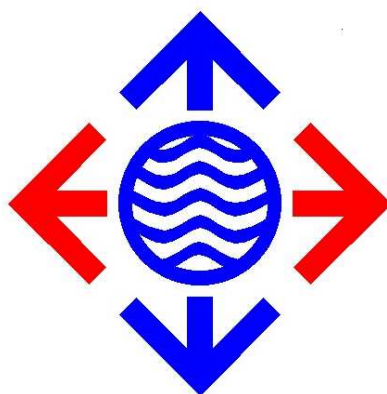


ÉLECTRICITÉ D'ÉMOSSON SA MARTIGNY SUISSE



RAPPORT ANNUEL DE GESTION 2007/08



Partenaires

Aar et Tessin SA d'Electricité
Bahnhofquai 12 CH-4601 OLTEN 50 %

EDF SA
22-30 Avenue de Wagram F-75382 PARIS 8^e 50 %

Organes de la société

Conseil d'administration

Jörg Aeberhard, président, Olten,
chef des installations hydrauliques,
Aar et Tessin SA d'Electricité

Jean-Yves Delacoux, vice-président, Paris,
directeur délégué, direction production ingénierie hydraulique,
EDF SA

Olivier Delestrée, Chartres (F),
directeur, direction production ingénierie, unité de services
Ouest
EDF SA

Herbert Niklaus, Rohr (CH),
chef de la division énergie Suisse,
Aar et Tessin SA d'Electricité

Marc Gaucher, Grenoble
directeur de l'unité production Alpes,
EDF SA

Jon Riatsch, Berne
chef unité énergie, division infrastructure
Chemins de fer fédéraux suisses

*Les mandats des administrateurs expirent à la date de
l'assemblée générale ordinaire des actionnaires de 2009.*

*Commissaires
gouvernementaux*

Jean-Jacques Rey-Bellet, St-Maurice,
conseiller d'État de la République et Canton du Valais

Philippe Cruchon, Paris,
ingénieur général des ponts et chaussées

Secrétaire

Olivier Dumas, Martigny,
directeur d'Electricité d'Emosson SA, Martigny

Organe de révision

Ernst & Young SA, Zurich

Gestion de la société

Olivier Dumas, directeur
Marc Howald, responsable administratif
Serge Siniciali, chef d'exploitation
Jean-Louis Therme, délégué technique jusqu'au 30.06.2008
Jean-Paul Soudant, délégué technique depuis le 01.09.2008

Unités d'énergie

1 kWh	= 1 kilowattheure		= 3'600 kilojoules [kJ]
1 MWh	= 1 mégawattheure	= 1'000 kWh	= 3'600'000 kilojoules [kJ]
1 GWh	= 1 gigawattheure	= 1 million de kWh	= 3.6 térajoules [TJ]
1 TWh	= 1 térawattheure	= 1 milliard de kWh	= 3'600 térajoules [TJ]

Unités de puissance

1 kW	= 1 kilowatt	= 1'000 Watts [W]	= 1.36 cheval-vapeur [ch]
1 MW	= 1 mégawatt	= 1'000 kilowatts	= 1'360 chevaux-vapeur [ch]

Unité de tension

1 kV	= 1 kilovolt	= 1'000 Volts [V]
------	--------------	-------------------

L'exercice 2007/08 en bref

Exploitation

Exercice		2006/07	2007/08
Apports totaux captés	hm ³	364.1	362.4
Production livrée aux partenaires	GWh	880.7	781.9
Situation au		30.09.2007	30.09.2008
Remplissage des retenues			
Retenue d'Emosson	%	89.1	94.0
Retenue de Vieux-Emosson	%	88.7	78.0
Avoirs des partenaires au 1.10.2008 (respectivement 1.10.2007)	GWh	437.2	492.0

1 hm³ = 1 million de m³
1 GWh = 1 million de kWh

Finances

Exercice		2006/07	2007/08
Frais annuels à la charge des partenaires	MCHF	38.4	37.2
Situation au		30.09.2007	30.09.2008
Actif immobilisé	MCHF	432.5	424.4
Actif circulant	MCHF	7.0	7.2
Capital-actions	MCHF	140.0	140.0
Fonds étrangers à long terme	MCHF	262.0	262.0
Fonds étrangers à court terme	MCHF	37.5	29.6

1 MCHF = 1 million de francs suisses

Rapport du conseil d'administration

à la 54^e assemblée générale ordinaire des actionnaires du 20 mars 2009

Généralités

L'exercice 2007/08 est le trente et unième après la clôture du compte de construction.

La société a confirmé la certification ISO 9001-2000 de son système de management afin d'assurer une amélioration continue de tous ses processus d'activité. De même, la certification TÜV SÜD selon les critères d'évaluation applicables de production EE (version: 01/04) a été renouvelée.

L'exploitation de l'aménagement s'est déroulée normalement avec un niveau d'accumulation relativement haut par rapport aux exercices précédents.

L'exercice est caractérisé par des apports hydrauliques normaux.

Le taux de disponibilité à 91% est conforme aux prévisions avec un taux d'indisponibilité sur avarie très faible (0.13%). Le taux de réponse aux sollicitations s'améliore et dépasse les 99%.

Le conseil d'administration remercie particulièrement le personnel mis à disposition de la société par les partenaires Aar et Tessin SA d'Electricité, Olten, et de EDF SA, Grenoble, pour son dévouement et son engagement.

Accumulation, hydraulité et production d'énergie

L'exploitation des installations s'est poursuivie sans incident notable. Pour ce qui concerne la pérennité et le maintien du patrimoine, aucun événement exceptionnel n'est ainsi à mentionner.

Le niveau d'accumulation est relativement haut en fin de période avec une variation de stock de plus 11 hm³, soit près de 38 GWh.

On peut souligner le bon comportement des ouvrages de captage, des collecteurs et des centrales.

Avec 362.4 hm³ captés, l'exercice est caractérisé par des apports hydrauliques normaux mais contrastés selon les bassins, celui de Barberine étant très déficitaire.

La production s'élève à 781.9 GWh bien inférieure à la moyenne annuelle. Cependant, les avoirs EDF-Atel dans la retenue sont supérieurs de 54.8 GWh par rapport à l'exercice précédent, en fin de période, alors que ceux des CFF enregistraient une baisse de 17,5 GWh du fait de l'indisponibilité de la pompe.

Etudes et travaux

Les remplacements des automatismes, des régulateurs de tension et des excitatrices des groupes de La Bâtiaz ont été achevés.

Des résultats sont toujours prometteurs pour les revêtements carbure de tungstène sur les roues de La Bâtiaz. Un essai a été entrepris à Vallorcine.

Une étude de suréquipement consistant à turbiner les apports du collecteur Sud en exploitant la différence de niveau entre le déversoir du Tour et la retenue d'Emosson a montré sa faisabilité.

Un nouvel essai de débitance dans la Barberine a été mené le 10 juin 2008. Il a

permis de confirmer qu'un écoulement à $4\text{m}^3/\text{s}$ n'engendrait pas de problème particulier. La vidange planifiée du barrage d'Emosson peut donc s'effectuer sans craintes majeures.

Les conseils d'administration d'Atel et des CFF ont accepté le projet de Nant de Drance et le 25 août 2008, le Conseiller Fédéral M. Moritz Leuenberger a signé la concession et l'autorisation de construire. Les incidences immédiates pour Emosson sont essentiellement dues au chantier pour lequel une coordination sera nécessaire, en particulier la surveillance renforcée du barrage et le maintien d'une cote basse de la retenue à certaines périodes.

Perspectives

L'état général de l'aménagement et les dépenses engagées régulièrement pour son maintien garantissent une totale pérennité.

Le 14 mars 2008, le Conseil Fédéral a adopté la nouvelle ordonnance sur l'approvisionnement en électricité (OApEI). Elle concrétise l'application de la loi en relation avec l'ouverture du marché de l'électricité. À partir du 1^{er} janvier 2009, les clients consommant annuellement plus de 100 MWh d'électricité ont la possibilité de choisir librement leur fournisseur d'énergie. Parallèlement, le marché des services système (SDL) pour la sécurité de l'approvisionnement sur le réseau est également ouvert. Les sociétés pré-qualifiées peuvent soumissionner aux appels d'offres périodiques du gestionnaire du réseau national de transport d'électricité Swissgrid et offrir leurs services de régulation. Electricité d'Emosson SA est prédestinée, avec ses centrales et ses

capacités de stockage, pour participer dans ce nouveau marché du réglage, en coordination avec ses actionnaires.

Le Conseil fédéral avait initialement décidé de rejeter l'initiative de la fédération suisse de pêche, intitulé "Eaux vivantes", sans contre-projet.

La Commission de l'environnement, l'aménagement du territoire et de l'énergie du Conseil des Etats (CEATE-CE) a décidé à l'unanimité lors de la session d'automne 2008 de renvoyer le dossier au Conseil National.

La date du vote populaire sur ce sujet n'a pas encore été fixée.

Les cantons alpins, dont le canton du Valais, souhaitent une augmentation du taux fédéral maximal pour les redevances hydrauliques, qui est actuellement de $80.--\text{CHF}/\text{kW}_{\text{th}}$

Vue d'ensemble financière

Les frais annuels à charge des partenaires s'élèvent à kCHF 37'230, montant inférieur de kCHF 1'215 ou 3,16% à celui de l'exercice précédent. Cet écart est essentiellement dû à la diminution des charges d'exploitation et des charges financières.

Les charges d'exploitation de kCHF 28'574 sont en diminution de kCHF 952 par rapport à celles de l'exercice précédent, particulièrement en raison d'une réduction de kCHF 815 du poste amortissements (cette moindre dotation résulte de l'amortissement intégral de certaines composantes d'installations durant l'année précédente) et de kCHF 349 sur la position impôts sur le capital et divers. Les économies réalisées sur ces deux positions sont atténuées en particulier par une augmentation des autres charges d'exploitation et des redevances hydrauliques suisses.

Les charges financières sont en nette diminution de kCHF 1'127 par rapport à l'exercice précédent. Cette réduction est la conséquence d'un désendettement partiel et des refinancements opérés ces deux dernières années à des conditions favorables.

Les produits hors exploitation sont inférieurs de kCHF 857 par rapport à ceux de l'exercice précédent. Ces derniers enregistraient des dissolutions d'écritures de bouclément, opérées au cours d'exercices antérieurs et devenues alors superflues.

La dernière convention d'imposition valable en Valais a expiré au 31 décembre 2005. L'Association Valaisanne des Producteurs d'Energie Electrique (AVPEE) a été mandatée par l'ensemble des producteurs valaisans pour mener les négociations avec les autorités fiscales cantonales afin de convenir d'un nouvel accord d'imposition. Les sociétés mères assistent l'AVPEE par l'intermédiaire de Swisselectric. Les discussions sont en cours avec le service cantonal des contributions.

La charge suisse pour l'impôt sur le bénéfice se base sur un résultat théorique qui correspond à cette dernière convention d'imposition.

La fiscalité française répond aux critères de répartition du résultat, établie d'après une méthodologie approuvée par l'administration fiscale française.

Organisation

Lors de l'assemblée générale ordinaire des actionnaires tenue le 7 mars 2008 à Paris, les points statutaires ont été traités.

M. Marc Rodier, membre du conseil d'administration depuis 2003, s'est retiré dudit conseil lors de l'assemblée générale ordinaire 2008.

Le partenaire EDF a désigné M. Marc Gaucher, directeur de l'unité production Alpes, pour le remplacer en qualité d'administrateur.

L'assemblée générale a reconduit le mandat d'organe de révision de Ernst & Young SA, Bâle pour l'exercice 2007/08.

Lors de la réunion constitutive faisant suite à l'assemblée générale susnommée, le conseil d'administration a désigné M. Jörg Aeberhard président, M. Jean-Yves Delacoux vice-président et M. Olivier Dumas secrétaire de la société.

Le mandat du délégué technique, M. Jean-Louis Therme, membre de l'équipe de direction, s'est terminé au 30 juin 2008. EDF a mis a disposition M. Jean-Paul Soudant pour le remplacer dès le 1^{er} septembre 2008.

Au nom du conseil d'administration

Le président

J. Aeberhard

Martigny, le 19 décembre 2008

Compte de résultat

	Note	2006/07 CHF	2007/08 CHF
Frais annuels à charge des partenaires	1	38'444'716	37'229'631
Autres produits d'exploitation		87'057	168'615
Produits d'exploitation		38'531'773	37'398'246
Matériel et prestations de tiers		-6'972'775	-6'924'874
Amortissements	8	-12'898'354	-12'082'534
Autres charges d'exploitation		-1'066'096	-1'204'888
Redevances	2	-4'114'815	-4'232'041
Restitutions aux usines existantes	3	-1'529'515	-1'533'598
Impôts sur le capital et divers	4	-2'944'455	-2'595'777
Charges d'exploitation		-29'526'010	-28'573'712
Résultat d'exploitation		9'005'763	8'824'534
Produits financiers	5	383'364	276'426
Charges financières	6	-9'285'730	-8'158'520
Résultat ordinaire		103'397	942'440
Produits hors exploitation	7	1'215'768	358'323
Charges hors exploitation	7	-94'695	-76'203
Bénéfice avant impôts		1'224'470	1'224'560
Impôts sur le bénéfice	4	-1'224'470	-1'224'560
Bénéfice de l'exercice		-	-

Bilan

Actif	Note	30.09.2007 CHF	30.09.2008 CHF
Installations d'exploitation		426'897'404	417'367'114
Ouvrages en construction		2'272'657	3'712'680
Terrains et immeubles non concédés		2'951'894	2'776'385
Outillage, véhicules, mobilier et projets		367'283	551'181
Actif immobilisé	8	432'489'238	424'407'360
Créances pour livraisons et prestations de services	9	32'903	607'174
Autres créances	10	499'995	691'834
Comptes de régularisation actifs	11	4'223'728	3'884'770
Liquidités		2'279'928	2'536'520
Actif circulant		7'036'554	7'720'298
Total de l'actif		439'525'792	432'127'658
Passif	Note	30.09.2007 CHF	30.09.2008 CHF
Capital-actions	12	140'000'000	140'000'000
Fonds propres	12	140'000'000	140'000'000
Emprunts par obligations	13	130'000'000	130'000'000
Prêts passifs	14	132'000'000	132'000'000
Fonds étrangers à long terme		262'000'000	262'000'000
Dettes résultant d'achats et de prestations de services	15	2'747'138	4'148'710
Dettes financières à court terme	16	20'000'000	12'000'000
Autres dettes à court terme	17	1'273'484	1'403'389
Comptes de régularisation passifs	18	13'505'170	12'575'559
Fonds étrangers à court terme		37'525'792	30'127'658
Total du passif		439'525'792	432'127'658

Tableau de financement

Mouvements financiers	2006/07 CHF	2007/08 CHF
Bénéfice de l'exercice	-	-
Amortissements	12'898'354	12'082'534
Bénéfices provenant de la vente d'immobilisations corporelles	-743	-
Autres postes sans influence sur les liquidités	-725'857	204'921
Cashflow	12'171'754	12'287'455
Variation du fond de roulement net (sans liquidités et positions financières)	1'997'784	-30'207
Mouvement financier provenant de l'exploitation	14'169'538	12'257'248
Versements en immobilisations corporelles	-2'855'382	-4'002'979
Paiements de désinvestissements d'immobilisations corporelles	743	2'323
Mouvement financier provenant des investissements	-2'854'639	-4'000'656
Augmentation d'engagements financiers	62'000'000	46'000'000
Diminution d'engagements financiers	-75'000'000	-54'000'000
Mouvement financier provenant des opérations financières	-13'000'000	-8'000'000
Variation des liquidités	-1'685'101	256'592
Justification		
Solde initial des liquidités et titres	3'965'029	2'279'928
Solde final des liquidités et titres	2'279'928	2'536'520
Variation des liquidités	-1'685'101	256'592

Tableau des fonds propres

CHF	Capital- actions	Réserve générale	Résultat conventionnel	Totaux fonds propres
Effectif au 30.09.2006	140'000'000	-	-	140'000'000
Résultat conventionnel 2006/07			-	-
Effectif au 30.09.2007	140'000'000	-	-	140'000'000
Résultat conventionnel 2007/08			-	-
Effectif au 30.09.2008	140'000'000	-	-	140'000'000

Annexe

Principes de présentation des comptes

Les comptes annuels d'Electricité d'Emosson SA sont conformes aux dispositions légales sur les sociétés anonymes et aux normes de la Fondation suisse pour les recommandations relatives à la présentation des comptes (Swiss GAAP RPC). Ils reflètent une image fidèle du patrimoine, des revenus et de la situation financière. Les explications suivantes contiennent aussi les renseignements exigés par l'art. 663b du CO (Annexe). La présentation et la ventilation des éléments du compte de résultat, du bilan et du tableau de financement, ainsi que des annexes de l'exercice antérieur ont été adaptés aux règles Swiss GAAP RPC entrées en vigueur au 01.01.2007. Dans le compte de résultat, les impôts sur le capital et les autres taxes ont été reclassés depuis la position "impôts" dans la rubrique "charges d'exploitation". Ce reclassement implique un ajustement du compte de résultat de l'exercice antérieur, par une augmentation des charges d'exploitation de MCHF 2.6, respectivement par une réduction du sous-total "résultat d'exploitation". Dans le cadre de ces nouvelles exigences RPC, certaines dénominations du compte de résultat et du tableau de financement ont également été adaptés.

Les comptes individuels Swiss GAAP RPC présentés correspondent en même temps aux comptes selon le droit commercial.

Principes d'évaluation

Actif immobilisé

Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles figurent dans le bilan au prix d'acquisition ou de construction, diminué des amortissements cumulés. Les amortissements sont effectués selon la méthode linéaire sur la durée d'utilisation économique-technique estimée ou, en cas d'installations d'exploitation soumises au droit de retour, au maximum sur la durée de la concession.

Les installations en construction figurent dans le bilan à la valeur de construction. Durant la période de construction, aucun amortissement n'est effectué.

Les durées d'amortissement pour chaque catégorie d'installations sont comprises dans les plages suivantes:

- retenues d'accumulation, galeries d'aménée	80 ans
- installations de transport d'énergie	15 - 40 ans
- installations de production, de sécurité, d'exploitation et de conduite technique	15 - 60 ans
- terrains (concédés)	80 ans
- terrains (non concédés)	en cas de perte de valeur
- bâtiments	50 - 80 ans
- installations de mesure, véhicules	5 - 10 ans

A l'intérieur d'une plage définie, la durée d'amortissement est déterminée en fonction de la durée d'utilisation spécifique du bien d'immobilisation correspondant. Les durées d'utilisation sont périodiquement révisées respectivement réestimées.

Dépréciation d'actifs

Conformément au contrat de partenaires existant, les actionnaires de la société sont tenus de payer la partie des frais annuels correspondant à leur participation. Par conséquent, la valeur actuelle de l'actif immobilisé est maintenue, au sens de la norme de Swiss GAAP RPC 20.

Actif circulant

Créances

Les créances sont inscrites aux valeurs nominales, déduction faite des provisions économiquement nécessaires.

Liquidités

Les liquidités et titres comprennent les soldes en caisse ainsi que les avoirs bancaires et en compte de chèques postaux. Ils sont portés au bilan à leur valeur nominale.

Fonds étrangers

Dettes

Les dettes contiennent les engagements à court et long terme. Elles sont portées au bilan au montant du remboursement.

Opérations hors bilan

Instruments financiers dérivés

Electricité d'Emosson S.A. est exposée à des risques liés au taux d'intérêts. En cas de besoin, ces risques sont couverts par des opérations sur produits dérivés. Celles-ci sont effectuées conformément aux normes sur la politique de couverture en vigueur. Les profits et pertes sur les opérations de couverture sont comptabilisés de la même manière que les opérations de base.

Engagements conditionnels

Les engagements éventuels ou existants pour lesquels une sortie de fonds est estimée improbable ne sont pas enregistrés dans le bilan. En revanche, le volume de responsabilité existant au jour de clôture de l'exercice est toujours publié comme engagement conditionnel dans l'annexe aux comptes annuels.

Transactions avec des parties liées de la société

Les transactions suivantes sont considérées comme étant des transactions avec des parties liées de la société:

- les transactions avec les actionnaires de la société,
- les transactions avec les sociétés qui sont consolidées selon la méthode globale au sein du même groupe qu'un actionnaire,
- les autres parties considérées comme liées au sens de la directive Swiss GAAP RPC 15.

Les sociétés figurant sous la note 12 sont considérées comme des actionnaires.

1 Frais annuels à charge des partenaires

Les frais annuels non couverts par les autres produits d'exploitation, les produits financiers ainsi que les produits hors exploitation sont pris en charge par les partenaires selon le règlement contractuel correspondant à leur participation.

Produits nets par régions (CHF)

	2006/07	2007/08
Suisse	19'222'358	18'614'816
France	19'222'358	18'614'816
Total	38'444'716	37'229'632

2 Redevances

Les redevances en Suisse se composent de l'impôt spécial sur les forces hydrauliques en faveur du canton du Valais et des droits d'eau en faveur du canton et des communes concédantes, ainsi que des fournitures d'énergie gratuite et à prix réduit en faveur des communes concédantes.

Les redevances en France se composent de la redevance proportionnelle et de l'énergie réservée.

3 Restitutions aux usines existantes

Il s'agit de la compensation financière pour les pertes de production subies par les centrales hydroélectriques à l'aval des captages d'Émosson, suite aux dérivations d'eaux concédées antérieurement.

4 Impôts, taxes

Pour la Suisse, ces postes correspondent aux impôts fédéraux, cantonaux et communaux, soit les impôts sur le capital, le revenu et sur les bien-fonds en Valais.

Les impôts français comprennent l'impôt sur les sociétés (imposition forfaitaire annuelle, IFA), les taxes professionnelles, foncières et diverses autres taxes.

	2006/07	2007/08
Impôts sur le capital et divers	2'944'455	2'595'777
Impôts sur le bénéfice	1'224'470	1'224'560
Total	4'168'925	3'820'337

5 Produits financiers (CHF)

	2006/07	2007/08
Intérêts actifs	305'528	97'281
Autres produits financiers	77'836	179'145
Total	383'364	276'426

6 Charges financières (CHF)

Les intérêts sur obligations contiennent les intérêts payés pour les emprunts courants et pour les emprunts remboursés entre-temps. A la clôture des exercices respectifs, les emprunts remboursables dans les 12 mois figurent sous «dettes financières à court terme».

	2006/07	2007/08
Intérêts sur obligations	3'987'500	2'925'000
Intérêts sur prêts	4'566'954	4'716'443
Frais de remboursements d'obligations	189'039	-
Amortissement frais de financement	415'750	338'700
Autres charges financières	126'487	178'377
Total	9'285'730	8'158'520

7 Produits et charges hors exploitation

Ces postes englobent les produits et les charges des immeubles et terrains concédés et non concédés, ainsi que les produits et charges concernant les exercices antérieurs.

8 Actif immobilisé (CHF)

	Installations d'exploitation	Ouvrages en construction	Terrains et immeubles non concédés	Outillage, véhicules, mobilier et projets	Total
CHF					
Coûts de construction 30.09.2007	768'676'190	2'272'657	6'907'558	606'931	778'463'336
Investissements		4'000'656			4'000'656
Sorties	-287'122				-287'122
Reports	2'283'937	-2'560'633		276'696	-
Coûts de construction 30.09.2008	770'673'005	3'712'680	6'907'558	883'627	782'176'870
Amortissements cumulés 30.09.2007	341'778'786	-	3'955'664	239'648	345'974'098
Amortissements	11'814'226		175'509	92'799	12'082'534
Sorties	-287'122			-	-287'122
Amortissements cumulés 30.09.2008	353'305'890	-	4'131'173	332'447	357'769'510
Valeur au bilan 30.09.2007	426'897'404	2'272'657	2'951'894	367'283	432'489'238
Valeur au bilan 30.09.2008	417'367'115	3'712'680 ¹⁾	2'776'385	551'180	424'407'360

¹⁾ dont CHF 1'641'790 d'avances (année précédente: CHF 1'587'711)

CHF	30.09.2007	30.09.2008
Valeurs d'assurance incendie des installations et bâtiments	216'507'000	217'730'000

Détails des coûts de construction des installations concédées (CHF)

	30.09.2007	30.09.2008
Barrage	188'309'129	188'309'129
Adductions	181'925'879	181'961'160
Chutes supérieures	68'916'532	68'916'532
Centrale de Vallorcine	76'224'939	76'310'600
Chute inférieure	145'630'024	147'505'897
Transport d'énergie	5'431'500	5'431'500
Autres investissements	102'238'187	102'238'187
Total	768'676'190	770'673'005

9 Créances pour livraisons et prestations de services (CHF)

	30.09.2007	30.09.2008
Parties liées de la société	23'154	606'620
Tiers	9'749	554
Total	32'903	607'174

10 Autres créances (CHF)

	30.09.2007	30.09.2008
Impôt anticipé	24	20
Avances sur impôts	270'000	270'000
Avances sur redevances	60'000	60'000
Autres créances tiers	169'971	361'814
Total	499'995	691'834

11 Comptes de régularisation actifs (CHF)

Les comptes de régularisation comprennent aussi les frais de financement, qui sont amortis par les comptes de charge financière sur la durée minimale des emprunts.

	30.09.2007	30.09.2008
Frais de financement	3'455'100	3'108'400
Impôts année prochaine	710'179	640'448
Ecritures de bouclage diverses	58'416	135'793
Balance d'escompte net	33	129
Total	4'223'728	3'884'770

12 Capital-actions

Le capital-actions se compose de 2'800 actions nominatives de CHF 50'000 chacune, entièrement libéré. Il est détenu par:

Aar et Tessin S.A. d'Electricité, Olten (CH)	50.0%
EDF SA, Paris (F)	50.0%

13 Emprunts par obligations (CHF)

Dénomination	Durée	Résiliable à partir du	Taux d'intérêt	30.09.2007	30.09.2008
Obligations à taux fixe	2005 - 2017	26.10.2017	2.25%	130'000'000	130'000'000
Total				130'000'000	130'000'000

Taux moyen pondéré rapporté à la valeur nominale: 2.25% 2.25%

14 Prêts passifs (CHF)

	30.09.2007	30.09.2008
Durée résiduelle entre 1 et 5 ans	50'000'000	50'000'000
Durée résiduelle supérieure à 5 ans	82'000'000	82'000'000
Total	132'000'000	132'000'000

Taux moyen pondéré rapporté à la valeur nominale: 3.11% 3.11%

Les prêts passifs comprennent les bons de caisse suivants:

Dénomination	Durée	Résiliable à partir du	Taux d'intérêt	30.09.2007	30.09.2008
Bon de caisse à taux fixe	2005 - 2010	23.08.2010	2.00%	20'000'000	20'000'000
Bon de caisse à taux fixe	2001 - 2011	21.03.2011	4.50%	30'000'000	30'000'000
Bon de caisse à taux fixe	2006 - 2016	01.11.2016	2.875%	42'000'000	42'000'000
Total				92'000'000	92'000'000

Taux moyen pondéré rapporté à la valeur nominale: 3.21% 3.21%

Les prêts passifs ayant une durée résiduelle < 12 mois sont portés au bilan dans le poste «Dettes financières à court terme».

15 Dettes résultant d'achats et de prestations de services (CHF)

	30.09.2007	30.09.2008
Parties liées de la société	2'390'959	3'190'006
Tiers	356'179	958'704
Total	2'747'138	4'148'710

16 Dettes financières à court terme (CHF)

	30.09.2007	30.09.2008
Parties liées de la société	-	2'000'000
Tiers	20'000'000	10'000'000
Total	20'000'000	12'000'000

17 Autres dettes à court terme (CHF)

	30.09.2007	30.09.2008
TVA	270'754	275'694
Impôts	991'444	1'060'716
Divers	11'286	66'979
Total	1'273'484	1'403'389

<i>dont:</i>	30.09.2007	30.09.2008
Parties liées de la société	6'792	-
Tiers	1'266'692	1'403'389
Total	1'273'484	1'403'389

18 Comptes de régularisation passifs (CHF)

	30.09.2007	30.09.2008
Intérêts sur emprunts et prêts	5'416'014	5'417'076
Redevances	5'195'678	4'599'025
Impôts	1'083'603	1'656'431
Ecritures de bouclage diverses	1'809'875	903'027
Total	13'505'170	12'575'559

19 Instruments financiers dérivés (CHF)

En liaison avec les engagements futurs en monnaie étrangère, des opérations de change à terme sont conclues.

	30.09.2007	30.09.2008
Volume du contrat des couvertures d'intérêts	-	-
Volume du contrat des opérations de change à terme	1'316'640	-
Valeur de remplacement négative	11'520	-

20 Engagements conditionnels (CHF)

A la clôture de l'exercice, aucun engagement n'existait.

21 Transactions avec des parties liées de la société (CHF)

Prestations reçues

	30.09.2007	30.09.2008
Mise à disposition de personnel	3'952'947	4'026'092
Livraisons et prestations pour investissements	266'623	291'564
Livraisons et prestations diverses	1'834'876	1'901'970
Intérêts pour financement à court terme	263'290	70'931
Total livraisons et prestations de services de parties liées	6'317'736	6'290'557

Prestations fournies

	30.09.2007	30.09.2008
Fouritures d'énergie contre remboursement des frais annuels	38'444'716	37'229'632
Livraisons et prestations diverses	15'900	12'136
Intérêts actifs	185'550	13'944
Total livraisons et prestations de services pour parties liées	38'646'166	37'255'712

22 Evénements postérieurs à la date de clôture

Il n'existe pas d'autres indications obligatoires au sens de l'art. 663b du CO ou des Swiss GAAP RPC.

A l'Assemblée générale
d'Electricité d'Emosson SA, Martigny

Bâle, le 19 janvier 2009

Rapport de l'organe de révision

En notre qualité d'organe de révision, nous avons vérifié la comptabilité et les comptes annuels (compte de résultat, bilan, tableau de financement, tableau des fonds propres et annexe; pp 10 à 20) d'Electricité d'Emosson SA pour l'exercice arrêté au 30 septembre 2008.

La responsabilité de l'établissement des comptes annuels incombe au conseil d'administration alors que notre mission consiste à vérifier ces comptes et à émettre une appréciation les concernant. Nous attestons que nous remplissons les exigences légales de qualification et d'indépendance.

Notre révision a été effectuée selon les Normes d'audit suisses. Ces normes requièrent de planifier et de réaliser la vérification de manière telle que des anomalies significatives dans les comptes annuels puissent être constatées avec une assurance raisonnable. Nous avons révisé les postes des comptes annuels et les indications fournies dans ceux-ci en procédant à des analyses et à des examens par sondages. En outre, nous avons apprécié la manière dont ont été appliquées les règles relatives à la présentation des comptes, les décisions significatives en matière d'évaluation, ainsi que la présentation des comptes annuels dans leur ensemble. Nous estimons que notre révision constitue une base suffisante pour former notre opinion.

Selon notre appréciation, les comptes annuels donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats en conformité avec les SWISS GAAP RPC. En outre, la comptabilité et les comptes annuels ainsi que la proposition relative à l'emploi du bénéfice au bilan sont conformes à la loi suisse et aux statuts.

Nous recommandons d'approuver les comptes annuels qui vous sont soumis.

Ernst & Young SA



Alessandro Miolo
Expert-comptable diplômé
(Réviseur responsable)



Christian Bieri
Expert-comptable diplômé