

TRANSFORMATION DES ÉNERGÉTICIENS : DES DÉCISIONS RADICALES ONT ÉTÉ PRISES

I MARCHÉ EUROPÉEN DE L'ÉLECTRICITÉ : UNE MUTATION ACCÉLÉRÉE

-80 %

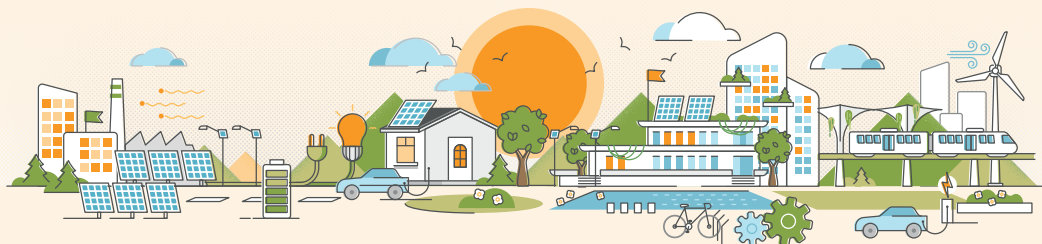
la baisse du coût d'un pack batterie entre 2013 et 2020

-55%

le nouvel objectif de réduction des émissions de GES de l'UE à l'horizon 2030

11 €/MWh

le record mondial de coût de production annoncé pour une centrale PV au sol



50 €/tonne

le record de prix du CO₂ sur le système d'échanges de quotas EU-ETS en mai 2021

53 634 €/MW

le prix record de la garantie de capacité sur le mécanisme français lors de l'enchère d'octobre 2020

55 €/MWh

le prix de gros de l'électricité pour l'année 2022 sur les 4 premiers mois de 2021

Sources : presse, groupes, BNEF, Ember, RTE

L'Europe a globalement réussi son premier pari climatique, via son paquet climat 2020 adopté en 2008. Pour 2030, les objectifs de réduction des émissions de gaz à effet de serre sont rehaussés. L'Union européenne vise désormais une baisse de 55 % de ses émissions à horizon 2030 (par rapport à l'année de référence 1990), contre -40 % précédemment. Avec toujours comme objectif de long terme, l'atteinte de la neutralité carbone à l'horizon 2050.

Piliers de cette stratégie climatique, les énergies renouvelables poursuivent leur spectaculaire baisse des coûts avec des records sous le seuil symbolique de 15 €/MWh pour du photovoltaïque dans la péninsule ibérique par exemple. Tandis qu'entre fin de 3^{ème} période (2012-2020) et mouvements spéculatifs, le prix du CO₂ va - enfin - jouer pleinement son rôle d'orientation des décisions d'investissement, et durement contraindre les producteurs les plus carbonés. Entraînant dans son sillage, les prix de gros de l'électricité, portés également par des tensions sur l'équilibre offre-demande comme a pu en attester l'envolée du prix de la capacité en France. Deux bonnes nouvelles pour les producteurs d'électricité.

Enfin, la baisse des coûts dans les batteries se poursuit, ouvrant des espaces économiques à ces nouvelles solutions que ce soit dans le stockage stationnaire ou la mobilité.

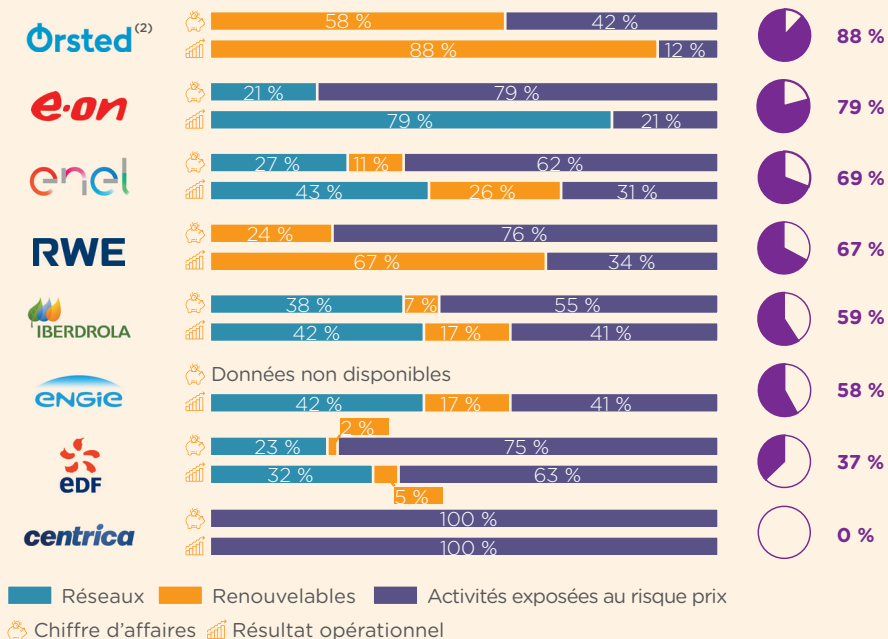
Cet environnement en mutation modifie profondément le couple contraintes/opportunités pour les opérateurs européens. Mais dans ce contexte pour partie commun, des choix stratégiques différents, voire opposés, apparaissent.



Le profil de risque est ici estimé en se basant sur la répartition du chiffre d'affaires et du résultat opérationnel⁽¹⁾ par activité, avec un filtre principal : l'exposition – ou non – à l'évolution des prix de gros. En ce sens ; les activités « régulées » intègrent logiquement les réseaux (et même les infrastructures au sens large), mais également les énergies renouvelables qui, dans leur très grande majorité et quel que soit le mode de soutien public, bénéficient d'un tarif garanti. Il s'agit ici d'estimations. Par exemple, l'italien Enel inclut ses installations hydroélectriques dans sa business unit renouvelable (mais ces installations de production sont exposées au prix de gros de l'électricité), ce que ne fait pas EDF par exemple.

DEGRÉ D'EXPOSITION AU RISQUE DE MARCHÉ DES MODÈLES D'ACTIVITÉS ⁽¹⁾

POIDS DES ACTIVITÉS
« RÉGULÉES » DANS LE
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL



(1) La notion de « résultat opérationnel » renvoie à l'EBITDA pour EDF, Enel, Engie, Ørsted et RWE ; à l'operating profit pour Centrica et Iberdrola ; et à l'ajusted EBIT pour E.ON

(2) Y compris bioénergies

Sources : estimations Watt's Next Conseil d'après données groupes

Les groupes analysés ici affichent des profils de risque très variables. Bien sûr, ces profils de risque proviennent pour partie de l'histoire des groupes et même, parfois, de l'organisation des marchés décidée par les pouvoirs publics. Mais des décisions stratégiques ont également modifié ce profil de risque, parfois de manière radicale.

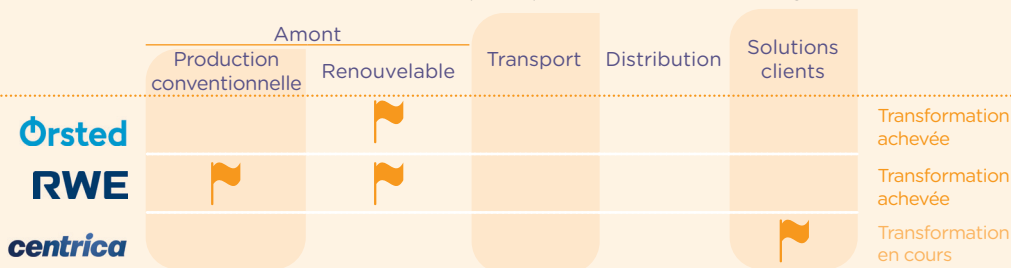
Une majorité de groupes a placé les réseaux et les renouvelables au cœur de leur stratégie avec pour objectif d'améliorer leur rentabilité opérationnelle (ces activités étant le plus souvent les plus rentables) tout en stabilisant une part croissante de leur résultats opérationnels. Il faut également souligner le poids élevé des décisions politiques dans ces évolutions. Sortie progressive du charbon, fermeture anticipée de centrales nucléaires (comme en Allemagne, en Belgique et en France), etc. les opérateurs sont parfois contraints dans leurs décisions stratégiques. Pour six des huit opérateurs analysés, ces activités « régulées » au sens large ont contribué à plus de la moitié au résultat opérationnel en 2020. Logiquement, ces opérateurs profiteront moins de l'envolée actuelle des prix de l'électricité sur les marchés de gros.

Toutefois, ces différents groupes affichent des stades de transformation différents. Alors que certains ont achevé leur transformation, d'autres l'ont en réalité à peine débutée.

BUSINESS MODELS CIBLES À L'ISSUE DE LA TRANSFORMATION STRATÉGIQUE

Une révolution : l'émergence de pure players

Trois opérateurs se sont engagés dans la voie de la spécialisation, via de multiples cessions d'actifs, laissant de côté leur modèle historique d'opérateur verticalement intégré.



RWE tend à devenir un pure player de la production, toutes filières confondues (même si le charbon et le nucléaire ne sont plus considérés comme des activités core business). Pour l'opérateur allemand, l'enjeu principal est clair : décarboner son mix de production au plus vite pour soulager sa contrainte carbone. RWE fait partie des grands acteurs les plus émetteurs, une situation difficilement soutenable avec un prix de la tonne de CO₂ sur les marchés à 50 euros. Le rachat des activités renouvelables d'E.ON a permis d'accélérer cette transformation.

0,5 tonne

de CO₂ émise en moyenne pour chaque MWh produit par RWE en 2020

Objectif de

15 GW

de capacité éolienne offshore installée en 2025 (contre 7,6 GW en 2020)

Le danois Ørsted multiplie lui aussi les cessions. Sur l'année 2020, il s'est ainsi séparé de ses activités dans la distribution, la fourniture et l'éclairage public au Danemark, et de ses positions dans le gaz naturel liquéfié, se rapprochant toujours plus de son objectif : devenir un quasi-pure player de l'éolien (offshore principalement).

Centrica vise aussi à devenir un spécialiste, mais des solutions clients (fourniture d'énergie, services, objets connectés, mobilité électrique, etc.). Le groupe a ainsi cédé ses positions dans le thermique à flamme, dans les renouvelables et a déjà annoncé la vente programmée de ses dernières participations dans l'amont (notamment sa participation de 20 % dans les centrales nucléaires britanniques existantes).

4 millions

d'objets connectés vendus par la filiale Hive de Centrica

Un modèle hybride : réseaux et solutions clients



80 %

des investissements d'E.ON consacrés aux réseaux en 2020

Après avoir cédé ses positions dans l'amont regroupées dans Uniper, E.ON a opéré un nouveau virage stratégique en cédant ses activités dans les renouvelables. Une stratégie, sur ce point, à rebours de celles de ses concurrents. Mais avec une contrepartie de taille : la reprise des activités de RWE dans les réseaux et les solutions clients qui lui permet de changer de dimension. Reste un défi majeur : augmenter la marge des solutions clients (les réseaux ont contribué à hauteur de près de 80 % à l'EBIT du groupe en 2020).

Les opérateurs verticalement intégrés, à l'heure des choix

	Amont					
	Production conventionnelle	Renouvelable	Transport	Distribution	Solutions clients	
						Décision en attente
		 Priorité affichée		 Priorité affichée		Virage stratégique en cours
		 Priorité affichée		 Priorité affichée		Virage stratégique en cours
		 Priorité affichée		 Priorité affichée		Virage stratégique en cours

Le modèle de l'opérateur verticalement intégré reste le modèle dominant sur le continent européen. Mais certains acteurs historiques ont pris un virage stratégique fort. Iberdrola et Enel misent tous deux de manière croissante sur les réseaux et les énergies renouvelables. Ils conservent des positions tout au long de la chaîne de valeur mais font de ces deux activités une priorité d'investissement.

90 %

des investissements consacrés aux réseaux et aux renouvelables jusqu'en 2025 pour Enel et Iberdrola

Cette stratégie n'exclut pas un développement dans les nouvelles solutions clients (moins intenses en capital). Pour preuve, Enel X, la filiale dédiée d'Enel, a réalisé près d'un milliard d'euros de chiffre d'affaires en 2020.

Plus de
75 %

la part des renouvelables et des réseaux dans le capital employé d'Engie en 2025

Engie vient quant à lui tout juste de dévoiler sa nouvelle feuille de route avec, lui aussi, une priorité claire donnée aux infrastructures et aux renouvelables, à côté de la production conventionnelle et des solutions clients. Avec au passage une réorganisation autour de ces quatre grandes business units dédiées (contre 25 BU précédemment). A venir, la sortie progressive du nucléaire et du charbon mais surtout la cession du pôle « Bright » dans les services multi-techniques (autour de 12 milliards d'euros de chiffres d'affaires pour 74 000 salariés).

Pour EDF, le nucléaire demeure une priorité. Le projet de réorganisation du groupe (anciennement « Hercule » désormais « Grand EDF ») est toujours en négociation avec la Commission européenne. Au cœur des négociations : la réforme de l'ARENH pour sécuriser les revenus du nucléaire, puis l'organisation précise du groupe et en particulier les relations entre les trois futures « boîtes » qui pourraient être constituées : « bleu » pour le nucléaire (et la participation dans RTE), « bleu azur » pour les activités hydrauliques et enfin « vert » pour la distribution d'électricité (Enedis), les renouvelables et les solutions clients. Et pour cette boîte verte, la possibilité d'accueillir de nouveaux investisseurs au tour de table pour booster la capacité d'investissement.

100 GW

de capacité renouvelable en 2030 si la réorganisation d'EDF se concrétise (contre 50 GW cible précédemment annoncée)



Watt's Next Conseil : le partenaire de votre réflexion stratégique dans l'énergie et les cleantechs
www.wattsnext.fr 8 rue Lemercier - 75017 Paris

Damien Heddebaut, Associé
damien.heddebaut@wattsnext.fr

Ludovic Mons, Associé
ludovic.mons@wattsnext.fr