

SANTÉ FINANCIÈRE DES PRODUCTEURS D'ÉLECTRICITÉ

Des résultats exceptionnels,
soutien à la transition
énergétique amorcée

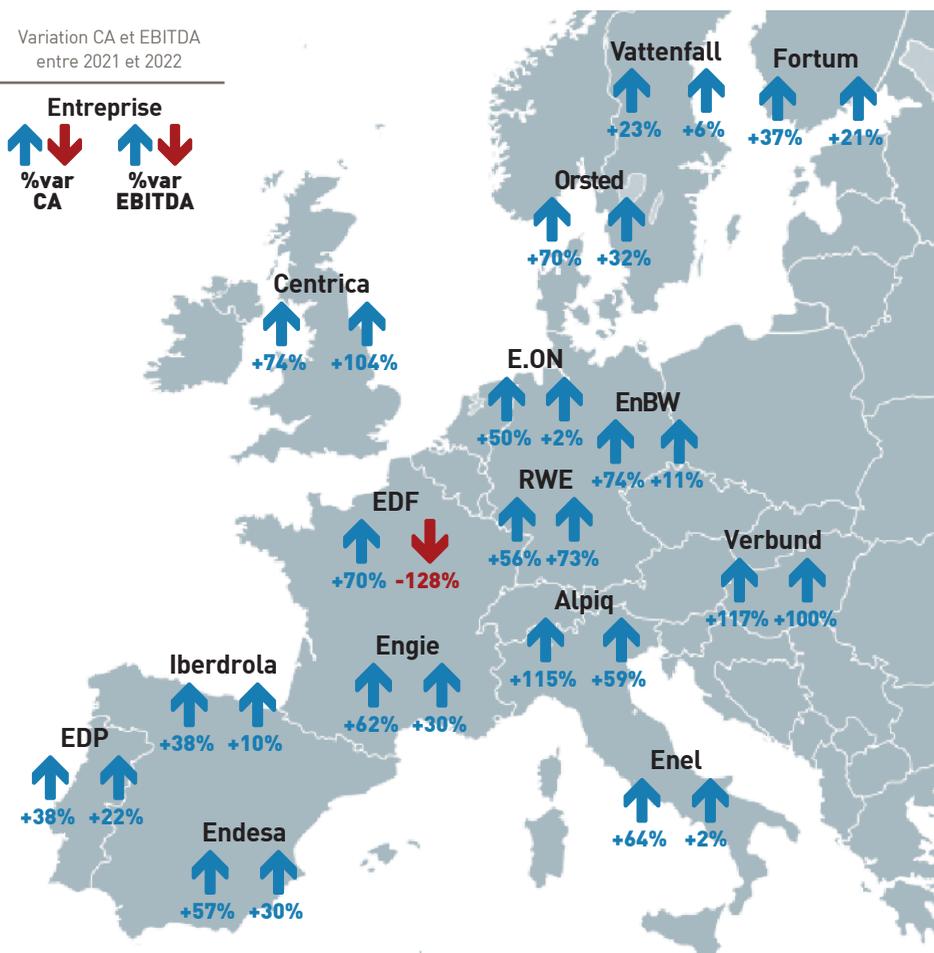
8^{ÈME} ÉDITION - 2023



Colombus
Consulting

L'ANNÉE 2022 ENREGISTRE DES RÉSULTATS FINANCIERS EXCEPTIONNELS

Le chiffre d'affaires des entreprises composant notre panel a augmenté au cours de l'exercice 2022. Cette hausse représente une croissance de 60 %, soit 300 milliards d'euros en plus par rapport à 2021.



Colombus Consulting, d'après les données disponibles dans les rapports annuels 2022 des entreprises du panel étudié

LES ÉLECTRICIENS EUROPÉENS TIRENT PARTI DE LA CRISE DES PRIX DE L'ÉLECTRICITÉ

La forte hausse du prix de l'électricité a permis aux énergéticiens d'augmenter leur CA et leur EBITDA, même si le volume global d'électricité vendue a diminué avec des actions de sobriété et un hiver plus doux.

UNE CROISSANCE LIÉE AU PRIX DE L'ÉLECTRICITÉ

La croissance du chiffre d'affaires des énergéticiens s'explique principalement par la forte hausse du prix de l'électricité, particulièrement liée à l'augmentation du prix du gaz, induite par la crainte sur la sécurité d'approvisionnement en Europe dans le contexte de guerre en Ukraine.

1000 €/MWH

Le 26 août 2022, les prix de gros de l'électricité pour 2023 en Allemagne et en France ont battu un record, en atteignant respectivement 850 euros et plus de 1 000 euros le mégawattheure.

VERBUND : UNE CROISSANCE RECORD EN 2022

A contrario, la majorité des entreprises du panel ont bénéficié de l'augmentation des prix de gros de l'électricité sur les marchés. C'est le cas de Verbund, de Centrica et de RWE. Le producteur autrichien a d'ailleurs doublé ses revenus issus de l'électricité pour atteindre 8 747 milliards d'euros. Illustration de cette année lucrative, le prix de vente moyen d'électricité issue de la production hydraulique (80% de ses capacités installées) est passé de 60,2€/MWh à 115,1€/MWh.

Verbund

Par ailleurs, toutes les entreprises étudiées ont vu leur EBITDA croître à l'exception d'EDF dont les revenus opérationnels ont subi une baisse d'environ 23 milliards d'euros en 2022.

La réduction du niveau d'EBITDA d'EDF est notamment due aux achats d'électricité à prix de marché très élevés rendus nécessaires par le recul de la production nucléaire (-81,7 TWh), lié au phénomène de corrosion sous contrainte. De plus, l'énergéticien français accuse également une baisse de sa production hydraulique.

Enfin, la hausse des prix de marché n'a pu être répercutée aux clients que de façon limitée du fait des mesures réglementaires exceptionnelles adoptées par le gouvernement limitant la hausse des prix de vente aux consommateurs en 2022 (bouclier tarifaire et ARENH).

De plus, à la maille européenne, les capacités installées ont augmenté en 2022, ce qui a permis aux producteurs de profiter pleinement de la hausse des prix. C'est le cas d'Engie qui a bénéficié de l'installation de 3,8GW de capacités installées renouvelables (augmentation de 71% du CA de la business unit renouvelables) tout en capitalisant sur ses fortes capacités thermiques installées (hausse de 68% du CA de la BU Thermique).

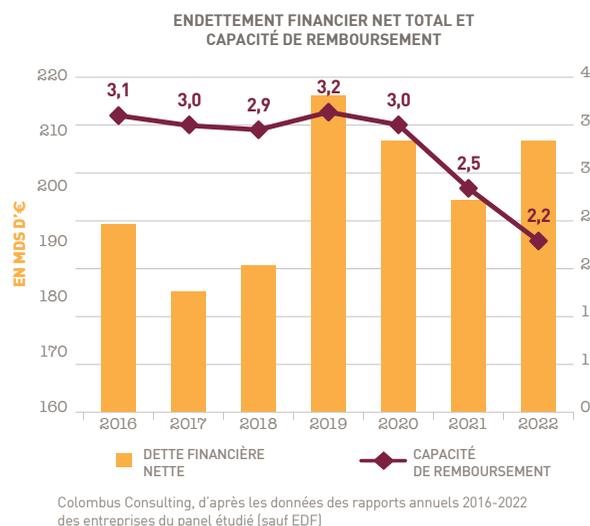
Enfin, l'hiver très doux a compensé la hausse des prix. Par exemple, les ventes d'électricité et de gaz de Vattenfall ont diminué respectivement de 9 et 10 TWh, ce qui explique un CA et EBITDA en croissance modérée.

UNE SANTÉ FINANCIÈRE GLOBALEMENT RASSURANTE

En 2022, la capacité de remboursement des énergéticiens s'est améliorée, notamment en raison de la croissance de leur EBITDA.

LA MEILLEURE CAPACITÉ DE REMBOURSEMENT DEPUIS 2016

En 2022, sans compter la situation très particulière d'EDF, la capacité de remboursement de la majorité des entreprises de notre panel s'est considérablement améliorée. Effectivement, si l'endettement financier net a légèrement augmenté (+ 6%), il a par ailleurs été compensé par une importante croissance (+ 20%) des revenus opérationnels : le ratio Net Debt/EBITDA est passé de 2,5 à 2,2. Cela implique pour les entreprises, en moyenne, 2,2 années pour rembourser leurs dettes sur la base de leur EBITDA. Selon l'agence de notation Moody's, plus le ratio est proche de 0, plus le risque de défaut d'une entreprise est minime.



UNE CAPACITÉ DE REMBOURSEMENT EN PROGRESSION : L'EXEMPLE DE FORTUM ET D'ALPIQ, L'EXCEPTION EDF



1,6 → 0,5

Le ratio Net Debt/EBITDA du finlandais Fortum s'est drastiquement réduit en 2022 (de 1,6 à 0,5). Cela s'explique par la forte augmentation de liquidités ayant permis à l'énergéticien de diminuer sa dette financière nette de plus de deux milliards d'euros. Dans le même temps, l'EBITDA a connu une croissance de 20%.

Cette progression est principalement due à la performance commerciale de Fortum et aux conditions favorables sur le marché de la production d'électricité. L'entreprise finlandaise a également pris des mesures de financement de précaution pour garantir sa flexibilité financière avec un surplus de liquidités.



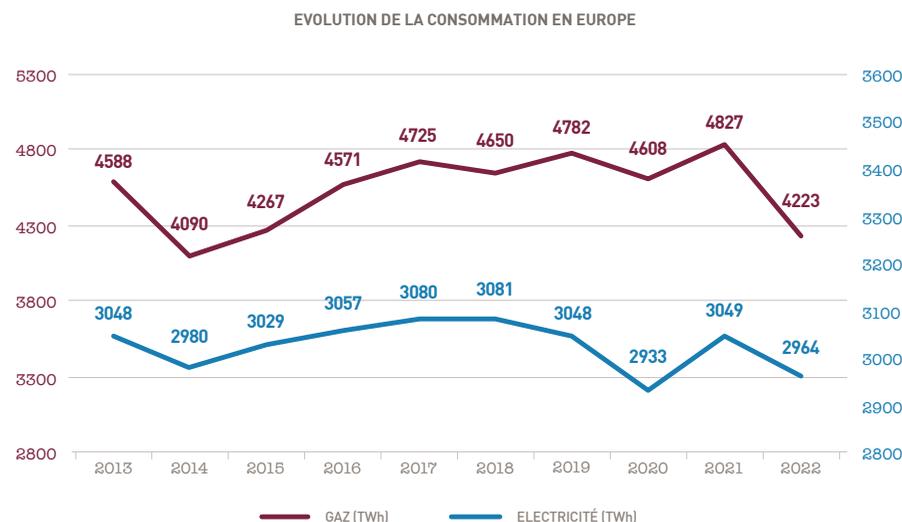
2,2 → 0,2

De son côté, l'énergéticien Alpiq a également amélioré sa capacité de remboursement (0,2 contre 2,2 en 2021). En plus de la croissance de son EBITDA, le producteur suisse a d'autre part réduit son niveau de dettes grâce à un niveau important de disponibilités.

En revanche, la capacité de remboursement d'EDF s'est détériorée cette année suite à une dette record de 64 milliards d'euros (une hausse de 50%) et un EBITDA négatif pour la première fois depuis six ans, notamment en raison de la crise des corrosions sous contrainte.

LA CONSOMMATION D'ÉLECTRICITÉ EN EUROPE MARQUE LE PAS

En 2022, l'Europe a connu une baisse de la consommation d'électricité rappelant les niveaux atteints lors de la crise sanitaire. Pour l'heure, ce constat n'a qu'un faible impact sur la santé financière des producteurs d'électricité.



LES PERFORMANCES FINANCIÈRES DES ÉNERGÉTICIENS NE S'EXPLIQUENT PAS PAR UNE HAUSSE DE LA DEMANDE MAIS PAR LES PRIX DE VENTE ÉLEVÉS DU MWH

La chute de la consommation d'électricité en 2022 est attribuée à ses prix élevés et aux mesures de sobriété énergétique prises dans les pays de l'Union européenne. Malgré une croissance continue de 2014 à 2018, la trajectoire décennale depuis 2013 s'oriente vers une baisse de 2,7% de la consommation d'électricité. À ce stade, l'impact de l'électrification croissante des usages sur la demande électrique (l'ENTSOE prévoyant une hausse de 40% hors électrolyse d'ici à 2050 - 125% avec électrolyse - dans l'Union Européenne) n'est pas encore visible. Les revenus des énergéticiens sont donc tirés à la hausse par l'effet prix élevé, par nature moins pérenne qu'une augmentation soutenue de la demande.

PAS DE DÉCOUPLAGE ENTRE LES CONSOMMATIONS DE GAZ ET D'ÉLECTRICITÉ

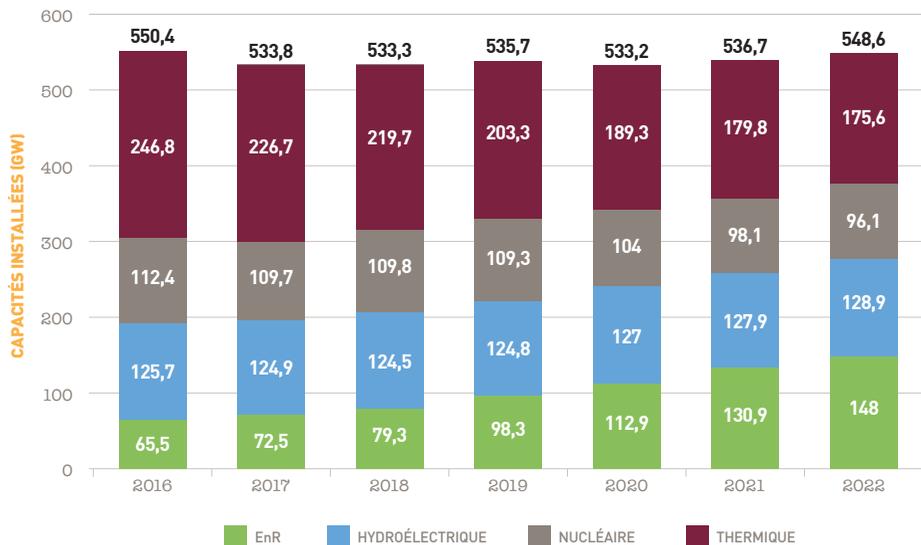
La consommation de gaz chute, encore plus fortement que celle de l'électricité (-13,51% par rapport à 2021), à cause de plusieurs facteurs :

- **La guerre entre la Russie et l'Ukraine** a fragilisé les approvisionnements de la plupart des pays européens, dépendants du gaz russe, et a mécaniquement fait grimper le prix du MWh
- **Les actions de sobriété des ménages et des entreprises**
- **Les températures clémentes** de l'automne et de l'hiver 2022, la consommation de gaz étant particulièrement thermosensible.

UNE DYNAMIQUE DE TRANSITION ÉNERGÉTIQUE ENCLENCHÉE MAIS PERFECTIBLE

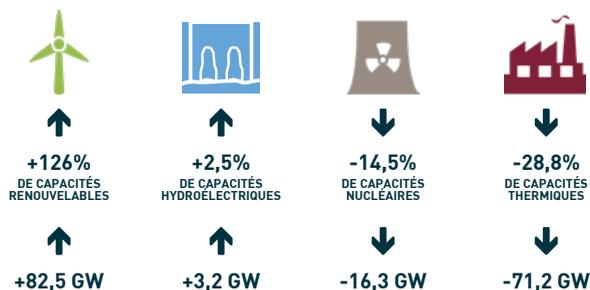
Les capacités installées renouvelables augmentent fortement alors que nous observons une nette diminution des capacités thermiques, une stagnation de l'hydraulique, et la contraction du nucléaire.

ÉVOLUTIONS DES CAPACITÉS INSTALLÉES DES PRODUCTEURS D'ÉLECTRICITÉ EUROPÉENS DE 2016 À 2022



Colombus Consulting, d'après les données disponibles dans les rapports annuels 2016-2022 des entreprises du panel étudié

ÉVOLUTION DE LA CAPACITÉ INSTALLÉE DE NOTRE PANEL ENTRE 2016 ET 2022



UNE ACCÉLÉRATION, ENCORE TIMIDE, EN FAVEUR DES ÉNERGIES RENOUVELABLES

Le développement des renouvelables, comme l'éolien en mer, est au cœur de la stratégie des énergéticiens européens qui doivent composer avec l'apparition de nouveaux acteurs.

UNE RÉDUCTION DES CAPACITÉS INSTALLÉES THERMIQUES AU PROFIT DES ÉNERGIES RENOUVELABLES ENCORE TROP LENTE

Entre 2016 et 2022, le secteur des énergies renouvelables, en particulier le solaire et l'éolien, a connu une croissance exponentielle. Les capacités installées ont ainsi augmenté de 126 % sur la période, et certains acteurs ont même triplé leurs capacités renouvelables. C'est le cas d'Engie (x3,5), Enel (x3) et RWE (x3), qui ont réduit leur parc thermique respectivement de 31 %, 36 % et 32 %, confirmant la tendance observée au global (- 28,8 % de capacités thermiques pour notre panel entre 2016 et 2022).

Durant cette même période, la part du nucléaire a également baissé. Le groupe EDF a enregistré une réduction de 5,1 GW (fermeture de Fessenheim

en 2020, puis au Royaume-Uni via sa filiale EDF Energy) et EnBW a réduit sa capacité de 1,7 GW, l'Allemagne ayant mis fin à son programme nucléaire en 2023.

Cet arrêt du nucléaire a d'ailleurs entraîné une hausse de la part du charbon dans le mix électrique allemand en 2022 (33,3 % malgré la progression des EnR).

Ainsi, le déploiement d'EnR par les producteurs étudiés reste insuffisant, aussi bien pour compenser la fermeture des capacités fossiles pilotables que pour atteindre la neutralité carbone en 2050. Selon l'AIE « les émissions du secteur de l'énergie sont restées obstinément élevées » en Europe en 2022.

UNE DÉCENTRALISATION DE LA PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ A TRAVERS LE DÉVELOPPEMENT DES ENR

En 2022, l'augmentation de 17,1 GW des capacités renouvelables de notre panel ne représente que 29,7 % des installations totales de capacités solaires (41,4 GW) et éoliennes (16,1 GW) dans l'UE. La montée en puissance de ces énergies renouvelables à l'échelle du continent n'est donc que partiellement retranscrite, ce qui peut s'expliquer par des productions d'électricité plus locales (petits producteurs, collectivités, autoconsommation).

6 %

C'est la part d'EDF dans les capacités EnR (éolien et solaire) installées en France en 2022

L'EUROPE, PREMIER CONTINENT SUR L'ÉOLIEN EN MER : L'EXEMPLE D'ORSTED

Avec une capacité totale de 30 GW fin 2022, contre seulement 5 GW 10 ans plus tôt, l'Europe consolide sa position grâce à une diversification des technologies (fondations fixes ou flottantes) et l'implication de certains acteurs. Le danois Orsted (ex-Dong), dont la production reposait à plus de 90 % sur les fossiles en 2006, s'est ainsi reconverti vers le renouvelable et s'est imposé comme le leader de l'éolien en mer, tout en fermant la quasi-totalité de ses capacités thermiques hors biomasse. La part du renouvelable dans son mix électrique représentait ainsi 91 % en 2022. La stratégie de cet énergéticien contribue à d'intensifier ses capacités installées en mer de 1,7 GW (2012) à 8,9 GW (2022), avec un objectif affiché de 30 GW en 2030. Cette ambition a déjà permis de diviser par dix les émissions du groupe Orsted entre 2006 et 2019.



Amaury
Biscay
Consultant



Eloi
Sovignet
Consultant



Pierre
Bourillot
Consultant



Arnaud
Tellez
Consultant



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.

Nicolas GOLDBERG

Partner
Columbus Consulting

Tel : +33 6 01 02 39 69
goldberg@colombus-consulting.com

138 avenue des Champs-Élysées - 75008 Paris

