

BAROMÈTRE

Énergéticiens européens : la possibilité d'une embellie

Le baromètre financier des énergéticiens européens du cabinet de conseil Watt's Next, dont *Enerpresse* a eu la primeur, voit poindre les prémices d'une embellie pour des groupes extrêmement malmenés ces dernières années par la faiblesse constante des prix de gros de l'énergie et la nécessité de transformations parfois douloureuses pour s'adapter au nouveau monde de l'énergie. Les résultats semestriels 2017 semblent corroborer cette observation avant, peut-être, leur confirmation par les résultats annuels.

« **Peut-être un tournant** », avance prudemment Watt's Next dans la troisième édition de son étude annuelle sur la santé financière des 25 plus grands énergéticiens européens. Ce « *tournant* », c'est la fin du déclin du ratio excédent brut d'exploitation (Ebitda)/chiffre d'affaires qui, après six ans de baisse consécutive, se redresse de 0,4 point, à 16,4 %. « *On reste cinq points en-deçà du chiffre de 2009*, rappelle Damien Heddebaut, associé du cabinet, à *Enerpresse*, *mais on peut s'attendre à une embellie car le plus gros des dépréciations est passé* ». Cette amélioration est « *d'autant plus notable que l'environnement de marché demeure mortifère* », note l'étude. En effet, 2016 a encore été une année très difficile pour les énergéticiens étudiés par le cabinet qui relève une perte de valeur globale de 22 milliards d'euros. « *Les prix spot moyens de l'électricité ont reculé sur presque toutes les places de marché européennes*, rappelle Watt's Next : - 4,5 % en France, - 8 % en Allemagne, - 12 % au Royaume-Uni, - 21 % en Espagne, etc. » Les prix de gros du gaz naturel ont également fondu et les grands énergéticiens n'ont pas réussi à profiter de l'augmentation de la consommation de gaz naturel dans l'Union européenne (+ 7,4 %) en raison de la concurrence des opérateurs alternatifs. « *Partout, les nouveaux entrants grignotent, voire dévorent, les parts de marché des opérateurs historiques* ». Les groupes ont donc vu leur chiffre d'affaires consolidé reculer de 8,1 % en moyenne, et de 15 % depuis 2012. De fait, seuls trois d'entre eux ont vu leur chiffre d'affaires augmenter au cours du dernier exercice : il s'agit du finlandais Fortum (+ 5 %), de l'italien A2A (+ 3,5 %) et du britannique SSE (+ 0,9 %). « *C'est presque un exploit, vu le contexte* », commente l'étude, avant de tempérer : « *Cette performance est, avant tout, liée à un effet périmètre* ». Globalement, les énergéticiens étudiés ont généré une perte cumulée de 600 millions d'euros en 2016, principalement en raison de la dépréciation de leurs actifs fossiles. En tout, ils ont passé près de 19 mds€ de dépréciations durant l'année. « *Sur les cinq dernières années, ces 25 groupes ont enregistré le chiffre colossal de 140 mds€ de dépréciations* », rappelle Damien Heddebaut.

Très touchés par les transformations du secteur, les opérateurs allemands ont touché le fond, particulièrement E.ON qui affichait des pertes de 8,4 mds€, suivi par RWE avec 5,7 mds€, et Uniper avec 3,2 mds€. À l'autre bout du spectre, c'est EDF qui est en tête, avec 71,2 mds€ de chiffre d'affaires et 2,8 mds€ de résultat net part du groupe. En termes de ventes, les quatre premiers énergéticiens du classement, EDF, Enel, Uniper et Engie, représentent à eux seuls près de 50 % du total. Le groupe français est également « *de très loin* » le premier investisseur du secteur avec plus de 14 mds€, même si ses investissements se sont réduits de 2,6 % dans l'année, un mouvement qui va se poursuivre. « *EDF a moins souffert des dépréciations car il possède moins d'actifs exposés que les autres groupes, Engie, par exemple* », souligne Damien Heddebaut. Enfin, le secteur reste lourdement endetté, E.ON et EnBW affichant même des ratios « *hors normes* », et le désendettement reste une priorité pour tous les acteurs. « *Globalement, la dette est soutenable*, rassure Damien Heddebaut, *mais la question est de savoir si les entreprises peuvent couvrir leurs investissements de croissance* ».

Mais l'année en cours se présente mieux et plusieurs des énergéticiens qui occupent le fond du classement de l'étude de Watt's Next – RWE, E.ON, Vattenfall... – sont enfin sortis du rouge. Les opérations de restructuration et les plans de performance opérationnelle semblent porter leurs fruits. Cependant, pour bien se porter demain, les groupes européens devront cumuler plusieurs caractéristiques, pointe M. Heddebaut : un Ebitda stable et sécurisé grâce à des actifs à revenus garantis comme les énergies renouvelables ou les réseaux, comme le fait Iberdrola ; une ouverture à l'international, pour aller chercher la croissance là où elle est, comme le fait Enel en Amérique latine ; un endettement réduit pour couvrir ses besoins d'investissement ; et un engagement dans le digital, en interne pour réduire les coûts et dans les solutions clients, « *même si celles-ci ne seront pas profitables immédiatement* », comme le fait Engie. Pas de groupe exemplaire à suivre, donc, parmi des énergéticiens qui tâtonnent, mais un ensemble de solutions plus ou moins aisées à mettre en œuvre selon le profil de chacun.

Stéphanie Frank