unternehmen anzusehen aufgrund von Jahreskostenverträgen mit SEO und CEFRALUX und als Stromabnehmer für SOLER, WINDPOWER, WANDPARK GEMENG HENGISCHT und WANDPARK KEHMEN-HEISCHENT.

Die Jahreskostenträger RWE Power und CEGEDEL S.A. haben sich vertraglich verpflichtet für die Bereitstellung der Kraftwerke alle anfallenden Aufwendungen inklusive Abschreibungen und Gewinne (Dividenden) zu übernehmen. Die Gewinne der Jahreskostengesellschaften werden anhand einer vertraglich festgelegten Verzinsung des Gesellschaftskapitals ermittelt. Dies gilt für das Pumpspeicherkraftwerk in Vianden und die Laufwasserkraftwerke der SEO in Grevenmacher und Palzem (Betriebsstätte Deutschland) und für die CEFRALUX, die das Laufwasserkraftwerk in Schengen betreibt.

Die Geschäftsbeziehungen mit dem Luxemburger Staat beruhen auf Verpflichtungen aus dem Stromliefervertrag für das Land Luxemburg sowie auf gewährten Förderprämien der öffentlichen Hand für die Nutzung erneuerbarer Energien.

Mit den wesentlichen nahe stehenden Unternehmen wurden in den Geschäftsjahren 2005 und 2004 Geschäfte getätigt, die zu folgenden Abschlussposten führten:

	RWE Power 2005	RWE Power 2004	Luxemburger Staat 2005	Luxemburger Staat 2004	CEGEDEL 2005	CEGEDEL 2004
Umsatzerlöse	25.253.966,43	25.671.668,00	14.525,46	12.629,53	2.647.636,83	2.719.404,20
Bezogene Lieferungen und Leistungen	254.779,48	263.072,00	1.759.839,87	1.517.588,97	64.706,22	8.761,49
Finanzaufwendungen	118.774,92	119.036,33				
Forderungen aus L. und L.	161.734,74	109.775,00	26.198,99	12.629,53	406.215,68	449.971,15
Finanzverbindlichkeiten	4.798.110,36	5.293.020,77				
Verbindlichkeiten aus L. und L.	3.076.520,06	2.752.163,00	1.992.195,96	388.064,93	43.520,26	109.089,75

Aus Dienstleistungsverträgen mit Equity-Unternehmen hat SEO im abgelaufenen Wirtschaftsjahr 162.712,76 EUR (Vorjahr: 140.865,68 EUR) Erträge erhalten. Bei den Dienstleistungen handelt es sich um die kaufmännische Betreuung der Equity-Gesellschaften sowie um Projektbetreuung. Die Verträge wurden unter marktüblichen Konditionen abgeschlossen.

(24) Vergütungen des Verwaltungsrates

Die Bezüge der Verwaltungsgremien der SEO betragen 232.508,20 EUR (Vorjahr: 224.229,81). Von den Tochtergesellschaften CEFRALUX und CEDECEL haben drei (Vorjahr: zwei) Verwaltungsräte insgesamt Vergütungen von 15.451,40 EUR erhalten (Vorjahr: 12.792,99).

(25) Überleitungsrechnung Eigenkapitalanteil nach IFRS

Eigenkapital (SEO-Anteil) nach luxemburgischen Bilanzierungsvorschriften zum 01.01.2004:	40.957.209,33
Rückbuchung eigene Aktien	275.776,00
Einbuchung eigene Aktien (IFRS-Ausweis)	-275.776,00
Umgliederung Rücklagen	-1.549.334,53
Anpassung betriebliche Pensionsrückstellungen	-8.153.941,43
Rückführung Rückstellungen für Heimfall	365.188,56
Latente Steuern (Aktiva)	1.489.763,02
Latente Steuern (Passiva)	-114.039,04
Cash Flow Hedges	-375.495,92
Eigenkapital (SEO-Anteil) nach IFRS zum 01.01.2004:	32.619.349,99

Eigenkapital (SEO-Anteil) nach luxemburgischen Bilanzierungsvorschriften zum 31.12.2004:	41.436.834,42
Rückbuchung eigene Aktien	275.776,00
Einbuchung eigene Aktien (IFRS-Ausweis)	-275.776,00
Umgliederung Rücklagen	-1.549.334,53
Anpassung betriebliche Pensionsrückstellungen	-6.978.738,08
Rückführung Rückstellungen für Heimfall	396.829,76
Latente Steuern (Aktiva)	1.235.164,49
Latente Steuern (Passiva)	-128.394,22
Cash Flow Hedges	-202.716,33
Rückbuchung Abschreibung Goodwill Windpower	51.751,72
Sonstige Anpassungen	2.939,88
Eigenkapital (SEO-Anteil) nach IFRS zum 31.12.2004:	34.264.337,11

(26) Überleitungsrechnung Gewinn 2004 nach IFRS

Gewinn laut Abschluss 2004 vor IFRS-Umstellung	2.511.088,83
Pensionsaufwand	1.739.728,61
AfA Leasing	- 251.409,47
Zinsaufwand	- 60.296,76
Latente Steuern	- 208.019,30
Goodwill Abschreibung	51.751,72
Sonstige betriebliche Aufwendungen	- 220.715,27
Gewinn 2004 laut IFRS	3.562.128,36

Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Nach dem Bilanzstichtag sind keine Ereignisse eingetreten, die einen negativen oder positiven Einfluss auf den Jahresabschluss gehabt hätten.

BERICHT DES ABSCHLUSSPRÜFERS BETREFFEND DEN KONSOLIDierten JAHRESABSCHLUSS ZUM 31. DEZEMBER 2005

Entsprechend dem uns von der Generalversammlung der Aktionäre erteilten Auftrag vom 14. Mai 2004 haben wir den beigefügten konsolidierten Jahresabschluss der

SOCIETE ELECTRIQUE DE L'OUR S.A.

für das Geschäftsjahr 2005 geprüft und von dem dazugehörigen konsolidierten Lagebericht Kenntnis genommen. Der konsolidierte Jahresabschluss und der konsolidierte Lagebericht sind vom Verwaltungsrat im Rahmen ihrer Verantwortlichkeit erstellt worden. In unserer Verantwortlichkeit liegt es, aufgrund unserer Prüfungshandlungen diesem konsolidierten Jahresabschluss ein Testat zu erteilen und die Übereinstimmung des konsolidierten Lageberichtes mit dem konsolidierten Jahresabschluss zu prüfen.

Wir führten unsere Prüfung nach international anerkannten Prüfungsgrundsätzen durch. Diese Grundsätze verlangen, dass unsere Prüfung so zu planen und durchzuführen ist, dass mit hinreichender Sicherheit festgestellt werden kann, ob der konsolidierte Jahresabschluss frei von wesentlichen unzutreffenden Angaben ist. Eine Abschlussprüfung besteht in der stichprobenwei-

sen Prüfung der Grundlagen der im konsolidierten Jahresabschluss enthaltenen Zahlen und Angaben. Sie umfasst des Weiteren die Beurteilung der vom Verwaltungsrat im konsolidierten Jahresabschluss angewendeten Rechnungslegungsgrundsätze und -methoden und der wesentlich von ihm vorgenommenen Bewertungen im Rahmen des konsolidierten Jahresabschlusses sowie die Würdigung des konsolidierten Jahresabschlusses insgesamt. Wir sind der Ansicht, dass unsere Abschlussprüfung eine angemessene Grundlage für die Erteilung unseres Testats bildet.

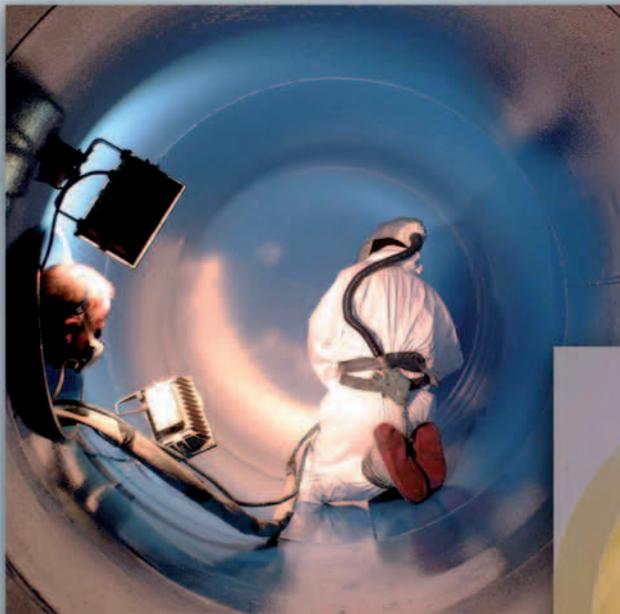
Nach unserer Auffassung entspricht der konsolidierte Jahresabschluss den *International Financial Reporting Standards (IFRS)* in der von der EU verabschiedeten Fassung. Er vermittelt ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der konsolidierten Vermögens- und Finanzlage der Société Electrique de l'Our S.A. zum 31. Dezember 2005 sowie der konsolidierten Ertragslage des Geschäftsjahres 2005.

Der konsolidierte Lagebericht steht im Einklang mit dem konsolidierten Jahresabschluss.

Luxemburg, den 31. März 2006

MONTBRUN REVISION S.à r.l.
vertreten durch

Marc LAMESCH
Réviseur d'Entreprises

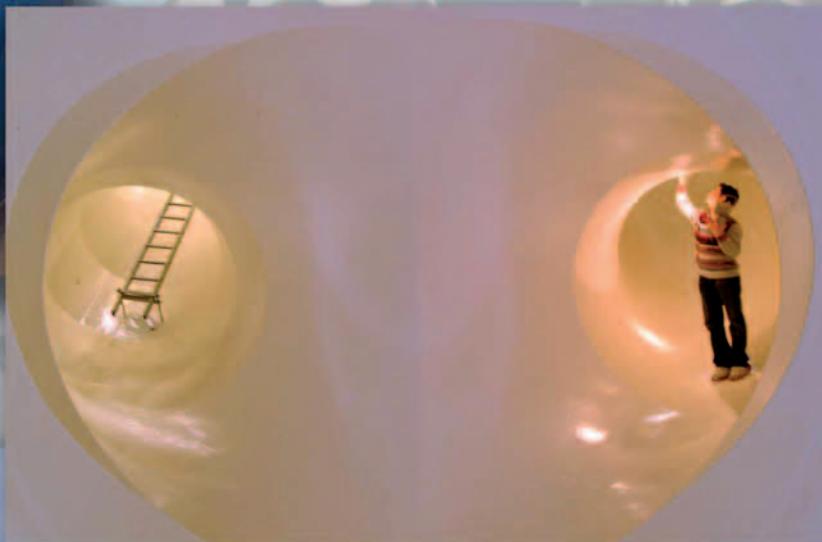


◀ Maschine 6: Korrosionsschutzarbeiten an einem Blasluftbehälter

Machine 6: travaux de peinture anticorrosion sur un réservoir d'air

Maschine 6: Neuer Korrosionsschutz der Pumpen Saugrohre

Machine 6: travaux de peinture anticorrosion sur les pompes des tuyaux d'aspiration
▼



▲ Oberbecken: Korrosionsschutzarbeiten am Steg zum Einlauf 1

Bassin supérieur: travaux de peinture anticorrosion sur la passerelle de l'ouvrage de prise d'eau 1



▶ Auslaufbauwerk 2: Revisionsarbeiten an den Unterwasser-Rolldammtafeln

Canal d'évacuation 2: travaux de révision sur les batardeaux avals



◀
Werkstatthalle
Atelier

Maschine 1: Generalrevision

▼ Maschine 1: révision générale

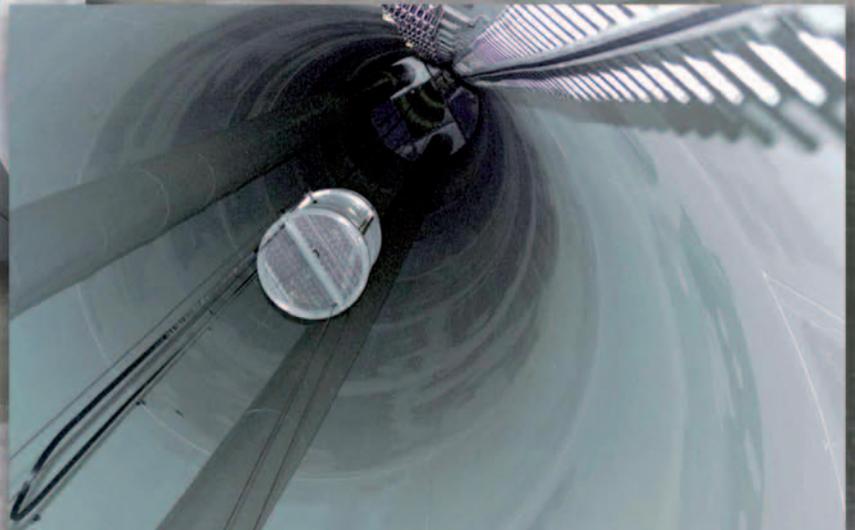
Pumpe 6: Vor-Ort Bearbeitung der
Spiralenflansche

Pompe 6: mise en état d'une bride ▼



▶
Generator 6: Transport einer
Stator-Hälfte

Génératrice 6: transport d'un
demi-stator



▲ ►
Wandpark Gemeng Hengischt:
Personenaufzug in einer
1.800-kW-Windanlage

Wandpark Gemeng Hengischt:
Ascenseur dans une éolienne de
1.800 kW



►
SOLER Esch/Sauer:
Turbine 2
SOLER Esch-sur-Sûre:
turbine 2



◀ SEO-Grevenmacher:
Kontrollgang
SEO-Grevenmacher:
galerie de contrôle



▲ CEFRALUX: Revision
Unterwasser-Schütz Turbine 1
CEFRALUX: révision de la vanne
avale de la turbine 1



▲ CEDECEL: Rechenreinigungs-
maschine
CEDECEL: dégrilleur



▶ SOLER Rosport: Zulaufkanal
SOLER Rosport: canal d'amené



TABLE DES MATIERES

Rapport de gestion du conseil d'administration	page 62
Commentaire du bilan	65
Commentaire du compte de profits et pertes	66
Répartition du bénéfice	67
Bilan au 31 décembre 2005	70
Compte de profits et pertes du 1 ^{er} janvier au 31 décembre 2005	72
Annexe au bilan et au compte de profits et pertes	74
Rapport du réviseur d'entreprises	78

EXERCICE 2005

Centrale de Vianden

Au cours de l'exercice sous revue, la production d'énergie de pointe de la centrale de Vianden a atteint 784 GWh contre 750 GWh l'année précédente (+ 4,4 %). La production mensuelle maximale de 72,2 GWh a été réalisée en décembre, alors que la production mensuelle minimale de 56,0 GWh a été enregistrée en septembre.

La fourniture d'énergie réactive destinée au maintien de la tension dans le réseau haute tension a atteint 1.218 GVArh et a légèrement reculé par rapport à l'année précédente.

Les démarrages et arrêts des groupes 1 à 10 n'ont que légèrement baissé de 2,50 % par rapport à l'année précédente. Ils ont atteint un nombre total de 33.134 et dépassent la moyenne pluriannuelle de 18 %. Cela correspond à environ 9 démarrages ou arrêts quotidiens par groupe disponible.

Le degré moyen de charge des turbines de 51 % (contre 52,4 % en 2004) fait de nouveau ressortir le rôle important que la centrale a joué en 2005 comme outil de réglage et de réserve instantanée du réseau interconnecté.

La puissance totale disponible en service turbine (1.096 MW) était opérationnelle pendant 61 jours; elle a été utilisée deux fois et sollicitée une fois. Pendant 26 jours, toutes les turbines disponibles ont fourni simultanément de l'électricité au réseau. La puissance installée en service pompe (850 MW) était disponible pendant 61 jours et a été sollicitée sept fois par le centre de conduite.

La centrale au fil de l'eau du barrage de Lohmühle a produit 7,9 GWh, dont 90 % ont contribué à la couverture des besoins propres de la centrale de pompage.

Une révision générale a débuté le 3 janvier 2005 sur le groupe 6. En plus des importants travaux de réparation sur la turbine et la pompe, la révision a principalement consisté à installer et mettre en service un nouveau stator. Le clavetage de la bobine a entraîné des difficultés imprévues dues au fait que le fabricant avait utilisé une nouvelle méthode de clavetage. Il a toutefois été possible de revenir à temps à l'ancien système éprouvé, de sorte qu'il n'y a eu aucun retard dans les délais ni perte de qualité.

Le 17 octobre 2005, le groupe 1 a été mis hors service pour révision générale. Un nouveau stator de la société Alstom est également monté sur ce groupe.

50.000 personnes environ ont visité la centrale.

Centrales de Grevenmacher et de Palzem

En raison de l'hydraulicité défavorable de la Moselle, la production nette des deux centrales a atteint seulement 50,1 GWh en 2005. Elle reste certes dans l'ordre de grandeur de l'année précédente, mais toutefois environ 8,7 % en dessous de la moyenne pluriannuelle.

Pendant l'exercice sous revue, des travaux de révision planifiés ont été exécutés dans les centrales. A la suite de dommages sur le multiplicateur, le groupe 2 est resté hors service pendant 2 mois.

Autres activités

La production nette de la centrale de Schengen-Apach, exploitée par notre filiale CEFRALUX, a atteint 16,2 GWh pendant l'exercice sous revue, ce qui représente une augmentation de 2 % par rapport à l'année précédente. La production était de 0,6 % supérieure à la moyenne des années 1997 à 2004.

De mai à octobre 2005, le groupe 1 est resté hors service en raison de travaux de réfection sur les rouleaux de guidage de la vanne avale.

En 2005, les quatre centrales au fil de l'eau exploitées par notre filiale CEDECEL en France ont fourni un total de 33,8 GWh au réseau EDF. Bien qu'une production similaire à l'année précédente ait pu être enregistrée, elle est néanmoins restée inférieure d'environ 6,3 % à la moyenne pluriannuelle.

A côté des travaux normaux d'entretien et de maintenance, le renouvellement du système de contrôle-commande a été entamé à la centrale de Koenigsmacker. La mise en service est prévue au milieu de l'année 2006.

SEO exploite pour le compte de sa société de participation SOLER les centrales d'Esch-sur-Sûre, de Rosport et d'Ettelbruck, qui appartiennent à l'Etat luxembourgeois. Pendant l'exercice sous revue, ces 3 centrales ont injecté un total de 30,5 GWh dans le réseau luxembourgeois. Cette production est de 31 % en dessous de la moyenne pluriannuelle. La baisse de la production s'explique par l'hydraulicité extrêmement défavorable de la Sûre et de l'Alzette au cours de l'exercice 2005.

A côté des travaux normaux d'entretien et de maintenance, le renouvellement du système de contrôle-commande a été entamé dans la centrale d'Esch-sur-Sûre. Le montage et la mise en service du nouveau système ont été terminés en décembre 2005 pour la centrale principale et le barrage 4.

En raison des conditions climatiques défavorables, les quatre aérogénérateurs d'une puissance de 500 kW chacun de notre société de participation WINDPOWER ont produit pendant l'exercice sous revue 1,9 GWh, ce qui ne constitue que 80 % de la moyenne pluriannuelle. L'extension du parc éolien existant par deux aérogénérateurs plus importants est en cours de planification.

Les onze aérogénérateurs d'une puissance installée de 12,2 MW de notre société de participation WANDPARK GEMENG HENGISCHT S.A. ont fourni en 2005 un total de 18,8 GWh au réseau CEGEDEL. En raison des conditions climatiques défavorables, la production de cette société était également 10 % en dessous de celle de l'année précédente.

Les sept aérogénérateurs d'une puissance installée de 12,6 MW de notre société de participation WANDPARK KEHMEN-HEISCHENT S.A. ont produit 20,2 GWh pendant l'exercice sous revue.

La société de participation WANDPARK BURER BIERG S.A. a déposé en 2005 la demande relative à l'autorisation d'exploitation pour quatre aérogénérateurs prévus sur le territoire de la commune de Mompach. A la fin de l'année, cette demande a dû être complétée par des documents supplémentaires à la requête des autorités. A cette occasion, la composition suivante du parc a été retenue pour des raisons acoustiques: 2 éoliennes d'une puissance de 2.000 kW et 2 éoliennes d'une puissance de 2.300 kW.

Les demandes d'autorisation pour le parc éolien du canton de Redange, prévoyant quinze éoliennes de 1.800 kW chacune, ont été publiées en 2004 dans les communes de Redange, Ell, Rambrouch et Wahl. L'autorisation d'exploitation n'avait pas été accordée à la fin de l'exercice sous revue. SEO a l'intention de constituer une société avec les communes de Ell et de Redange en vue de la planification et de la construction de sept aérogénérateurs sur les territoires de ces communes. Les aérogénérateurs choisis seront probablement de nouveaux modèles qui ont succédé aux éoliennes prévues à l'origine. Ils auront une puissance de 2.000 kW et 2.300 kW.

En raison de directives internationales sur la sécurité et l'exploitation de l'Aéroport de Luxembourg, le projet éolien de Freckeisen ne sera plus poursuivi.

Dans le cadre de notre participation dans l'AGENCE DE L'ENERGIE S.A., le personnel de SEO soutient de façon ciblée les missions de cette société.

Codes et règlements

Pendant l'exercice 2005, le conseil d'administration a adopté les codes et règlements du conseil d'administration et des administrateurs-délégués.

Au moment de l'élaboration de ces règlements, une attention particulière a été accordée à une communication transparente. Afin de souligner ce point et de permettre aux actionnaires, au personnel et au public intéressé de mieux connaître la direction et la surveillance de SEO pour promouvoir ainsi la confiance dans la direction, les règlements et codes sont publiés sur Internet.

Prévisions pour 2006

Au cours des deux premiers mois de l'année 2006, la production de la centrale de pompage de Vian-den a atteint 130 GWh (+ 1,5 % par rapport à l'année précédente).

Depuis octobre 2005, le groupe 1 est en révision général et sera remis en service au plus tard à la mi-mai.

La révision générale du groupe 7 est prévue du 25 septembre 2006 au 22 avril 2007. En ce qui concerne ce groupe, le programme de remplacement des anciens stators se poursuit.

Pendant les deux premiers mois de l'année 2006, les deux centrales de Grevenmacher et de Palzem ont fourni 9,4 GWh au réseau (contre 13,5 GWh en 2005).

A l'heure actuelle, nous ne nous attendons pas à d'autres faits extraordinaires d'ordre technique ou économique qui pourraient avoir une incidence significative sur le résultat de l'exercice 2006.

COMMENTAIRE DU BILAN ET DU COMPTE DE PROFITS ET PERTES

Les comptes annuels 2005 ont été établis conformément aux prescriptions d'établissement des comptes annuels de la loi du 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises. Les chiffres de l'exercice précédent ainsi que leur présentation ont été adaptés le cas échéant afin d'assurer la comparabilité.

BILAN

ACTIF

Actif immobilisé

Pendant l'exercice sous revue, l'accroissement des immobilisations corporelles s'élève à 3,195 millions d'euros. Cette progression résulte de l'acquisition de stators pour les groupes 1 et 6. Compte tenu des diminutions, les immobilisations corporelles, défalcation faite des corrections de valeur déduites à l'actif, apparaissent au bilan pour un montant total de 45,514 millions d'euros.

Les *immobilisations financières* augmentent de 0,343 million d'euros suite à l'acquisition de 1.890 actions propres de valeur nominale 124,25 euros chacune (0,76 % du capital souscrit). Au 31 décembre 2005, les actions propres représentaient 1,45 % du capital souscrit et ont été principalement acquises en vue de garantir la parité entre les actionnaires principaux. Il s'agit de 2.515 actions d'une valeur nominale de 124,25 euros et de 5.492 actions d'une valeur nominale de 24,85 euros. Une réserve à hauteur du prix d'acquisition de 0,619 million d'euros a été constituée par prélèvement sur les primes d'émission.

Actif circulant

L'*actif circulant* de 9,229 millions d'euros est en augmentation de 2,739 millions d'euros par rapport à l'exercice dernier en raison d'avoirs bancaires plus importants.

Comptes de régularisation de l'actif

Les *comptes de régularisation de l'actif* se chiffrent à 67.539 euros et sont restés presque inchangés par rapport à l'année précédente. Ils comportent des dépenses imputables à l'exercice 2006.

PASSIF

Capitaux propres

Suite à l'acquisition d'actions propres, un montant de 0,343 million d'euros a été prélevé sur les primes d'émission pour être constitué en réserve pour actions propres.

La *réserve légale* n'a pas varié par rapport à l'année précédente.

La *réserve pour actions propres* est en augmentation de 0,343 million d'euros par prélèvement sur les primes d'émission suite à l'acquisition de 1.890 actions propres de valeur nominale de 124,25 euros chacune.

Les *autres réserves* restent inchangées par rapport à l'exercice précédent.

Provisions pour risques et charges

Le poste *provisions pour risques et charges* comprend essentiellement la dotation au fonds de pension pour le personnel de notre société et les moyens pour faire face à des engagements d'ordre fiscal et financier. Ce poste a augmenté de 0,516 million d'euros par rapport à l'année précédente en raison des dotations annuelles.

Dettes

Les *dettes sur achats et prestations de services* s'élèvent à 6,309 millions d'euros. Ce poste concerne entre autres des avances reçues sur frais annuels en rapport avec l'exploitation de la centrale de Vianden.

Les *impôts et taxes* ainsi que les *cotisations sociales* ont baissé de 0,379 million d'euros par rapport à l'année précédente.

Les *autres dettes* ont très peu varié par rapport à l'exercice précédent.

Cautions

Nous bénéficions de cautions d'un total de 7,101 millions d'euros en vue de garantir la bonne exécution de fournitures et de services.

COMPTE DE PROFITS ET PERTES

CHARGES

Le poste *matériel et autres charges externes* a augmenté de 0,750 million d'euros pour atteindre 6,603 millions d'euros, en raison d'importants travaux d'entretien dans la centrale de Vianden.

L'ensemble des *frais de personnel* de 14,566 millions d'euros est inférieur de 0,838 million d'euros au montant de l'exercice précédent. Cette baisse s'explique par une plus faible dotation au fonds de pension du personnel de notre société.

Les *corrections de valeur* se chiffrent à 4,245 millions d'euros et sont en légère augmentation par rapport à l'année précédente.

Les *autres charges d'exploitation* sont légèrement supérieures au montant de l'année précédente et comprennent entre autres des primes d'assurances, des loyers, des dépenses en relation avec les organes d'administration de notre société ainsi que divers frais généraux administratifs.

Les *intérêts et charges assimilées* s'élèvent à 7.554 euros.

La *charge fiscale totale* est en légère diminution de 17.754 euros pour atteindre 0,509 million d'euros.

PRODUITS

Le *montant net du chiffre d'affaires* résultant de nos ventes d'énergie électrique de l'exercice sous revue s'élève à 27 millions d'euros.

Le poste *autres produits d'exploitation* de 2,298 millions d'euros est constitué principalement par les prestations facturées à des tiers.

Les dividendes de 102.245 euros payés par CEFRALUX et WANDPARK GEMENG HENGISCHT pour l'exercice 2004 figurent sous le poste *produits de participations*.

Les *autres intérêts et produits assimilés* atteignent 160.621 euros et concernent principalement les intérêts des placements de nos liquidités à court terme.

REPARTITION DU BENEFICE

Pour l'exercice sous revue, le bénéfice net s'élève à 2.019.561,68 euros

Sur proposition du conseil d'administration et en vertu de l'article 27 de nos statuts, la répartition du bénéfice net s'établit comme suit:

Attribution de dividendes:

– 8,08 euros par action aux actions type A	1.616.000,00 euros
– 8,70 euros par action aux actions type B	403.561,68 euros

Pour l'exercice 2005, le dividende sera payé après déduction de l'impôt luxembourgeois de 20 % sur les revenus de capitaux à partir du 16 mai 2006.

Le dividende brut sur les actions au porteur s'élève à

8,70 euros par action de valeur nominale 124,25 euros et à

1,74 euro par coupure de cinquième d'action de valeur nominale 24,85 euros.

Le dividende est payable contre présentation du coupon n° 48 aux guichets des établissements suivants:

DEXIA Banque Internationale à Luxembourg,

Fortis Banque Luxembourg,

Banque et Caisse d'Epargne de l'Etat.

Luxembourg, le 31 mars 2006

LE CONSEIL D'ADMINISTRATION:

Etienne SCHNEIDER, président,

Dietmar KUHNT, vice-président,

Edmond ANTON,

Romain BECKER,

Stefan BENDIG,

Eric BOSMAN,

Gerd JÄGER,

Claude LANNERS,

Nico MARMANN,

Carlo MATHIAS,

Werner ROOS,

Gaston SCHWERTZER,

Hans Peter SISTENICH,

Antonius VOB,

Jeannot WARINGO,

Romain WEISEN,

Guy WEISS,

Paul WOLFF.



Bilan et
Compte de profits et pertes

au 31 décembre 2005

ACTIF	2005	2004
A. ACTIF IMMOBILISE		
I. Immobilisations corporelles ⁽¹⁾, ⁽²⁾		
1. Terrains et constructions	7.160.051,19	7.223.437,66
2. Equipement hydro-électrique, machines et autres installations techniques	35.714.038,24	36.885.140,33
3. Autres immobilisations, matériel d'installation et d'équipement	1.068.236,15	1.069.148,12
4. Immobilisations en cours	1.572.010,80	1.385.200,11
	45.514.336,38	46.562.926,22
II. Immobilisations financières ⁽¹⁾, ⁽²⁾, ⁽³⁾		
1. Parts dans des entreprises liées	9.843.201,89	9.843.201,89
2. Participations	1.542.879,64	1.542.879,64
3. Titres ayant le caractère d'immobilisations	37.184,03	37.184,03
4. Actions propres	619.184,28	275.776,00
	12.042.449,84	11.699.041,56
	57.556.786,22	58.261.967,78
B. ACTIF CIRCULANT		
I. Stocks		
1. Matières premières et consommables	621.698,78	622.251,90
II. Créances		
1. Créances résultant de ventes et prestations de services	856.716,55	1.160.894,93
- dont la durée résiduelle est inférieure ou égale à un an	856.716,55	
- dont la durée résiduelle est supérieure à un an	-	
2. Autres créances	274.572,22	348.884,02
- dont la durée résiduelle est inférieure ou égale à un an	256.851,97	
- dont la durée résiduelle est supérieure à un an	17.720,25	
	1.131.288,77	1.509.778,95
III. Avoirs en banques, avoirs en compte de chèques postaux, chèques et en caisse	7.476.118,60	4.358.670,18
	9.229.106,15	6.490.701,03
C. COMPTES DE REGULARISATION DE L'ACTIF	67.539,17	65.550,09
	66.853.431,54	64.818.218,90

() Note à l'Annexe

BILAN AU 31 DECEMBRE 2005

(en euros)

PASSIF	2005	2004
A. CAPITAUX PROPRES		
I. Capital souscrit ⁽⁴⁾		
1. Actions ordinaires	24.850.000,00	24.850.000,00
2. Actions privilégiées	6.212.500,00	6.212.500,00
	31.062.500,00	31.062.500,00
II. Primes d'émission	1.984.735,32	2.328.143,60
III. Réserves		
1. Réserve légale	3.106.250,00	3.106.250,00
2. Réserve pour actions propres	619.184,28	275.776,00
3. Autres réserves	1.549.334,53	1.549.334,53
	5.274.768,81	4.931.360,53
IV. Bénéfice de l'exercice	2.019.561,68	2.036.004,68
	40.341.565,81	40.358.008,81
B. PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES		
1. Provision pour pensions	17.991.531,70	17.491.193,92
2. Provisions pour impôts	37.369,12	32.828,52
3. Autres provisions ⁽⁵⁾	313.101,44	302.208,87
	18.342.002,26	17.826.231,31
C. DETTES ⁽⁶⁾		
1. Dettes sur achats et prestations de services	6.309.394,23	4.391.158,67
- dont la durée résiduelle est inférieure ou égale à un an	6.309.394,23	
- dont la durée résiduelle est supérieure à un an	-	
2. Dettes fiscales et dettes au titre de la sécurité sociale		
a) Dettes fiscales	960.335,81	1.351.276,22
b) Dettes au titre de la sécurité sociale	448.135,58	434.424,98
	1.408.471,39	1.785.701,20
3. Autres dettes	451.997,85	457.118,91
- dont la durée résiduelle est inférieure ou égale à un an	451.997,85	
- dont la durée résiduelle est supérieure à un an	-	
	8.169.863,47	6.633.978,78
	66.853.431,54	64.818.218,90

CHARGES	2005	2004
1. Matériel et autres charges		
a) Charges de matières premières et consommables	572.380,51	547.490,44
b) Autres charges externes	6.031.098,32	5.305.858,02
	6.603.478,83	5.853.348,46
2. Frais de personnel		
a) Salaires et traitements	11.105.862,16	10.730.021,96
b) Charges sociales couvrant les salaires et traitements	1.407.739,08	1.354.980,34
c) Pensions complémentaires	2.038.556,16	3.305.189,71
d) Autres charges sociales	14.550,67	14.195,79
	14.566.708,07	15.404.387,80
3. Corrections de valeur		
a) Corrections de valeur sur immobilisations corporelles	4.239.966,91	4.115.167,71
b) Corrections de valeur sur éléments de l'actif circulant	5.439,54	38.796,14
	4.245.406,45	4.153.963,85
4. Autres charges d'exploitation	1.610.465,38	1.526.100,09
5. Intérêts et charges assimilées	7.544,10	7.784,09
6. Impôts sur le résultat d'exploitation ⁽⁸⁾	412.752,60	430.028,50
7. Autres impôts et taxes ⁽⁸⁾	96.433,45	96.912,54
8. Résultat de l'exercice	2.019.561,68	2.036.004,68
	29.562.350,56	29.508.530,01

COMPTES DE PROFITS ET PERTES
DU 1^{er} JANVIER AU 31 DECEMBRE 2005
(en euros)

PRODUITS	2005	2004
1. Montant net du chiffre d'affaires	27.000.519,81	27.230.030,24
2. Autres produits d'exploitation	2.298.963,75	2.114.450,83
3. Produits de participations		
a) provenant d'entreprises liées	12.133,20	11.856,36
b) autres produits de participations	90.112,00	5.990,40
	102.245,20	17.846,76
4. Autres intérêts et produits assimilés		
a) provenant d'entreprises liées	1.337,50	-
b) autres intérêts et produits assimilés	159.284,30	146.202,18
	160.621,80	146.202,18
	29.562.350,56	29.508.530,01

ANNEXE AU BILAN ET AU COMPTE DE PROFITS ET PERTES

AU 31 DECEMBRE 2005 (en euros)

1. Evolution de l'actif immobilisé

Postes au bilan	Prix d'acquisition au 01.01.2005	Evolution pendant l'exercice 2005			Prix d'acquisition au 31.12.2005	Corrections de valeur jusqu'au 31.12.2005	Valeur comptable au 31.12.2005
		Augmentations	Diminutions	Transferts			
I. Immobilisations corporelles							
1. Terrains et constructions	9.582.113,31	98.751,00	3.491,24	-	9.677.373,07	2.517.321,88	7.160.051,19
2. Equipement hydro-électrique, machines et autres installations techniques	182.604.856,24	1.437.581,76	750.000,00	+ 1.088.356,10	184.380.794,10	148.666.755,86	35.714.038,24
3. Autres immobilisations, matériel d'installation et d'équipement	8.388.546,20	383.368,76	139.753,89	-	8.632.161,07	7.563.924,92	1.068.236,15
4. Immobilisations en cours	1.385.200,11	1.275.166,79	-	- 1.088.356,10	1.572.010,80	-	1.572.010,80
Total immobilisations corporelles	201.960.715,86	3.194.868,31	893.245,13	-	204.262.339,04	158.748.002,66	45.514.336,38
II. Immobilisations financières							
1. Parts dans des entreprises liées	9.843.201,89	-	-	-	9.843.201,89	-	9.843.201,89
2. Participations	1.542.879,64	-	-	-	1.542.879,64	-	1.542.879,64
3. Titres ayant le caractère d'immobilisations	37.184,03	-	-	-	37.184,03	-	37.184,03
4. Actions propres	275.776,00	343.408,28	-	-	619.184,28	-	619.184,28
Total immobilisations financières	11.699.041,56	343.408,28	-	-	12.042.449,84	-	12.042.449,84
Total	213.659.757,42	3.538.276,59	893.245,13	-	216.304.788,88	158.748.002,66	57.556.786,22

2. Evolution des corrections de valeur sur l'actif immobilisé

Postes au bilan	Prix d'acquisition au 31.12.2005	Corrections de valeur jusqu'au 31.12.2004	Evolution pendant l'exercice 2005			Corrections de valeur jusqu'au 31.12.2005	Valeur comptable au 31.12.2005
			Augmentations	Diminutions	Transferts		
I. Immobilisations corporelles							
1. Terrains et constructions	9.677.373,07	2.358.675,65	158.646,23	-	-	2.517.321,88	7.160.051,19
2. Equipement hydro-électrique, machines et autres installations techniques	184.380.794,10	145.719.715,91	3.697.039,95	750.000,00	-	148.666.755,86	35.714.038,24
3. Autres immobilisations, matériel d'installation et d'équipement	8.632.161,07	7.319.398,08	384.280,73	139.753,89	-	7.563.924,92	1.068.236,15
4. Immobilisations en cours	1.572.010,80	-	-	-	-	-	1.572.010,80
Total immobilisations corporelles	204.262.339,04	155.397.789,64	4.239.966,91	889.753,89	-	158.748.002,66	45.514.336,38
II. Immobilisations financières							
1. Parts dans des entreprises liées	9.843.201,89	-	-	-	-	-	9.843.201,89
2. Participations	1.542.879,64	-	-	-	-	-	1.542.879,64
3. Titres ayant le caractère d'immobilisations	37.184,03	-	-	-	-	-	37.184,03
4. Actions propres	619.184,28	-	-	-	-	-	619.184,28
Total immobilisations financières	12.042.449,84	-	-	-	-	-	12.042.449,84
Total	216.304.788,88	155.397.789,64	4.239.966,91	889.753,89	-	158.748.002,66	57.556.786,22

3. Immobilisations financières

1. Parts dans des entreprises liées

Il s'agit des filiales suivantes:

- 100 % au capital social de la société à responsabilité limitée Centrale Electrique Franco-Luxembourgeoise, en abréviation CEFRALUX, avec siège social à Luxembourg (ce qui correspond à une valeur nominale de 1,983 million d'euros).
- 99,99 % au capital social de la société anonyme française CEDECEL International, avec siège social à Paris (ce qui correspond à une valeur nominale de 6,860 millions d'euros). Cette dernière détient 99,99 % du capital de CEDECEL France avec siège social à Paris.
- 99,99 % au capital social de la société anonyme WINDPOWER, avec siège social à Luxembourg (ce qui correspond à une valeur nominale de 0,412 million d'euros). Windpower détient une participation de 10 % dans le capital de la société anonyme WANDPARK KEHMEN-HEISCHENT.

2. Participations et titres ayant le caractère d'immobilisations

Les participations et les titres dans l'actif immobilisé se composent comme suit:

- 50 % au capital social de la société anonyme Société Luxembourgeoise des Energies Renouvelables, en abréviation SOLER, avec siège social à Luxembourg (ce qui correspond à une valeur nominale de 0,125 million d'euros).

- 36,25 % au capital social libéré (25 %) de la société anonyme WANDPARK BURER BIERG, avec siège social à Luxembourg (ce qui correspond à une valeur nominale de 0,725 million d'euros).

- 20 % au capital social de la société anonyme WANDPARK GEMENG HENGISCHT, avec siège social à Heinerscheid (ce qui correspond à une valeur nominale de 0,637 million d'euros).

- 20 % au capital social de la société anonyme WANDPARK KEHMEN-HEISCHENT, avec siège social à Bourscheid (ce qui correspond à une valeur nominale de 0,600 million d'euros).

- 10 % au capital social de la société anonyme AGENCE DE L'ENERGIE, avec siège social à Luxembourg (ce qui correspond à une valeur nominale de 37.184 euros).

Aperçu des filiales et des participations d'au moins 20 %

Participation	CEFRALUX	CEDECEL INTERNATIONAL	CEDECEL FRANCE	WIND-POWER	SOLER	WANDPARK GEMENG HENGISCHT	WANDPARK KEHMEN-HEISCHENT	WANDPARK BURER BIERG
Pourcentage de participation	100 %	99,99 %	99,99 %	99,99 %	50 %	20 %	20 %	36,25 %
Capitaux propres (avec le résultat de l'exercice)	3,099 millions d'euros	6,866 millions d'euros	7,738 millions d'euros	0,414 million d'euros	0,239 million d'euros	4,281 millions d'euros	5,140 millions d'euros	1,923 million d'euros (dont 1,5 million d'euros non libérés)
Résultat 2005	67.625 euros	2.032 euros	31.530 euros	-45.641 euros	-71.644 euros	224.906 euros	338.264 euros	-36.519 euros

4. Capital souscrit

Le capital souscrit se compose comme suit au 31 décembre 2005:

Type d'actions	Nombre	Valeur nominale par action	Valeur nominale totale
Actions ordinaires (A)	200.000	124,25 euros	24.850.000 euros
Actions privilégiées (B) *	50.000	124,25 euros	6.212.500 euros
Total	250.000		31.062.500 euros

* 15.000 actions privilégiées sont divisées en 75.000 coupures de cinquième d'action d'une valeur nominale de 24,85 euros (total de 1.863.750 euros).

5. Autres provisions

Le poste « autres provisions » représente exclusivement une provision d'obligation de dévolution pour les centrales de la Moselle de Grevenmacher et de Palzem en vertu du contrat de concession du 10 août 1962.

6. Dettes

Toutes les dettes ont une durée résiduelle jusqu'à un an.

8. Ventilation de la charge fiscale

Impôts	Exercices antérieurs	Exercice 2005	Total
Impôts sur le résultat d'exploitation	- 173,76 euros	412.926,36 euros	412.752,60 euros
Autres impôts et taxes	314,82 euros	96.118,63 euros	96.433 euros
Total	141,06 euros	509.044,99 euros	509.186,05 euros

9. Rémunérations allouées au conseil d'administration

Les rémunérations allouées en 2005 aux organes d'administration se sont élevées à 232.508,20 euros. Ce montant figure au poste « autres charges d'exploitation ».

10. Principes d'évaluation

Les comptes annuels au 31 décembre 2005 ont été établis suivant les règles comptables générales et en particulier conformément aux principes d'évaluation de la loi du 4 mai 1984 (4^e directive de la CE), modifiée par la loi du 19 décembre 2002.

Les immobilisations sont portées à l'actif à leur prix d'acquisition ou à leur prix de revient. Les corrections de valeur sur éléments de l'actif immobilisé sont effectuées selon la méthode linéaire aux taux usuels pratiqués dans le secteur de l'énergie

7. Moyenne du personnel employé

Employés:	81
Ouvriers:	104
Total:	<u>185</u>

électrique et reconnus fiscalement. Pour de plus amples précisions relatives à l'actif immobilisé et aux corrections de valeur, il est renvoyé aux points 1 et 2 de l'annexe.

Les immobilisations financières ont été évaluées au prix d'acquisition. Aucune correction de valeur n'a été effectuée.

Les stocks de matières premières et consommables sont évalués à la moyenne pondérée de leurs prix d'acquisition.

Les créances sont portées au bilan à leur valeur nominale, les dettes à leur valeur de remboursement.

La provision du fonds de pension a été établie sur la base d'une expertise actuarielle.

Luxembourg, le 31 mars 2006
Le Conseil d'Administration

RAPPORT DU REVISEUR

Conformément au mandat donné par l'Assemblée Générale des actionnaires du 14 mai 2004 nous avons contrôlé les comptes annuels ci-joints de la

SOCIETE ELECTRIQUE DE L'OUR S.A.

pour l'exercice se terminant le 31 décembre 2005 et avons pris connaissance du rapport de gestion y relatif. Les comptes annuels et le rapport de gestion relèvent de la responsabilité du Conseil d'Administration. Notre responsabilité est, sur base de nos travaux de révision, d'exprimer une opinion sur ces comptes annuels et de vérifier la concordance du rapport de gestion avec ceux-ci.

Nous avons effectué nos travaux de révision selon les normes internationales de révision. Ces normes requièrent que nos travaux de révision soient planifiés et exécutés de façon à obtenir une assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Une mission de révision consiste à examiner, sur base

de sondages, les éléments probants justifiant les montants et informations contenus dans les comptes annuels. Elle consiste également à apprécier les principes et méthodes comptables suivis et les estimations significatives faites par le Conseil d'Administration pour l'arrêté des comptes annuels, ainsi qu'à effectuer une revue de leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos travaux de révision forment une base raisonnable à l'expression de notre opinion.

A notre avis, les comptes annuels ci-joints donnent, en conformité avec les prescriptions légales et réglementaires en vigueur au Luxembourg, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière au 31 décembre 2005 de Société Electrique de l'Our S.A. ainsi que des résultats de l'exercice se terminant à cette date.

Le rapport de gestion est en concordance avec les comptes annuels.

Luxembourg, le 31 mars 2006

MONTBRUN REVISION S.à r.l.
représentée par

Marc LAMESCH
Réviseur d'Entreprises

TABLE DES MATIERES

Rapport de gestion du conseil d'administration	page	80
Compte de profits et pertes consolidés du 1 ^{er} janvier au 31 décembre 2005		85
Bilan consolidé au 31 décembre 2005		86
Tableau des flux de trésorerie		87
Variation des capitaux propres		88
Annexe		90
Rapport du réviseur d'entreprises		110

RAPPORT DE GESTION CONSOLIDE

DU CONSEIL D'ADMINISTRATION A L'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE DU 12 MAI 2006

EXERCICE 2005

Du fait de nos participations dans les sociétés CEFRALUX, CEDECEL, WINDPOWER, SOLER, WANDPARK GEMENG HENGISCHT, WANDPARK KEHMEN-HEISCHENT et WANDPARK BURER BIERG, notre société est tenue de dresser des comptes consolidés en plus des comptes individuels.

SEO

Le rapport de gestion consolidé comprend uniquement des renseignements supplémentaires sur les activités des filiales mentionnées ci-dessus. Toutes les informations sur la société mère et ses activités se trouvent dans les rapports et comptes sociaux individuels de SEO.

CEFRALUX

Au cours de l'exercice sous revue, la centrale de Schengen a fourni 16,2 GWh au réseau luxembourgeois. Cette valeur dépasse la moyenne des années 1997 à 2004 de 0,6 %.

De mai à octobre 2005, le groupe 1 était hors service en raison de défauts de roulement au niveau des rouleaux de guidage de la vanne avale. La vanne avale a été extraite en entier de la centrale, puis démontée dans un endroit sec. Les roulements complètement détruits ainsi que les axes fortement corrodés et les rouleaux usés ont dû être renouvelés.

CEDECEL

Les centrales ont fourni un total de 33,8 GWh au réseau EDF. La production est restée dans l'ordre de grandeur de l'année précédente, mais toutefois de 6,3 % en dessous de la moyenne pluriannuelle.

La production nette se répartit comme suit:

Koenigsmacker:	13,3 GWh	Uckange:	6,8 GWh
Liégeot:	8,6 GWh	Pompey:	5,1 GWh

A la centrale de Koenigsmacker, le renouvellement du système de contrôle-commande a été entamé et la mise en service est prévue au milieu de l'année 2006.

Les Voies Navigables de France, VNF, ont soumis à CEDECEL France le projet d'une nouvelle convention d'exploitation pour la centrale de Koenigsmacker. Ce projet prévoit d'une part un renforcement des dispositions relatives au niveau d'eau à maintenir et, d'autre part, une augmentation de la contribution financière de CEDECEL pour l'entretien du barrage. L'ordre de grandeur de l'augmentation prévue est tel, qu'elle aurait de fortes répercussions sur la rentabilité de la centrale.

Lors d'un entretien en automne 2005 avec VNF, les règles relatives au niveau d'eau ont été fixées d'un commun accord dans l'intérêt de la centrale.

Un accord sur la contribution financière de CEDECEL à VNF pour l'entretien du barrage n'a pas encore été trouvé. VNF a exprimé son intention d'augmenter considérablement par rapport aux années précédentes la contribution des exploitants de centrales à l'entretien des barrages. Les deux parties ont convenu d'échanger par écrit leurs arguments juridiques respectifs.

Dans le contexte d'un dommage survenu en août 2000 au barrage de Koenigsmacker, les Voies Navigables de France ont annoncé d'engager une procédure judiciaire contre CEDECEL et sa compagnie d'assurances, parce que ces dernières ne sont pas prêtes à supporter une partie des coûts engendrés et que les négociations avec VNF n'ont pas abouti à un arrangement à l'amiable.

SOLER

Pendant l'exercice sous revue, les trois centrales exploitées par SOLER ont fourni un total de 30,5 GWh au réseau luxembourgeois. La production nette est restée de 31 % en dessous de la moyenne pluriannuelle, ce qui s'explique par une hydraulité extrêmement défavorable de la Sûre et de l'Alzette au cours de l'année 2005. Les répercussions ont été plus fortes à la centrale d'Esch-sur-Sûre (-49 %) qu'aux deux autres centrales (-18 %).

La production nette des différentes centrales se répartit comme suit:

Esch-sur-Sûre:	9,6 GWh	Rospport:	20,2 GWh
Ettelbruck:	0,7 GWh		

A côté des travaux normaux d'entretien et de maintenance, le renouvellement du système de contrôle-commande a été entamé par la société Rittmeyer. Le montage et la mise en service du nouveau système ont été achevés avec succès en décembre pour la centrale principale et le barrage 4. Dans le cadre de ce projet, des nouveaux tuyaux de protection des sondes de niveau ont été installés aux barrages situés en aval de la centrale.

Pendant les mois d'été, le groupe 2 de la centrale de Rospport a fait l'objet d'une révision.

Pour l'ensemble des centrales, un programme d'entretien pluriannuel a été mis en place, prévoyant des mesures extraordinaires et absolument indispensables afin de

- 1) être en conformité avec les exigences et obligations en matière de sécurité,
- 2) maintenir ou accroître la disponibilité des centrales,
- 3) garantir le maintien en bon état des centrales.

WINDPOWER

Les quatre éoliennes d'une puissance installée de 2,0 MW ont produit 1,9 GWh pendant l'exercice sous revue. Par rapport à la moyenne pluriannuelle, cela correspond à une baisse de 20,19 % qui s'explique par les conditions climatiques défavorables.

La disponibilité de l'ensemble du parc éolien a atteint 98,7 %. Le nombre des heures de pleine charge a atteint 969 unités.

Dans le cadre du plan d'extension du parc éolien « Pafebierg », un « repowering » ultérieur du parc éolien existant est pris en considération. Dans l'état d'avancement actuel du plan, l'extension du parc pourrait comprendre deux aérogénérateurs d'une puissance de 2,3 MW chacun. Les quatre éoliennes existantes, à puissance plus petite, pourraient être remplacées ultérieurement par des éoliennes plus puissantes.

WANDPARK GEMENG HENGISCHT

Pendant l'exercice sous revue, les onze aérogénérateurs d'une puissance installée de 12,2 MW ont fourni un total de 18,9 GWh au réseau. Par rapport à la moyenne pluriannuelle, cela représente une baisse de 10,67 % qui est due aux conditions climatiques défavorables.

La disponibilité de l'ensemble du parc éolien a atteint 98,6 %. Le nombre des heures de pleine charge a atteint 1.602 unités.

WANDPARK KEHMEN-HEISCHENT

Le parc éolien dispose d'une puissance installée de 12,6 MW. Pendant l'exercice 2005, les sept aérogénérateurs ont produit 20,3 GWh.

La disponibilité de l'ensemble du parc éolien a atteint 99,1 %. Le nombre des heures de pleine charge s'est élevé à 1.602 unités.

WANDPARK BURER BIERG

La planification du parc éolien a été poursuivie au cours de l'exercice sous revue.

La demande relative à l'autorisation d'exploitation a été déposée début 2005. La demande d'autorisation relative à la protection de la nature et des ressources naturelles a déjà été introduite fin 2004.

Le dossier relatif à l'autorisation d'exploitation a dû être complété par des documents supplémentaires à la demande des autorités. A ce sujet, un report de délai jusqu'au 14 février 2006 a été accordé.

La composition suivante du parc a été retenue pour des raisons acoustiques: 2 éoliennes E-70 standard (puissance: 2.000 kW) combinées à 2 éoliennes E-70 mode III (puissance: 2.300 kW), aux caractéristiques acoustiques plus favorables.

Prévisions pour 2006

Jusqu'à la fin février 2006, la production de la centrale de Schengen-Apach s'est élevée à 3,4 GWh.

Pendant la même période, les centrales CEDECEL de la Moselle française ont fourni 7,3 GWh au réseau EDF.

Pendant les deux premiers mois de l'année, la production des trois centrales SOLER s'est élevée à 8,2 GWh.

Les aérogénérateurs de la société WINDPOWER ont fourni jusque fin février 0,4 GWh au réseau public. La production électrique de la société WANDPARK GEMENG HENGISCHT s'est élevée jusqu'à la fin février à 3,1 GWh. La production nette des sept aérogénérateurs de la société WANDPARK KEHMEN-HEISCHENT a atteint pendant la même période 3,7 GWh.

A l'heure actuelle, nous ne nous attendons pas à d'autres faits extraordinaires d'ordre technique ou économique qui pourraient avoir une incidence significative sur le résultat de l'exercice 2006.

Les comptes consolidés de l'exercice 2005 ont été établis pour la première fois selon les normes internationales d'information financière (IFRS).

Luxembourg, le 31 mars 2006

Le Conseil d'Administration

Bilan et
Compte de profits et pertes consolidés

du 1^{er} janvier 2005 au 31 décembre 2005

COMPTES DE PROFITS ET PERTES CONSOLIDÉS
pour l'exercice du 1^{er} janvier au 31 décembre 2005
(en euros)

	Annexe	2005	2004
Chiffre d'affaires	(1)	30.296.794,72	30.745.634,23
Autres produits opérationnels	(2)	1.325.956,36	1.028.772,69
Matériel et autres charges externes	(3)	6.359.381,34	5.748.361,27
Charges de personnel	(4)	14.538.797,22	14.001.755,44
Amortissements	(5)	5.644.846,69	5.256.389,68
Autres charges opérationnelles	(6)	2.221.440,47	2.369.776,89
Résultat opérationnel		2.858.285,36	4.398.123,64
Résultat des participations	(7)	133.222,29	226.915,38
Résultat financier	(8)	-346.485,75	-375.392,64
Résultat avant impôts (et intérêts minoritaires)		2.645.021,90	4.249.646,38
Impôts sur les résultats	(9)	495.505,83	687.518,05
Résultat après impôts		2.149.516,07	3.562.128,33
Intérêts minoritaires		1,44	0,03
Résultat net		2.149.517,51	3.562.128,36
Résultat par action ordinaire – non dilué	(19)	8,51	14,20
Résultat par action privilégiée – non dilué	(19)	9,28	14,97
Résultat par action ordinaire – dilué	(19)	8,51	14,20
Résultat par action privilégiée – dilué	(19)	9,28	14,97

BILAN CONSOLIDE au 31 décembre 2005

(en euros)

Actif	Annexe	2005	2004
Actifs non courants	(10)		
Immobilisations incorporelles		728.449,97	762.332,62
Immobilisations corporelles		64.355.337,59	65.971.737,29
Immobilisations financières		2.554.473,73	2.595.831,33
Impôts différés	(11)	1.172.116,82	1.235.164,49
		68.810.378,11	70.565.065,73
Actifs courants			
Stocks	(12)	621.698,78	622.251,90
Clients et autres débiteurs	(13)	1.843.989,84	1.566.767,95
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(14)	9.693.256,87	6.606.258,07
		12.158.945,49	8.795.277,92
		80.969.323,60	79.360.343,65

Passif	Annexe	2005	2004
Capitaux propres/Intérêts minoritaires	(15)		
Capital souscrit		31.062.500,00	31.062.500,00
Prime d'émission nette		1.984.735,32	2.328.143,60
Réserves et résultats reportés		- 1.137.572,26	- 2.688.434,85
Résultat de l'exercice		2.149.517,51	3.562.128,36
Capitaux propres		34.059.180,57	34.264.337,11
Intérêts minoritaires		220,92	222,36
		34.059.401,49	34.264.559,47
Subventions d'investissement	(16)	859.182,57	905.508,04
Provisions	(17)	26.635.384,18	26.188.888,66
Dettes	(18)	19.272.483,70	17.872.993,26
Impôts différés	(11)	142.871,66	128.394,22
		80.969.323,60	79.360.343,65

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE du 1^{er} janvier au 31 décembre 2005
(en euros)

Annexe	2005	2004
Résultat net	2.149.517,51	3.562.128,36
Amortissements	5.639.407,15	5.217.593,54
Augmentation/Diminution des provisions	446.495,52	536.055,32
Augmentation/Diminution des stocks	553,12	39.854,72
Augmentation/Diminution des créances résultant de ventes et prestations de services	-228.597,88	7.403.752,20
Augmentation/Diminution des dettes sur achats et prestations de services	2.295.078,87	-9.061.865,01
Augmentation/Diminution des autres actifs	-48.624,01	-223.803,18
Augmentation/Diminution des autres passifs	-537.863,41	-33.081,89
Impôts différés suite à la variation du périmètre de consolidation		-2.477,32
Impôts différés	22.921,71	210.496,62
Variation du périmètre de consolidation (Passif)		-10.184,10
Variation du périmètre de consolidation (Actif)		76.788,38
Transactions sans effet sur la trésorerie	146.340,02	
Flux de trésorerie provenant des opérations d'exploitation	9.885.228,60	7.715.257,64
Immobilisations corporelles/incorporelles		
Acquisitions d'immobilisations corporelles	-4.562.577,64	-5.704.909,93
Cessions d'immobilisations corporelles	3.491,24	32.415,67
Acquisitions/Participations		
Acquisition de participations		-999.939,40
Quote-part dans le résultat des entreprises mises en équivalence	-133.222,29	-226.915,38
Dividendes encaissés des entreprises mises en équivalence	90.112,00	5.990,40
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement	-4.602.196,69	-6.893.358,64
Versements aux actionnaires (dividendes)	-2.036.004,68	-2.036.004,68
Remboursements de crédits	-757.886,48	-263.946,88
Crédits bancaires	501.503,80	
Leasing financier	801.665,44	1.663.377,19
Acquisition d'actions propres	-343.408,28	
Remboursements de leasing financier	-361.902,91	-257.846,21
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement	-2.196.033,11	-894.420,58
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	3.086.998,80	-72.521,58
Cash flow 2005	3.086.998,80	-72.521,58
Trésorerie et équivalents de trésorerie au 01.01.2005	6.606.258,07	6.678.779,65
Trésorerie et équivalents de trésorerie au 31.12.2005	9.693.256,87	6.606.258,07

VARIATION DES CAPITAUX PROPRES du 1^{er} janvier 2004 au 31 décembre 2005
(en euros)

	Capital souscrit (1)	Actions propres (2)	Prime d'émission (3)	Prime d'émission nette (4) = (2) + (3)	Résultats reportés (5)
Situation au 1.1.2004	31.062.500,00	-275.776,00	2.603.919,60	2.328.143,60	-3.774.078,38
Variation du périmètre de consolidation					
Allocations aux réserves					-69.760,65
Intérêts minoritaires					
Dividendes					-2.036.004,68
Cash Flow Hedges					
Autres écritures de consolidation					16.573,78
Situation au 31.12.2004	31.062.500,00	-275.776,00	2.603.919,60	2.328.143,60	-5.863.269,93
Actions propres		-343.408,28			
Allocations aux réserves et reports					3.454.702,57
Intérêts minoritaires					
Dividendes					-2.036.004,68
Cash Flow Hedges					
Autres écritures de consolidation					-84.467,89
Situation au 31.12.2005	31.062.500,00	-619.184,28	2.603.919,60	1.984.735,32	-4.529.039,93

Réserves (6)	Other Comprehensive Income (7)	Réserves et ré- sultats reportés (8) = (5) + (6) + (7)	Résultat net de l'exercice (9)	Capitaux propres (10) = (1) + (4) + (8) + (9)	Intérêts minoritaires	
3.249.410,49	- 246.625,72	- 771.293,61		32.619.349,99	192,81	32.619.542,80
- 12.032,84					29,58	
69.760,65						
					-0,03	
	114.322,50					
3.307.138,30	- 132.303,22	- 2.688.434,85	3.562.128,36	34.264.337,11	222,36	34.264.559,47
107.425,79			-3.562.128,36			
					-1,44	
	109.206,80					
3.414.564,09	- 23.096,42	- 1.137.572,26	2.149.517,51	34.059.180,57	220,92	34.059.401,49

ANNEXE

au 31 décembre 2005

Généralités

La « SOCIETE ELECTRIQUE DE L'OUR S.A. », en abrégé SEO, constituée le 29 mai 1951, est une société anonyme régie par le droit luxembourgeois, inscrite au Registre de commerce et des sociétés de Luxembourg sous le n° B 5.901. Le siège social est situé à L-1142 Luxembourg, 2, rue Pierre d'Aspelt.

La société est active dans le domaine de la production d'énergie électrique. Le principal domaine d'activité est la fourniture d'électricité de pointe par la centrale d'accumulation par pompage de Vianden.

Les comptes annuels consolidés au 31 décembre 2005 ont été établis pour la première fois en application de la Directive (CE) n° 1606/2002 du 19 juillet 2002 et conformément aux **I**nternational **F**inancial **R**eporting **S**tandards (IFRS) d'après les prescriptions de la norme IFRS 1. Les ajustements liés à la transition des normes comptables luxembourgeoises aux normes IFRS sont repris au bilan d'ouverture au 01.01.2004 dans les capitaux propres revenant à SEO. Le rapprochement détaillé est présenté en Annexe au point (25). Le rapprochement entre le dernier bénéfice établi selon les normes luxembourgeoises et le bénéfice établi selon les normes IFRS est reproduit dans l'Annexe sous le point (26).

Outre le compte de profits et pertes, le bilan et le tableau des flux de trésorerie (cash flow), les variations des fonds propres ainsi que les intérêts minoritaires sont indiqués.

Afin d'assurer une présentation globale et précise du bilan et du compte de profits et pertes, différents postes ont été regroupés. Ils sont répertoriés et commentés séparément dans l'Annexe. Le compte de profits et pertes est présenté sous forme de rubriques par nature.

Les comptes annuels consolidés sont établis en euros.

Les comptes annuels 2005 portent sur l'exercice allant du 1^{er} janvier jusqu'au 31 décembre.

Les comptes annuels consolidés 2005 ont été approuvés par le conseil d'administration de SEO dans sa réunion du 31 mars 2006.

Périmètre de consolidation

Outre SEO, les comptes annuels consolidés englobent toutes les sociétés sur lesquelles SEO exerce directement ou indirectement une influence dominante ou notable.

Le périmètre de consolidation comprend:

	participation au capital social	Siège social
SEO S.A.	–	Luxembourg (L)
CEFRALUX S.à r.l.	100,00 %	Luxembourg (L)
CEDECEL International S.A.	99,99 %	Paris (F)
CEDECEL France S.A. (via CEDECEL International S.A.)	99,99 %	Paris (F)
WINDPOWER S.A.	99,99 %	Luxembourg (L)
SOLER S.A.	50,00 %	Luxembourg (L)
WANDPARK BURER BIERG S.A.	36,25 %	Luxembourg (L)
WANDPARK GEMENG HENGISCHT S.A.	20,00 %	Heinerscheid (L)
WANDPARK KEHMEN-HEISCHENT S.A. (directe)	20,00 %	Bourscheid (L)
WANDPARK KEHMEN-HEISCHENT S.A.	10,00 %	indirectement via WINDPOWER S.A.

Principes de consolidation

Les comptes annuels des sociétés nationales et étrangères consolidés sont établis suivant des méthodes comptables et d'évaluation uniformes. Toutes les sociétés concernées clôturent leur exercice au 31 décembre.

Les sociétés CEFRALUX, CEDECEL France, CEDECEL International et WINDPOWER sont consolidées *par intégration globale*. L'établissement des comptes consolidés conduit à la compensation du capital des filiales détenues par SEO par la valeur comptable de la participation correspondante au moment de leur acquisition ou de leur première consolidation. Les comptes réciproques ainsi que les opérations intragroupe sont éliminés. Les intérêts minoritaires sont repris sous un poste distinct.

La société commune SOLER a été intégrée dans les comptes annuels consolidés suivant la méthode de *l'intégration proportionnelle*: les éléments des comptes annuels sont consolidés au prorata du pourcentage d'intérêts détenu par SEO. Les créances et les dettes ont été éliminées à hauteur du pourcentage de SEO dans le capital de la société. Les opérations intragroupe sont éliminées à hauteur de la participation de SEO au capital de SOLER.

Les participations WANDPARK GEMENG HEN-GISCHT, WANDPARK KEHMEN-HEISCHENT et WANDPARK BURER BIERG sont consolidées par *mise en équivalence*. Elles sont inscrites au bilan consolidé sur la base des derniers bilans disponibles pour le montant correspondant aux fractions des capitaux propres des entreprises associées (participation directe et indirecte). Les différences de première consolidation sont comptabilisées sous les réserves consolidées. La quote-part aux résultats des entreprises mises en équivalence est spécifiée au compte de profits et pertes dans une rubrique distincte.

Après l'acquisition de la société WINDPOWER S.A. en 2004, la différence de consolidation constatée a été affectée à la participation WANDPARK KEHMEN-HEISCHENT S.A. et portée au bilan sous la rubrique Entreprises mises en équivalence.

Méthodes comptables et d'évaluation

Actifs non courants

Les immobilisations incorporelles sont portées au bilan au coût d'acquisition et sont amorties de façon linéaire sur une durée d'utilité de 33 ans (= durée restante de la concession). L'amortissement annuel est inclus dans le poste « Amortissements » du compte de profits et pertes.

Les immobilisations corporelles sont enregistrées au bilan au coût d'acquisition ou au coût de production.

Les immobilisations corporelles sont amorties de façon linéaire sur la durée d'utilité prévue.

Les subventions publiques d'investissement sont portées au passif et amorties de façon linéaire sur la même durée d'utilité que celle des immobilisations corporelles correspondantes.

Les amortissements annuels de nos installations spécifiques sont fonction des durées d'utilités suivantes:

	Années
Bâtiments	50
Installations techniques	
Installations hydrauliques	50
Machines et autres installations techniques	20-50
Equipement réseau électrique	16,67
Autres biens, matériels d'installation et d'équipement	
Inventaire, appareils, outils et véhicules	3-8

Les immobilisations corporelles acquises en location-financement (financial lease) sont immobilisées à hauteur de la valeur actuelle des paiements au titre de la location et sont amorties de façon linéaire sur la durée d'utilisation prévue.

Les entreprises mises en équivalence sont portées au bilan pour un montant égal à la part de SEO dans l'actif net des sociétés concernées.

Actifs courants

Les stocks sont évalués aux prix d'acquisition moyens.

Les clients et autres débiteurs sont évalués à la valeur nominale. Les provisions pour dépréciation tiennent compte de la probabilité de défaillance des débiteurs.

Provisions

Les provisions pour pensions sont calculées selon la méthode des unités de crédit projetées (Projected-Unit-Credit Method). Cette méthode prend en compte non seulement les pensions connues et les droits acquis à la clôture, mais également les augmentations de salaire et de retraite prévues. Les engagements ont été évalués selon les âges de départ en retraite de 57 à 60 ans (Luxembourg) et de 62 ans (étranger).

Toutes les autres provisions tiennent compte de l'ensemble des obligations connues à la date de clôture résultant d'un événement passé et qui sont incertaines dans leur montant ou leur

échéance. Des provisions ne sont constatées que si elles reposent sur une obligation juridique ou effective envers des tiers. Les provisions sont prises en compte avec leur montant d'exécution.

Dettes

Les dettes sont prises en compte aux coûts d'acquisition. Les dettes résultant de contrats de location-financement sont portées au passif à hauteur de la valeur actuelle des paiements au titre de la location.

Des dettes financières en devises étrangères n'existent pas. Les dettes financières, excepté les dettes de location-financement, ont été contractées auprès des établissements bancaires luxembourgeois et auprès de RWE Power.

La majeure partie des crédits accordés sont assortis d'un taux d'intérêt fixe et ont été conclus pour des périodes allant jusqu'à 8 ans. La dette financière envers RWE Power est rémunérée au taux EURIBOR 12 mois plus marge.

Impôts différés

Les impôts différés résultant de différences temporaires entre le bilan IFRS et le bilan fiscal de chaque société et d'opérations de consolidation sont pris en compte séparément. Les impôts différés sont calculés sur la base des taux d'imposition appliqués ou prévus dans les différents pays au moment de la réalisation. Par ailleurs, les lois fiscales applicables ou votées au moment de la clôture sont prises en considération pour la détermination des impôts différés.

Instruments financiers dérivés

Les instruments financiers dérivés sont portés au bilan comme actifs ou comme dettes. Des couvertures de flux de trésorerie (Cash Flow Hedges) couvrent le risque lié aux variations des flux de trésorerie d'un actif ou d'une dette. Les bénéfices et pertes non réalisés sont enregistrés sous les capitaux propres au poste Other Comprehensive Income (OCI). Les bénéfices et pertes ne sont comptabilisés en résultat qu'au moment de la réalisation de l'actif ou du passif auquel la couverture se rapporte. Le risque taux d'intérêt lié au crédit de RWE Power a été couvert par un swap de taux d'intérêt pour un montant notionnel de 4,573 millions d'euros jusqu'au 31.03.2006.

Commentaires sur le compte de profits et pertes

(1) Chiffre d'affaires

Le *chiffre d'affaires* s'élève à 30,297 millions d'euros (année précédente: 30,745 millions d'euros) et comprend exclusivement les produits des activités de production d'énergie électrique.

Les ventes sont enregistrées dès qu'elles sont réalisées. C'est le cas lorsque la prestation a été fournie.

(2) Autres produits opérationnels

Les *autres produits opérationnels* de 1,326 million d'euros comprennent avant tout le produit des prestations facturées à des tiers et le résultat de la vente de biens immobiliers de la SEO.

	2005	2004
Cessions d'actifs immobilisés corporels – hors actifs immobilisés financiers	78.144,03	150.404,86
Prestations facturées à des tiers	1.183.474,14	813.557,58
Réduction effective de charges	30,00	13.796,74
Gains de change	541,96	310,26
Quote-part des subventions d'investissement virée au compte de résultat	46.325,47	46.325,47
Reprises sur provisions	1.815,00	
Autres produits opérationnels	15.625,76	4.377,78
	1.325.956,36	1.028.772,69

(3) Matériel et autres charges externes

Ce poste comprend avant tout les travaux d'entretien au sein de la centrale électrique de Vianden.

	2005	2004
Charges de matières premières et consommables	572.572,54	547.644,70
Autres charges externes	5.786.808,80	5.200.716,57
	6.359.381,34	5.748.361,27

(4) Charges de personnel

Les *charges de personnel* concernent SEO et Cedecel France; les charges pour pensions complémentaires incombent uniquement à SEO.

	2005	2004
Salaires et traitements	11.355.969,52	10.970.607,94
Charges sociales et charges pour pensions complémentaires	3.182.827,70	3.031.147,50
	14.538.797,22	14.001.755,44

Les charges pour pensions complémentaires se montent à 1,675 million d'euros (année précédente: 1,565 million d'euros) et comprennent les droits acquis durant l'exercice et les pertes actuarielles enregistrées à hauteur de 14.833 euros. La charge d'intérêt liée à l'actualisation des provisions pour pensions est renseignée sous ce poste.

Les effectifs moyens s'élèvent à 190 équivalents à temps plein (année précédente: 191). Les équivalents à temps plein comprennent le personnel à plein temps, alors que le personnel à temps partiel et à durée déterminée n'est enregistré qu'à hauteur

de leur temps de travail ou de leur durée d'activité au prorata de la période d'activité annuelle.

(5) Amortissements

Les *amortissements* se répartissent comme suit: immobilisations corporelles de 5,605 millions d'euros (année précédente: 5,183 millions d'euros), immobilisations incorporelles de 33.882,65 euros (année précédente: 33.882,65 euros) et stocks de 5.439,54 euros (année précédente: 38.796,14 euros).

Des amortissements exceptionnels n'ont pas été constatés.

(6) Autres charges opérationnelles

	2005	2004
Cessions d'actifs immobilisés corporels – hors actifs immobilisés financiers		778,52
Assurances et transports	221.835,76	774.735,27
Loyers et affermages	228.996,35	301.959,94
Pertes de change	148,13	159,90
Autres impôts, essentiellement impôts sur le capital	320.251,86	258.610,99
Frais de port et de banque	25.085,39	24.419,71
Frais administratifs	1.125.235,18	707.742,10
Divers	299.887,80	301.370,46
	2.221.440,47	2.369.776,89

Les charges opérationnelles diverses comprennent principalement les dépenses en relation avec les organes d'administration.

(7) Résultat des participations

Le *résultat des participations* à hauteur de 133.222,29 euros (année précédente: 226.915,38 euros) comprend les bénéfices des entreprises consolidées selon la méthode de mise en équivalence.

(8) Résultat financier

Le *résultat financier* est composé du résultat des opérations d'intérêts et des autres produits et charges financiers.

	2005	2004
Intérêts et produits assimilés	186.694,85	170.923,71
Intérêts et charges assimilées	-533.612,90	-545.473,09
Résultat des opérations d'intérêts	-346.918,05	-374.549,38
Autres produits financiers	7.845,43	6.526,87
Autres charges financières	-7.413,13	-7.370,13
Autres produits et charges financières	432,30	-843,26
Résultat financier	-346.485,75	-375.392,64

Le résultat des opérations d'intérêts comprend les produits des placements des avoirs bancaires et les charges d'intérêts. Les charges d'intérêts concernent principalement CEFRALUX et CEDECEL France.

Les autres produits financiers comprennent les plus-values de cession réalisées sur valeurs mobilières de placement à échéance inférieure de trois mois au moment de l'acquisition. Les autres charges financières comprennent des provisions d'encaissement de coupons de dividende.

(9) Impôts sur les résultats

	2005	2004
Impôts sur les bénéfices courants	472.584,12	479.498,75
Impôts différés	22.921,71	208.019,30
	495.505,83	687.518,05

EVOLUTION DES ACTIFS IMMOBILISES du 1^{er} janvier au 31 décembre 2005
(en euros)

Prix d'acquisition/coûts de fabrication								
	Valeurs brutes au 01.01.2005	Augm./ Diminution suite à une variation du périmètre de consolidation	Augmentations	Transferts	Diminutions	Valeurs brutes au 31.12.2005	Amortissements cumulés au 31.12.2005	Valeur comptable nette au 31.12.2005
Immobilisations incorporelles								
Fonds de commerce	1.126.598,24					1.126.598,24	398.148,27	728.449,97
	1.126.598,24	0,00	0,00	0,00	0,00	1.126.598,24	398.148,27	728.449,97
Immobilisations corporelles								
Terrains et constructions	9.851.894,72		98.751,00		3.491,24	9.947.154,48	2.518.031,19	7.429.123,29
Equipements hydrauliques, machines et autres installations techniques	208.872.164,56		1.655.526,30	1.088.356,10	983.099,98	210.632.946,98	157.571.992,32	53.060.954,66
Autres immobilisations, matériel d'installation et d'équipement	9.495.903,55		1.190.765,17		969.686,25	9.716.982,47	7.791.163,46	1.925.819,01
Immobilisations en cours	1.410.261,56		1.617.535,17	-1.088.356,10		1.939.440,63		1.939.440,63
	229.630.224,39	0,00	4.562.577,64	0,00	1.956.277,47	232.236.524,56	167.881.186,97	64.355.337,59
Immobilisations financières								
Entreprises mises en équivalence	2.558.647,31		133.222,29	-174.579,89		2.517.289,71		2.517.289,71
Autres participations	37.184,02					37.184,02		37.184,02
	2.595.831,33	0,00	133.222,29	-174.579,89	0,00	2.554.473,73		2.554.473,73
	233.352.653,96	0,00	4.695.799,93	-174.579,89	1.956.277,47	235.917.596,53	168.279.335,24	67.638.261,29

EVOLUTION DES CORRECTIONS DE VALEUR DES ACTIFS IMMOBILISES du 1^{er} janvier au 31 décembre 2005
(en euros)

Amortissements cumulés							
	Amortissements cumulés au 01.01.2005	Augm./ Diminution suite à une variation du périmètre de consolidation	Amortissements de l'exercice	Transferts	Diminutions	Amortissements cumulés au 31.12.2005	Valeur comptable nette au 31.12.2005
Immobilisations incorporelles							
Fonds de commerce	364.265,62		33.882,65			398.148,27	728.449,97
	364.265,62	0,00	33.882,65	0,00	0,00	398.148,27	728.449,97
Immobilisations corporelles							
Terrains et constructions	2.359.314,62		158.716,57			2.518.031,19	7.429.123,29
Equipements hydrauliques, machines et autres installations techniques	153.721.215,56		4.833.876,74		983.099,98	157.571.992,32	53.060.954,66
Autres immobilisations, matériel d'installation et d'équipement	7.577.956,92		612.931,19		399.724,65	7.791.163,46	1.925.819,01
Immobilisations en cours	0,00					0,00	1.939.440,63
	163.658.487,10	0,00	5.605.524,50	0,00	1.382.824,63	167.881.186,97	64.355.337,59
Immobilisations financières							
Entreprises mises en équivalence	0,00					0,00	2.517.289,71
Autres participations	0,00					0,00	37.184,02
	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	2.554.473,73
	164.022.752,72	0,00	5.639.407,15	0,00	1.382.824,63	168.279.335,24	67.638.261,29

La norme IAS 12.81 requiert un rapprochement entre la charge d'impôt réelle et la charge d'impôt théorique qui aurait été obtenue de façon théorique par l'utilisation des taux d'imposition applicables pour l'exercice sous revue avant impôts.

	2005	2004
Résultat avant impôts	2.645.021,90	4.249.646,38
Charge d'impôt théorique	483.970,75	692.142,31
Effets fiscaux sur		
dividendes nationaux exonérés	-2.025,03	-1.978,87
dépenses non déductibles	44.643,17	20.685,55
crédits d'impôt	-16.043,37	-22.331,12
revenu net des entreprises mises en équivalence	-15.039,69	-999,82
Charge réelle d'impôt	495.505,83	687.518,05
Taux d'imposition effectif en %	18,73%	16,18%

Les faibles taux d'imposition s'expliquent par le fait que le bénéfice de SEO représente la majeure partie du bénéfice du groupe et que SEO bénéficie au Luxembourg d'une exonération de 50 % pour les impôts sur le résultat conformément à l'article 7 du traité international du 10 juillet 1958 conclu entre le Grand-Duché de Luxembourg et le Land de Rhénanie-Palatinat (traité international sur la construction d'installations hydroélectriques sur l'Our).

Commentaires sur le bilan

(10) Actifs immobilisés

La ventilation des postes d'actifs immobilisés et leur évolution au cours de l'exercice est indiquée dans le tableau « Evolution des actifs immobilisés ».

Les *immobilisations incorporelles* comprennent sous la position *fonds de commerce* les droits d'eau de CEDECEL France pour les centrales hydroélectriques de la Moselle française.

Les valeurs nettes comptables des immobilisations incorporelles ont évoluées de la façon suivante au cours des exercices 2005 et 2004:

	2005	2004
Valeur nette au 1.1.	762.332,62	796.215,27
Augmentations		
Transferts		
Amortissements	33.882,65	33.882,65
Diminutions		
Valeur nette au 31.12.	728.449,97	762.332,62

La valeur nette comptable des *immobilisations corporelles* comprend des biens acquis au moyen de contrats de location-financement pour un montant de 1,290 million d'euros (année précédente: 1,411 million d'euros). Il s'agit d'installations techniques ainsi que du matériel d'installation et d'équipement.

Les diminutions des immobilisations corporelles proviennent de la cession d'équipements.

Les *immobilisations financières* de 2,554 millions d'euros (année précédente: 2,595 millions d'euros) reprennent sous « Augmentations » les quote-parts des résultats revenant au groupe des sociétés mises en équivalence. Les transferts résultent du changement de méthode de comptabilisation des dividendes encaissés.

La société commune SOLER a été intégrée au bilan consolidé avec les valeurs suivantes:

	2005	2004
Actifs immobilisés	319.350,02	42.918,00
Actifs courants	332.829,43	404.707,06
Provisions	3.734,00	3.963,00
Dettes non courantes	471.219,41	
Dettes courantes	61.849,46	321.800,19
Produits	703.466,12	933.356,08
Charges	307.903,60	263.391,79

(11) Impôts différés

Les actifs et les passifs d'*impôts différés* d'un montant de 1,172 million d'euros et de 0,143 million d'euros concernent des différences d'évaluation par rapport aux bilans fiscaux.

La ventilation des actifs et passifs d'impôts différés d'après leur origine se présente comme suit:

	31.12.2005 Impôts différés Actif	31.12.2005 Impôts différés Passif	31.12.2004 Impôts différés Actif	31.12.2004 Impôts différés Passif
Immobilisations corporelles		12.681,58		6.279,66
Provisions pour pensions	1.156.307,11		1.164.751,38	
Autres provisions		130.190,08		122.114,56
Autres dettes	15.809,71		70.413,11	
	1.172.116,82	142.871,66	1.235.164,49	128.394,22

Les actifs et les passifs d'impôts différés ne sont pas soldés à l'exception de WINDPOWER S.A. pour un montant de 12.681,58 euros.

Variation des impôts différés actifs

	2005	2004
Situation au 1.1.	1.235.164,49	1.489.763,02
Charge de l'exercice	-8.444,27	-196.141,44
Imputés aux fonds propres	-54.603,40	-58.457,09
Situation au 31.12.	1.172.116,82	1.235.164,49

Variation des impôts différés passifs

	2005	2004
Situation au 1.1.	128.394,22	116.516,36
Charge de l'exercice	14.477,44	9.781,26
Variation du périmètre de consolidation		2.096,60
Situation au 31.12.	142.871,66	128.394,22

(12) Stocks

Il s'agit de matières premières et consommables ainsi que du matériel. Les *stocks* ont été pris en compte aux prix d'acquisition moyens.

Les stocks ne sont soumis à aucune restriction; ils sont librement disponibles.

(13) Clients et autres débiteurs

Les *clients et autres débiteurs* se subdivisent comme suit:

	31.12.2005	dont durée résiduelle > 1 an	31.12.2004	dont durée résiduelle > 1 an
Créances résultant de ventes et de prestations de services	1.192.814,55	–	964.216,67	–
	1.192.814,55	–	964.216,67	–
Autres débiteurs				
Créances d'impôt	533.781,38	–	479.061,35	–
Intérêts courus et non échus	4.159,17	–	2.123,03	–
Acomptes versés – hors stocks			3.850,48	–
Charges constatées d'avance	76.299,09	–	65.954,70	–
Débiteurs divers	36.935,65	17.720,25	51.561,72	24.918,93
	651.175,29	17.720,25	602.551,28	24.918,93
	1.843.989,84	17.720,25	1.566.767,95	24.918,93

Les clients et autres débiteurs sont portés au bilan à leurs prix d'acquisition respectifs (valeur nominale).

(14) Trésorerie et équivalents de trésorerie

Le poste *trésorerie et équivalents de trésorerie* comprend des fonds de caisse, des avoirs bancaires ainsi que des valeurs mobilières de placement dont l'échéance à la date d'acquisition est inférieure à trois mois.

Les avoirs bancaires sont constitués exclusivement dans le cadre de disposition de liquidités à court terme auprès de banques d'excellente bonité. Les taux d'intérêt appliqués se trouvent légèrement en dessous du taux d'intérêt du marché.

Détails de la trésorerie et des équivalents de trésorerie:

	2005	2004
Avoirs en caisse et avoirs bancaires	8.525.349,76	6.374.977,78
Valeurs mobilières de placement (à échéance inférieure à trois mois à la date d'acquisition)	1.167.907,11	231.280,29
	9.693.256,87	6.606.258,07

(15) Capitaux propres / intérêts minoritaires

La composition des *capitaux propres* et des *intérêts minoritaires* est indiquée dans la présentation de la Variation des capitaux propres.

La société n'a pas de capital autorisé.

Au 31 décembre 2005, le capital souscrit était entièrement libéré.

Structure du *capital souscrit*:

Type d'actions	Nombre	Valeur nominale par action	Valeur nominale totale
Actions ordinaires (A)	200.000	124,25 euros	24.850.000 euros
Actions privilégiées (B)*	50.000	124,25 euros	6.212.500 euros
Total	250.000		31.062.500 euros

* 15.000 actions privilégiées sont divisées en 75.000 coupures de cinquième d'action d'une valeur nominale de 24,85 euros (total de 1.863.750 euros).

La société détient 2.525 actions privilégiées d'une valeur nominale de 124,25 euros chacune et 5.493 actions privilégiées d'une valeur nominale de 24,85 euros chacune, soit au total 1,45 % du capital souscrit.

Au cours de l'exercice écoulé, 1.895 actions privilégiées d'une valeur nominale de 124,25 euros chacune ont été achetées au prix d'acquisition de 343.408,28 euros (0,76 % du capital souscrit).

L'achat a surtout été réalisé en vue de garantir la parité entre les principaux actionnaires.

Les *intérêts minoritaires* correspondent à la participation de tiers dans les sociétés consolidées.

(16) Subventions d'investissement

Les *subventions d'investissement* d'un montant de 0,859 million d'euros (année précédente: 0,905 million d'euros) comprennent une subvention publique au profit de CEFRALUX pour la construction de la centrale électrique de Schengen-Apach. La subvention est amortie de façon linéaire.

(17) Provisions

Les provisions se composent comme suit:

	31.12.2005	31.12.2004
Provisions pour pensions complémentaires	24.919.675,00	24.469.932,00
Provisions fiscales	41.374,65	38.647,95
Autres provisions Risques de renouvellement et de change	1.549.334,53	1.549.334,53
Domages et intérêts	125.000,00	125.000,00
Autres provisions		5.974,18
	26.635.384,18	26.188.888,66

Provisions pour pensions et avantages assimilés

Des provisions sont constituées au bilan pour couvrir les engagements résultant de droits acquis et de prestations en cours du personnel actif et inactif. Les engagements concernent surtout des compléments à la retraite légale. De manière générale, les engagements individuels tiennent compte de l'ancienneté et de la rémunération des collaborateurs.

Ce régime complémentaire de pension se définit comme régime à prestations définies. En présence d'un régime à prestations définies, l'obligation de l'employeur consiste à garantir à ses salariés actifs et inactifs les engagements constatés au bilan.

Les engagements au titre de plans de retraite à prestations définies sont évalués en appliquant la méthode des unités de crédit projetées (Projected-Unit-Credit-Method). Aucun fonds n'a été créé pour couvrir les engagements de retraite. Les risques biométriques (décès et invalidité) ont été externalisés à un assureur conformément à la loi sur les pensions complémentaires du 8 juin 1999.

La charge correspondante à l'acquisition de droits et la charge d'intérêt liée à l'actualisation des provisions pour pensions sont renseignées à la rubrique *charges de personnel*.

Le montant de la provision est calculé selon des méthodes d'évaluation actuarielle. Les hypothèses actuarielles retenues sont les suivantes:

	2005		2004	
	Luxembourg	Etranger	Luxembourg	Etranger
Taux d'actualisation	4,50%	4,25%	5,00%	5,50%
Taux d'augmentation des salaires	3,00%	2,75%	3,00%	2,75%
Age au moment du départ en retraite (années)	57-60	62	57-60	62
Taux d'augmentation des retraites	2,00%	1,50%	2,00%	1,75%

Les calculs ont été effectués à l'aide des « Richttafeln 1998 » du Dr. Klaus Heubeck. En général, les âges de départ en retraite des actifs ont été retenus pour la détermination des promesses de pension. Les droits acquis pour pension de survie ont été calculés selon la méthode collective.

Les provisions pour pensions se déduisent de la manière suivante:

	2005	2004
Engagements de retraite – Luxembourg	26.232.588,00	23.810.350,00
Engagements de retraite – Etranger	1.567.301,00	1.086.905,00
Engagement total	27.799.889,00	24.897.255,00
Pertes actuarielles non reconnues		
– National	– 2.476.844,00	– 423.630,00
– Etranger	– 403.370,00	– 3.693,00
Provisions renseignées au bilan	24.919.675,00	24.469.932,00

Les pertes actuarielles dépassant 10 % du montant des engagements sont comptabilisées en résultat sur la durée moyenne résiduelle de travail des salariés de l'entreprise. En 2005, 14.833,00 euros (année précédente: 0,00 euro) ont été constatés comme charges de personnel.

Variations des provisions pour pensions en 2005 et 2004:

	2005	2004
Provisions au début de l'exercice	24.469.932,00	24.085.325,00
Augmentations	448.796,00	385.119,00
Charges d'intérêt	1.225.977,00	1.180.342,00
Prestations versées	– 1.225.030,00	– 1.180.854,00
Provisions à la clôture de l'exercice	24.919.675,00	24.469.932,00

La charge pour pensions se compose comme suit:

	2005	2004
Coût des services rendus	433.963,00	385.119,00
Charge d'intérêt	1.225.977,00	1.180.342,00
Amortissement des pertes actuarielles	14.833,00	
	1.674.773,00	1.565.461,00

Variations des provisions	01.01.2005	Augmentations	Reprise	Charges d'intérêt/ Modifications du taux d'intérêt	Variations du périmètre de consolidation	Utilisations	31.12.2005
Provisions pour pensions	24.469.932,00	448.796,00		1.225.977,00		-1.225.030,00	24.919.675,00
Provisions fiscales	38.647,95	5.908,27	-1.821,15			-1.360,42	41.374,65
Autres provisions							
Risques de renouvellement et de change	1.549.334,53						1.549.334,53
Demandes de dommages-intérêts	125.000,00						125.000,00
Autres provisions	5.974,18		-5.974,18				0
	26.188.888,66	454.704,27	-7.795,33	1.225.977,00		-1.226.390,42	26.635.384,18
Dont: à échéance jusqu'à un an:	44.622,13						41.374,65

Les provisions avec une durée résiduelle jusqu'à un an concernent les provisions fiscales.

(18) Dettes

	31.12.2005	dont durée résiduelle <1 an	dont durée résiduelle >1 an	31.12.2004	dont durée résiduelle <1 an	dont durée résiduelle >1 an
Dettes envers des établissements de crédit	4.450.609,75	30.755,43	4.419.854,32	4.212.082,02	-	4.212.082,02
Dettes envers d'autres bailleurs de fonds	4.798.110,36	90.353,61	4.707.756,75	5.293.020,77	85.264,02	5.207.756,75
Autres dettes financières	1.249.780,59	362.455,80	887.324,79	1.397.448,40	257.846,21	1.139.602,19
Dettes financières	10.498.500,70	483.564,84	10.014.935,86	10.902.551,19	343.110,23	10.559.440,96
Dettes sur achats et Prestations de services	6.498.187,65	6.498.187,65		4.203.108,78	4.203.108,78	
Autres dettes						
Dettes fiscales	1.108.792,00	1.108.792,00		1.452.574,37	1.452.574,37	
Dettes au titre de la sécurité sociale	488.476,04	488.476,04		471.941,01	471.941,01	
Dettes diverses	678.527,31	678.527,31		837.876,21	798.970,08	38.906,13
Produits constatés d'avance				4.941,70	4.941,70	
	2.275.795,35	2.275.795,35		2.767.333,29	2.728.427,16	38.906,13
	19.272.483,70	9.257.547,84	10.014.935,86	17.872.993,26	7.274.646,17	10.598.347,09

Les *dettes envers des établissements de crédit* d'un montant total de 4,450 millions d'euros comprennent un crédit bancaire à long terme de CEFRALUX d'un montant de 4,300 millions d'euros pour le financement de la centrale électrique de Schengen-Aspach.

La dette contractée en vue de l'acquisition des quatre centrales de la Moselle française est renseignée au poste *Dettes envers d'autres bailleurs de fonds* à hauteur de 4,798 millions d'euros.

Concernant les *autres dettes financières*, il s'agit de dettes résultant de contrats de location-financement. Ces contrats concernent des installations techniques ainsi que du matériel d'installation et d'équipement.

Les dettes résultant des Cash Flow Hedges (swap de taux d'intérêt) sont renseignées au poste *Dettes diverses*.

Parmi les *dettes au titre de la sécurité sociale* il y a lieu de relever les montants à verser aux caisses d'assurance sociale.

(19) Résultat par action

Le résultat par action non dilué est obtenu en divisant le résultat net par le nombre moyen d'actions. Une dilution de ce chiffre-clé peut provenir d'actions dites potentielles (avant tout les options sur actions et les emprunts convertibles). Au 31.12.2005, il n'existait pas d'actions qui auraient pu diluer le résultat.

Le résultat par action est calculé comme suit:

	2005		2004	
Résultat net	2.149.517,51		3.562.128,36	
	Actions ordinaires	Actions privilégiées	Actions ordinaires	Actions privilégiées
Nombre d'actions moyen pondéré – non dilué	200.000	48.209	200.000	48.276
Nombre d'actions moyen pondéré – dilué	200.000	48.209	200.000	48.276
Résultat net avant dividende majoré	1.732.022,22	417.495,29	2.869.490,70	692.637,66
Dividende majoré revenant aux actions privilégiées	-29.889,58	29.889,58	-29.931,37	29.931,37
Résultat net après dividende majoré	1.702.132,64	447.384,87	2.839.559,33	722.569,03
Résultat par action – non dilué	8,51	9,28	14,20	14,97
Résultat par action – dilué	8,51	9,28	14,20	14,97
Dividende par action (nominal 124,25 euros) pour l'exercice 2004			8,08 euros	8,70 euros
Dividende proposé par action (nominal 124,25 euros) pour l'exercice 2005	8,08 euros	8,70 euros		

(20) Engagements financiers

Les engagements relatifs au leasing opérationnel (Operate Lease) concernent des contrats de location à long terme pour des locaux administratifs et d'archivage, ainsi que les loyers pour les centrales électriques de SOLER à Esch-sur-Sûre, Ettelbruck et Rosport.

Les échéances des paiements minimaux de location sont détaillées ci-après:

Leasing opérationnel	Valeur nominale 31.12.2005	Valeur nominale 31.12.2004
échéance inférieure à 1 an	231.918,32	221.429,68
échéance entre 1 et 5 ans	858.372,20	858.372,20
échéance supérieure à 5 ans	3.364.860,49	3.578.496,57

Des engagements liés aux immobilisations financières existent à hauteur de 543.750,00 euros (année précédente: 543.750,00 euros). Il s'agit de la partie du capital souscrit de la société WANDPARK BURER BIERG S.A. non encore libérée par SEO.

(21) Informations sectorielles

Les activités du groupe SEO se limitent à la production d'énergie électrique et ne comprennent pas des activités de transport et d'approvisionnement. Vu que SEO est une entreprise à activité unique (production d'énergie électrique), les activités du groupe SEO ne sont pas ventilées en activités sectorielles tel que prescrit par la norme IAS 14. Pour cette raison, il a été renoncé à une information sectorielle.

Ventilation du chiffre d'affaires par région:

	31.12.2005	31.12.2004
Allemagne	25.246.875,32	25.664.773,20
Luxembourg	2.657.126,11	2.731.078,76
France	2.392.793,29	2.349.782,27
	30.296.794,72	30.745.634,23

(22) Informations sur les flux de trésorerie

Les flux de trésorerie sont ventilés selon les flux de trésorerie provenant des opérations d'exploitation, d'investissement et de financement.

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprend les fonds de caisse, les avoirs bancaires ainsi que des valeurs mobilières de placement dont l'échéance à la date d'acquisition est inférieure à trois mois.

Les flux de trésorerie provenant des opérations d'exploitation comprennent entre autres:

- des intérêts encaissés pour un montant de 184.005,98 euros (année précédente: 160.270,97 euros) et
- des intérêts payés de 470.552,89 euros (année précédente: 494.279,98 euros),
- des impôts sur le bénéfice payés diminués de restitutions de 519.124,79 euros (année précédente: 408.191,81 euros).

Les dividendes perçus des entreprises mises en équivalence sont renseignés dans les flux de trésorerie provenant des opérations d'investissement.

Les flux de trésorerie provenant des opérations de financement comprennent le versement des dividendes de SEO pour un montant de 2.036.004,68 euros (année précédente: 2.036.004,68 euros) ainsi que les moyens financiers destinés au rachat d'actions propres.

Les remboursements de dettes financières s'élèvent à 1.119.789,39 euros (année précédente: 521.793,09 euros); de nouvelles dettes ont été contractées pour 1.303.169,24 euros (année précédente: 1.663.377,19 euros).

La trésorerie et les équivalents de trésorerie sont librement disponibles.

Endettement financier net:

	31.12.2005	31.12.2004
Trésorerie et équivalents de trésorerie	9.693.256,87	6.606.258,07
Actifs financiers courants	9.693.256,87	6.606.258,07
Dettes envers des établissements de crédit	4.450.609,75	4.212.082,02
Dettes envers d'autres bailleurs de fonds	4.798.110,36	5.293.020,77
Autres dettes financières	1.249.780,59	1.397.448,40
Dettes financières	10.498.500,70	10.902.551,19
Endettement financier net	805.243,83	4.296.293,12

L'endettement financier net correspond aux dettes financières diminuées des actifs financiers courants.

(23) Relations avec des parties liées

Les principales parties liées sont RWE Power AG et l'Etat luxembourgeois en raison de leur participation d'environ 40 % chacun dans le capital de SEO. En outre, CEGEDEL S.A. doit être considérée comme partie liée en raison des contrats de prise en charges des coûts annuels conclus avec SEO et CEFRALUX et en raison des contrats d'approvisionnement conclus avec les producteurs d'électricité SOLER, WIND-POWER, WANDPARK GEMENG HENGISCHT et WANDPARK KEHMEN-HEISCHENT.

RWE Power et CEGEDEL S.A. se sont engagées contractuellement à prendre en charge toutes les dépenses, y compris les amortissements et les bénéfices (dividendes), pour la mise à disposition des centrales électriques. Les bénéfices de ces sociétés sont l'équivalent de la rémunération du capital en y appliquant un taux d'intérêt convenu par les cocontractants. Ceci est le cas pour la centrale de pompage de Vianden et les centrales au fil de l'eau de SEO à Grevenmacher et Palzem (succursales allemandes) et pour la société CEFRALUX qui exploite la centrale au fil de l'eau de Schengen.

Les relations commerciales avec l'Etat luxembourgeois reposent sur des obligations réglées dans le contrat de fourniture d'électricité conclu pour le Grand-Duché de Luxembourg ainsi que sur des primes d'encouragement écologique accordées par les autorités publiques pour l'utilisation rationnelle d'énergies renouvelables.

Au cours des exercices 2005 et 2004, les transactions avec les principales parties liées s'analysent comme suit:

	RWE Power 2005	RWE Power 2004	Etat luxembour- geois 2005	Etat luxembour- geois 2004	CEGEDEL 2005	CEGEDEL 2004
Chiffre d'affaires	25.253.966,43	25.671.668,00	14.525,46	12.629,53	2.647.636,83	2.719.404,20
Autres charges externes	254.779,48	263.072,00	1.759.839,87	1.517.588,97	64.706,22	8.761,49
Charges financières	118.774,92	119.036,33				
Créances résultant de ventes et prestations de services	161.734,74	109.775,00	26.198,99	12.629,53	406.215,68	449.971,15
Dettes financières	4.798.110,36	5.293.020,77				
Dettes sur achats et prestations de services	3.076.520,06	2.752.163,00	1.992.195,96	388.064,93	43.520,26	109.089,75

Pendant l'exercice écoulé, SEO a réalisé des produits de 162.712,76 euros (année précédente: 140.865,68 euros) dans le cadre de contrats de service avec des entreprises mises en équivalence. Ces prestations de service concernent la gestion commerciale et administrative des sociétés mises en équivalence ainsi que l'assistance à la réalisation de projets. Les contrats ont été conclus selon les conditions habituelles du marché.

(24) Rémunérations du conseil d'administration

Les rémunérations du conseil d'administration de SEO se sont élevées à 232.508,20 euros (année précédente: 224.229,81). Trois (année précédente: deux) membres du conseil d'administration ont touché au total des rémunérations de 15.451,40 euros (année précédente: 12.792,99) des filiales CEFRALUX et CEDECEL.

(25) Rapprochement des capitaux propres-part SEO-normes luxembourgeoises-normes IFRS au 1^{er} janvier 2004/31 décembre 2004

Capitaux propres (part SEO) selon les normes luxembourgeoises 01.01.2004	40.957.209,33
Extourne actions propres	275.776,00
Enregistrement actions propres (présentation IFRS)	-275.776,00
Reclassement de réserves	-1.549.334,53
Ajustement provisions pour pensions complémentaires	-8.153.941,43
Annulation provision pour obligation de dévolution	365.188,56
Impôts différés (Actif)	1.489.763,02
Impôts différés (Passif)	-114.039,04
Cash Flow Hedges	-375.495,92
Capitaux propres (part SEO) selon les normes IFRS au 01.01.2004:	32.619.349,99
Capitaux propres (part SEO) selon les normes luxembourgeoises au 31.12.2004	41.436.834,42
Extourne actions propres	275.776,00
Enregistrement actions propres (présentation IFRS)	-275.776,00
Reclassement de réserves	-1.549.334,53
Ajustement provisions pour pensions complémentaires	-6.978.738,08
Annulation provision pour obligation de dévolution	396.829,76
Impôts différés (Actif)	1.235.164,49
Impôts différés (Passif)	-128.394,22
Cash Flow Hedges	-202.716,33
Extourne amortissement de l'écart d'acquisition constaté après l'acquisition de Windpower S.A.	51.751,72
Autres ajustements	2.939,88
Capitaux propres (part SEO) selon les normes IFRS au 31.12.2004:	34.264.337,11

(26) Rapprochement du bénéfice 2004 normes luxembourgeoises-normes IFRS

Bénéfice consolidé 2004 avant passage aux normes IFRS	2.511.088,83
Charges pour pensions complémentaires	1.739.728,61
Dot. aux amort. biens détenus en location-financement	- 251.409,47
Charges d'intérêts	- 60.296,76
Impôts différés	- 208.019,30
Amortissement sur écart d'acquisition Windpower S.A.	51.751,72
Autres charges opérationnelles	- 220.715,27
Bénéfice consolidé 2004 selon normes IFRS	3.562.128,36

Événements postérieurs à la clôture

Après la date de clôture, aucun événement susceptible d'influencer positivement ou négativement les comptes annuels n'est survenu.

RAPPORT DU REVISEUR D'ENTREPRISES RELATIF AUX COMPTES CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2005

Conformément au mandat donné par l'Assemblée Générale des actionnaires du 14 mai 2004 nous avons contrôlé les comptes consolidés ci-joints de

SOCIETE ELECTRIQUE DE L'OUR S.A.

pour l'exercice se terminant le 31 décembre 2005 et avons pris connaissance du rapport consolidé de gestion y relatif. Les comptes consolidés et le rapport consolidé de gestion relèvent de la responsabilité du Conseil d'Administration. Notre responsabilité est, sur base de nos travaux de révision, d'exprimer une opinion sur ces comptes consolidés et de vérifier la concordance du rapport consolidé de gestion avec ceux-ci.

Nous avons effectué nos travaux de révision selon les normes internationales de révision. Ces normes requièrent que nos travaux de révision soient planifiés et exécutés de façon à obtenir une assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Une mission de révision consiste à examiner, sur base

de sondages, les éléments probants justifiant les montants et informations contenus dans les comptes consolidés. Elle consiste également à apprécier les principes et méthodes comptables suivis et les estimations significatives faites par le Conseil d'Administration pour l'arrêté des comptes consolidés, ainsi qu'à effectuer une revue de leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos travaux de révision forment une base raisonnable à l'expression de notre opinion.

A notre avis, les comptes consolidés ci-joints présentent, en conformité avec les *International Financial Reporting Standards (IFRS)* tels qu'adoptés par l'Union Européenne, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière consolidés au 31 décembre 2005 de Société Electrique de l'Our S.A. ainsi que des résultats consolidés de l'exercice se terminant à cette date.

Le rapport consolidé de gestion est en concordance avec les comptes consolidés.

Luxembourg, le 31 mars 2006

MONTBRUN REVISION S.à r.l.
représentée par

Marc LAMESCH
Réviseur d'Entreprises

SEO

Société Electrique de l'Our
Société anonyme

Boîte postale 37
L-2010 Luxembourg
Tél. 44902-1
Télécopieur 45 13 68

CEFRALUX

Centrale Electrique
Franco-Luxembourgeoise
Société à responsabilité limitée

Boîte postale 37
L-2010 Luxembourg
Tél. 44902-1
Télécopieur 45 13 68

CEDECEL

Groupe de la Compagnie
Européenne des Centrales
Electriques
Société anonyme

66, avenue des Champs-Elysées
F-75008 Paris
Tél. (33-1) 44 35 70 55
Télécopieur (33-1) 42 89 05 97

WINDPOWER

Société anonyme
Boîte postale 37
L-2010 Luxembourg
Tél. 44902-1
Télécopieur 45 13 68

SOLER

Société Luxembourgeoise
des Energies Renouvelables
Société anonyme

Boîte postale 37
L-2010 Luxembourg
Tél. 44902-1
Télécopieur 45 13 68