

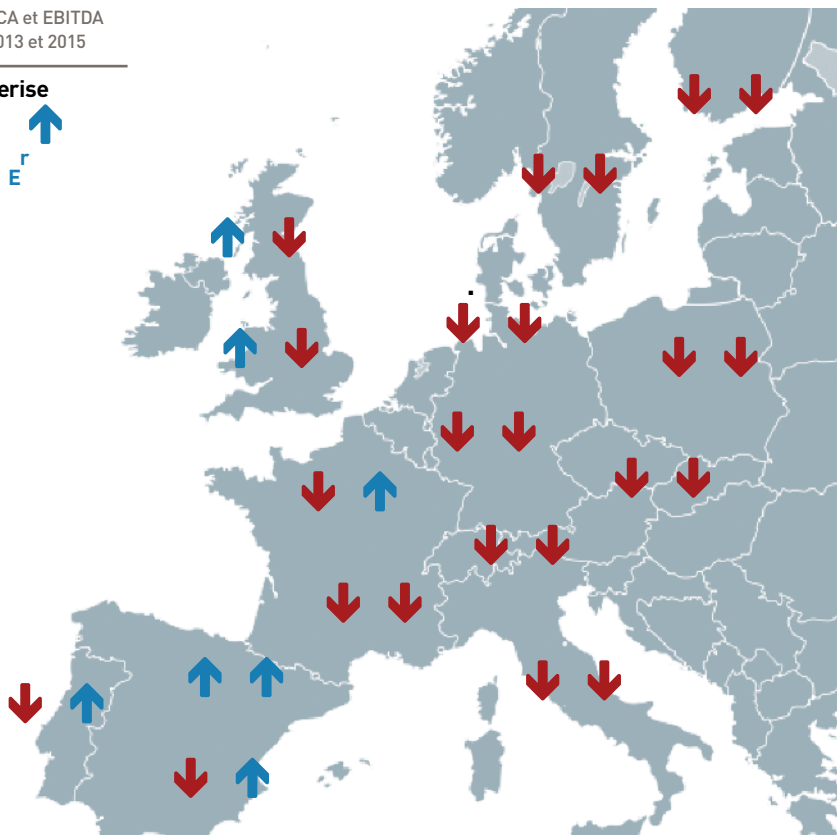
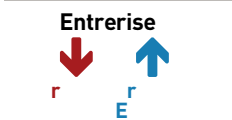
LA SITUATION FINANCIÈRE DES POWER UTILITIES EST FORTEMENT AFFECTÉE PAR LE CONTEXTE ÉCONOMIQUE

Le contexte tendu du marché de l'énergie a entraîné la baisse du chiffre d'affaires et du résultat opérationnel (EBITDA) de 11 des 15 plus grandes entreprises du secteur entre 2013 et 2015, malgré la reprise de la croissance économique en Europe.

La baisse du prix de l'électricité sous les 30 €/MWh fin 2015 ne laisse pas entrevoir une amélioration rapide de la situation financière des producteurs d'électricité.

L'industrie de la production d'électricité repose sur un besoin de financement considérable pour répondre aux investissements à réaliser. Cette situation fait douter de la capacité des industriels du secteur à lever de nouveaux emprunts nécessaires à l'entretien de leur parc et à l'évolution de leur modèle de production.

Variation CA et EBITDA entre 2013 et 2015

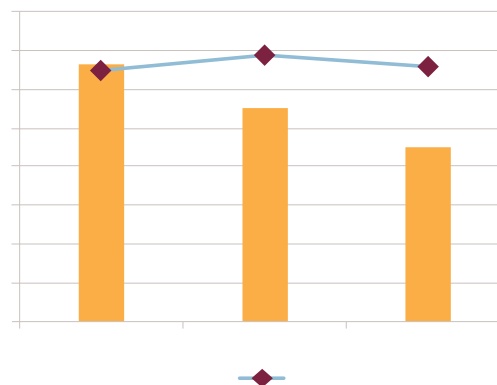


Colombus Consulting, d'après les données Etats Financiers, Eurostat

FACE À LA CRISE, LES PRODUCTEURS D'ÉLECTRICITÉ CHERCHENT À PRÉSERVER LEURS RATIOS FINANCIERS

Les utilities réussissent à contrôler leur dette

ENDETTEMENT FINANCIER NET TOTAL ET CAPACITÉ DE REMBOURSEMENT

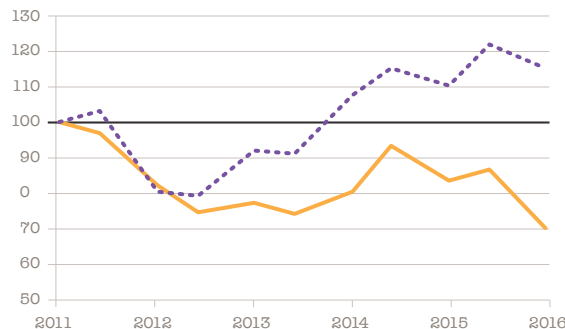


Colombus Consulting, d'après les données Etats financiers 2013-2015

L'endettement financier net total des entreprises étudiées est en baisse et leur capacité de remboursement reste stable. Ces industriels ont réussi à maintenir une capacité de remboursement stable (ratio Dette Financière Nette / EBITDA) grâce à une politique de désendettement. La vente ou la dépréciation des actifs thermiques, dont la rentabilité est la plus affectée, a permis de maintenir le niveau de rentabilité des actifs (Return On Capital Employed - ROCE) à un niveau proche de celui d'avant la crise (7% au 31.12.2015 contre 9% au 31.12.2013).

4 M [X M Z N W Z U I V K M [J W] Z [Q V Z F L ... u T M K \ Z Q K Q \ u Z u ^ v T M V \ K M K W V ^ I V K M I] X Z v [L M [Q V ^ M [\ C

PERFORMANCE À 5 ANS DES TITRES DES PRINCIPALES UTILITIES COMPARÉE À L'INDICE DE RÉFÉRENCE EUROPÉEN (EURO STOXX/BCP CT)



Colombus Consulting, d'après Données publiques, Indice base 100 au 01.01.2011.

Les mesures de sauvegarde des ratios financiers ne suffisent pas à restaurer la confiance des investisseurs en raison de la persistance de déséquilibres structurels (prix bas) et de la perspective d'un mur d'investissement (maintenance et nouveaux investissements). La dévalorisation des actions des entreprises étudiées est une des conséquences de cette crise de confiance. Cette situation provoque la remise en cause des modèles historiques.

LES PRODUCTEURS D'ÉLECTRICITÉ DIVERSIFIENT LEURS ACTIVITÉS ET REDÉFINISSENT LEUR STRATÉGIE

PLUS D'ÉNERGIES RENOUVELABLES

PART DE LA CAPACITÉ INSTALLÉE EN EUROPE DÉTENUE PAR LES ENTREPRISES ÉTUDIÉES

PART DE MARCHÉ
31.12.2014

18%



EnR
HORS HYDRO



+ 8 GW

54%



Thermique



- 24 GW

94%



Nucléaire



- 2 GW

DIVERSIFICATION DES MÉTIERS

PART DU CHIFFRE D'AFFAIRES ISSUE DE LA PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ

55%

(AU 31.12.2015)

DIVERSIFICATION GÉOGRAPHIQUE

PART DU CHIFFRE D'AFFAIRES RÉALISÉE HORS UE

23% → 28%

(31.12.2013 VS 31.12.2015)

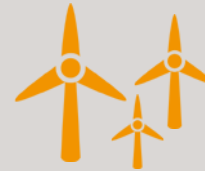
Colombus Consulting, d'après les données Etats financiers.

Les grands producteurs d'électricité européens font évoluer leurs activités en profondeur mais les orientations stratégiques adoptées diffèrent comme l'illustrent ces exemples extraits de l'actualité.

- **ENGIE** met en avant la refonte de sa stratégie vers des activités bas-carbone (dépréciation des actifs de production thermiques, rachat d'acteurs du renouvelable, promotion d'un mix énergétique basé sur les énergies renouvelables et le biogaz).
- **E.ON** a acté la séparation des actifs qui produisent du CO2 et scindé l'entreprise en deux entités distinctes où E.ON conserve le périmètre renouvelable, nucléaire et réseau.
- **RWE** a fait le choix contraire en se séparant de ses activités Renouvelable, Transport et Distribution.
- **EDF** concentre ses investissements sur la prolongation de son parc nucléaire (Grand Carénage) et la construction d'EPR (Flamanville, Hinkley Point).

LES PRODUCTEURS D'ÉLECTRICITÉ ADOPTENT TROIS POSITIONNEMENTS STRATÉGIQUES DOMINANTS

LES PRODUCTEURS D'ÉNERGIES RENOUVELABLES PÉRENNISENT LEUR MODÈLE PRODUCTIF



Les industriels spécialisés dans la production d'Énergie Renouvelable se caractérisent par :

- Une part importante des énergies renouvelables dans leur mix énergétique
- Une faible base de production historique

CONDITIONS DE SUCCÈS

- Maintien du modèle économique basé sur une part de subventions
- Augmentation des performances techniques et économiques des énergies renouvelables
- Prix du CO2 revu à la hausse
- Alignement des investissements dans le réseau de transport et de distribution pour gérer l'intermittence de la production

LES PRODUCTEURS HISTORIQUES CHANGENT DE CAP VERS LE RENOUVELABLE...



Certains producteurs d'énergie souhaitent se réorienter significativement vers les activités en croissance :

- Capacités installées anciennes
- Mix productif orienté « thermique » avec cessions d'actifs programmées
- Diversification des activités et des risques

CONDITIONS DE SUCCÈS

- Trajectoire d'investissement et de cessation d'actifs maîtrisée pour financer la transition tout en assurant la rentabilité de l'entreprise
- Prix du CO2 permettant de rendre compétitif ces nouveaux investissements par rapport aux actifs déjà installés
- Maîtrise des pertes financières associées à la cession d'actifs devenus peu attractifs
- Capacité à adapter la structure existante avec les nouvelles activités et à dégager des synergies

...OU SE RECENTRENT SUR L'EFFICACITÉ OPÉRATIONNELLE DE LEUR MIX PRODUCTIF HISTORIQUE



D'autres cherchent à exploiter leur maîtrise des enjeux et de la chaîne de valeur sur leur cœur de métier.

- Garantir la stabilité et la disponibilité du socle thermique ou nucléaire
- Rentabiliser les Investissements historiques
- Privilégier les activités immédiatement rentables

CONDITIONS DE SUCCÈS

- Revalorisation du prix de l'électricité
- Réussite des investissements nucléaires et garanties d'Etat
- Capacité à convaincre de l'utilité d'un socle de production stable et centralisé
- Prix du CO2 permettant de disposer d'une vision du prix de production réel des différents actifs
- Rapprochement des règles économiques entre les différentes sources d'énergie (marché vs. subvention)
- Visibilité et stabilité sur le cours des matières premières (charbon, gaz)



**Adrien
Aristide**

Consultant, spécialiste Finance & Energie



**Yann
Gobert**

Consultant, spécialiste Analyse Financière

www.colombus-consulting.com

A PROPOS DE COLOMBUS CONSULTING

Partenaire des organisations impliquées dans des changements majeurs, Columbus Consulting a l'ambition de réconcilier les intérêts économiques et humains des projets de transformation.

Le cabinet, créé en 1999 et qui compte 170 consultants, est dirigé par Valérie Ader et ses six Partners.

Christopher BAILEY

Partner
Columbus Consulting

Tel : +33 6 87 72 09 73
bailey@colombus-consulting.com

138 avenue des Champs-Élysées - 75008 Paris



Columbus Consulting