



Watt's Next  
Conseil

#10<sup>e</sup>  
ÉDITION

# 10<sup>ÈME</sup> BAROMÈTRE FINANCIER DES ÉNERGÉTIENS EUROPÉENS



Juin 2024

# | 2023, ANNÉE DE TOUS LES RECORDS

**2023 est un exercice exceptionnel. Un peu, parce qu'il est l'objet de ce baromètre qui fête cette année ses 10 ans. Beaucoup, parce que les performances financières des électro-gaziers ont battu des records.**

La croissance n'a pourtant pas été au rendez-vous. Après deux exercices de croissance folle, tirée par la flambée des prix de gros de l'électricité et du gaz naturel, la plupart des opérateurs ont enregistré un repli de leur chiffre d'affaires.

Sans être revenus à leur niveau d'avant crise énergétique, les prix de gros ont fondu partout en Europe, notamment les prix spot : -58% pour l'électricité en Italie, -59% en Allemagne, -65% en France, -59% pour le gaz en France... Les tensions sur les marchés de gros ont été nettement moins vives l'an dernier. La consommation d'énergie a diminué alors que les conditions d'approvisionnement en électricité (rebond de la production d'électricité nucléaire en France, fin de la sécheresse...) et en gaz (abondance de GNL, niveaux de stocks élevés...) ont été bonnes.

Mais l'essentiel est ailleurs, en l'occurrence dans les marges. L'EBITDA et le résultat net des 20 électro-gaziers n'ont jamais été aussi élevés. Le contexte de marché a globalement été porteur. Les activités de production d'électricité ont bénéficié des transactions conclues en pleine crise énergétique. Les activités de fourniture d'énergie ont, quant à elles, profité de l'augmentation des prix de détail.

Les électro-gaziers en ont profité pour lâcher la bride sur les CAPEX qui ont bondi de 20% en un an. Et même si les dettes nettes ont augmenté, les capacités de remboursement se sont fortement améliorées grâce à l'envolée de l'EBITDA. Bref, une année, à tout point de vue, inédite.

Bonne lecture !

**DAMIEN HEDDEBAUT,**

**Associé**

[damien.heddebaut@wattsnext.fr](mailto:damien.heddebaut@wattsnext.fr)



**LUDOVIC MONS,**

**Associé**

[ludovic.mons@wattsnext.fr](mailto:ludovic.mons@wattsnext.fr)



# 10 ANS DE PERFORMANCES FINANCIÈRES DES ÉLECTRO-GAZIERS

À l'occasion des 10 ans de notre baromètre, retour sur les performances de la période 2014-2023

CROISSANCE DU  
CHIFFRE D'AFFAIRES

**+48%** 

CROISSANCE ANNUELLE  
MOYENNE DU CHIFFRE  
D'AFFAIRES

**+4%**



EBITDA  
CUMULÉ

**1016**  
milliards  
d'euros

MARGE BRUTE MOYENNE <sup>(1)</sup>

**15,6%**



PROFITS CUMULÉS



**152**  
milliards  
d'euros

**638**

CAPEX CUMULÉS  
milliards d'euros



DIVIDENDES VERSÉS

**171** milliards  
d'euros

EVOLUTION DES EFFECTIFS

**-9%**



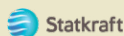
LE CHAMPION  
DE LA  
CROISSANCE

**EPH**

Chiffre d'affaires  
multiplié par 6,6



LE CHAMPION  
DE LA  
MARGE BRUTE<sup>(1)</sup>



34,5%  
en moyenne



LE CHAMPION  
DES  
PROFITS



33,3  
milliards d'euros



LES PLUS  
GROSSES  
PERTES



20,2 milliards  
d'euros



LE PLUS  
DÉPENSIER



163,5 milliards d'euros  
de CAPEX



LE PLUS  
GÉNÉREUX



37,4 milliards d'euros  
de dividendes versés

(1) EBITDA / chiffre d'affaires

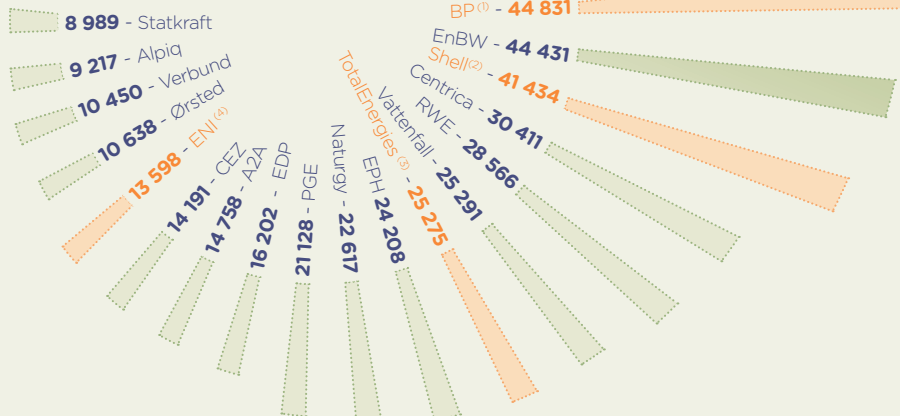
# EDF, PREMIER ÉLECTRO-GAZIER D'EUROPE

Le Top 20 des électro-gaziers a connu quelques ajustements, mais aucun véritable chamboulement. Le trio de tête est le même qu'en 2022, mais cette fois, c'est EDF qui est le premier opérateur européen. La dernière fois c'était en 2020.

Le chiffre d'affaires des 20 électro-gaziers cumulé s'est élevé à un peu moins de 850 milliards d'euros l'an dernier, soit une chute de 27%. La plupart ont enregistré un net repli de leur activité consécutif à la baisse des prix de gros.

## LE CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ EN 2023 (M€)

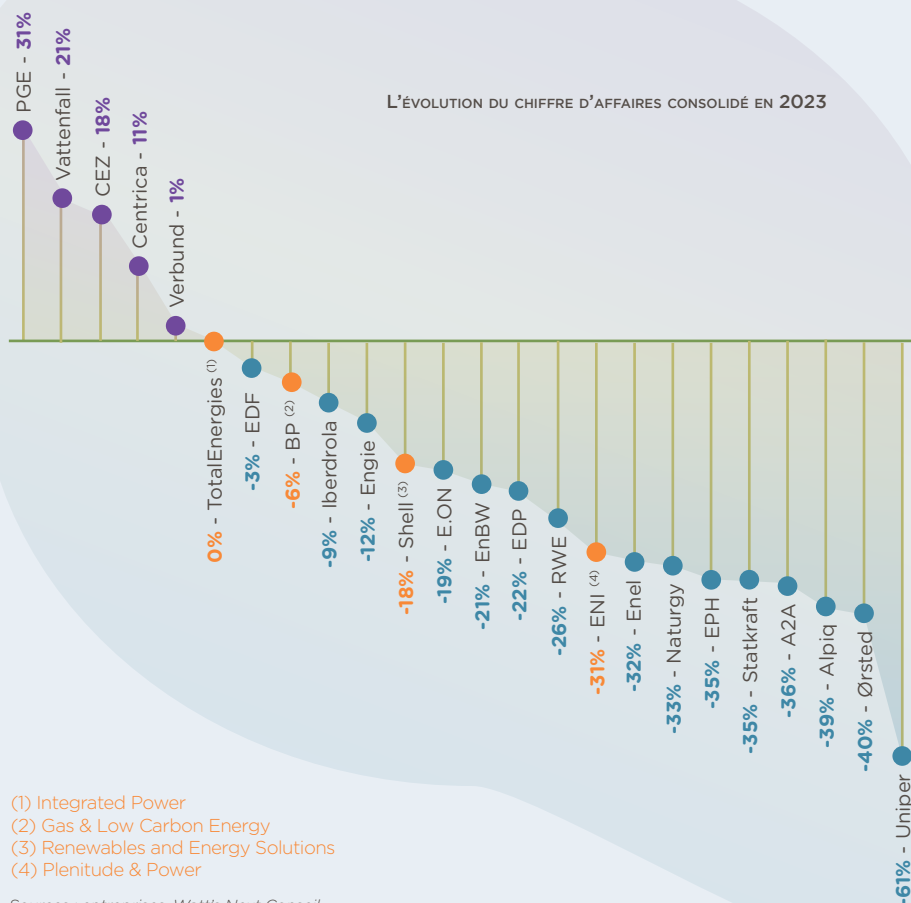
- (1) Gas & Low Carbon Energy
- (2) Renewables and Energy Solutions
- (3) Integrated Power
- (4) Plenitude & Power



# LA CHUTE DE L'ACTIVITÉ

Le même constat prévaut pour les pétro-gaziers. Leur division électro-gazière respective ont également enregistré une baisse d'activité sensible. La division Gas & Low Carbon Energy de BP est comparable à EnBW en taille. Cette structure regroupe les activités dans les énergies renouvelables, mais aussi la production de gaz naturel. Les électro-gaziers ne produisant pas (ou plus) de gaz naturel, les performances financières ne sont donc pas complètement comparables dans ce cas (comme avec Shell). En revanche, les périmètres d'activités de Integrated Power de TotalEnergies et Plenitude & Power d'ENI correspondent à celui d'un électro-gazier. Integrated Power atteint désormais une taille équivalente à Vattenfall. Elle génère 12% du chiffre d'affaires total de TotalEnergies. L'équilibre du groupe penche encore largement vers le pétrole et l'amont gazier, mais sa transformation est bien en cours.

L'ÉVOLUTION DU CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ EN 2023



- (1) Integrated Power
- (2) Gas & Low Carbon Energy
- (3) Renewables and Energy Solutions
- (4) Plenitude & Power

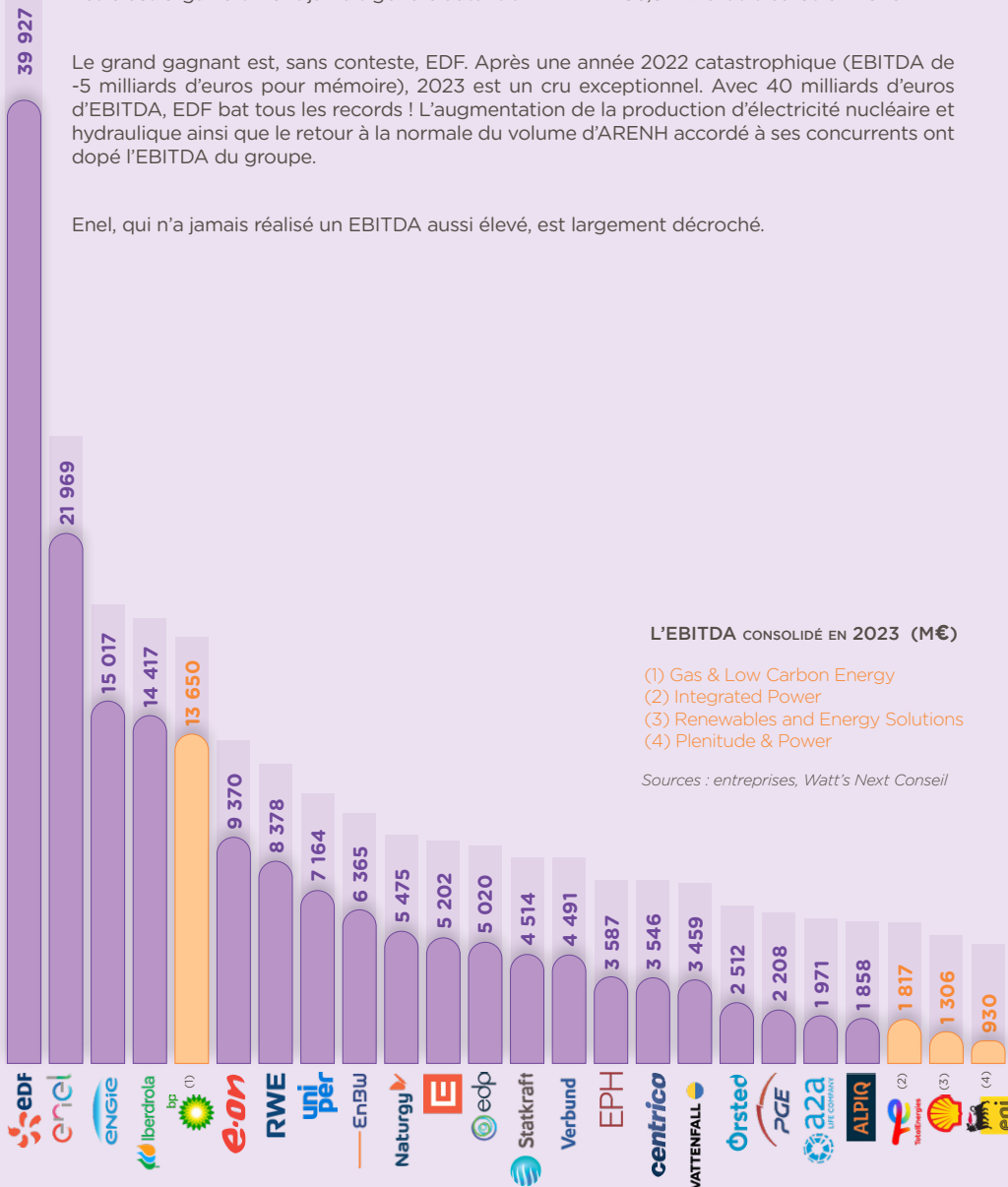
Sources : entreprises, Watt's Next Conseil

# EDF SUPERSTAR DE L'EBITDA EN 2023, APRÈS UNE ANNÉE NOIRE EN 2022

Les électro-gaziers n'ont jamais généré autant d'EBITDA : 166,5 milliards d'euros en 2023.

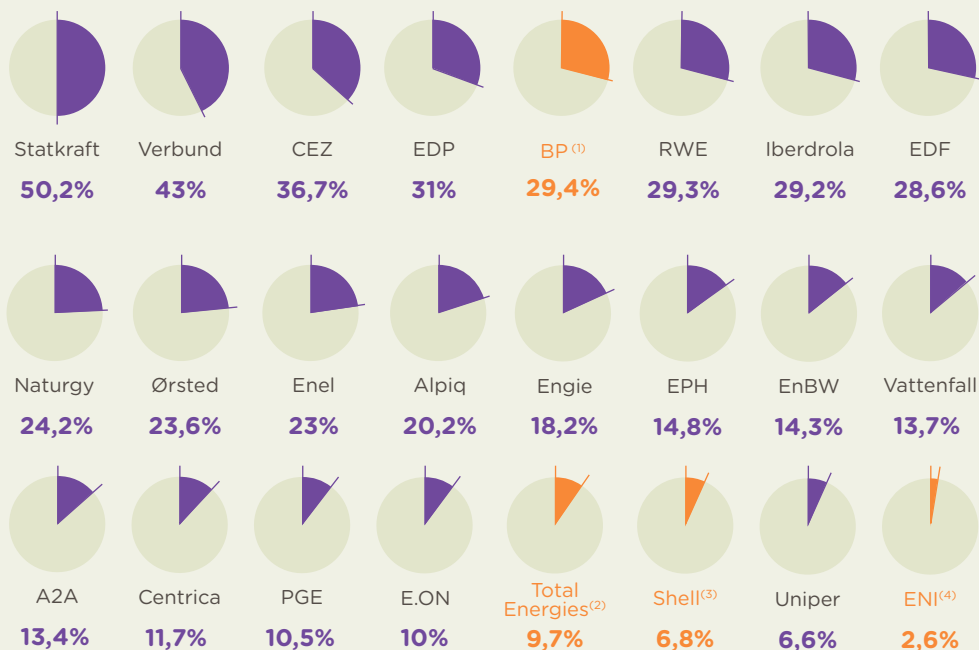
Le grand gagnant est, sans conteste, EDF. Après une année 2022 catastrophique (EBITDA de -5 milliards d'euros pour mémoire), 2023 est un cru exceptionnel. Avec 40 milliards d'euros d'EBITDA, EDF bat tous les records ! L'augmentation de la production d'électricité nucléaire et hydraulique ainsi que le retour à la normale du volume d'ARENH accordé à ses concurrents ont dopé l'EBITDA du groupe.

Enel, qui n'a jamais réalisé un EBITDA aussi élevé, est largement décroché.



# DES TAUX DE MARGE BRUTE AU PLUS HAUT POUR LES PRODUCTEURS D'ÉLECTRICITÉ DÉCARBONÉE

LE TAUX DE MARGE BRUTE (EBITDA/CA) EN 2023



- (1) Gas & Low Carbon Energy
- (2) Integrated Power
- (3) Renewables and Energy Solutions
- (4) Plenitude & Power

Sources : entreprises, Watt's Next Conseil

La marge brute (EBITDA/CA pondéré moyen) des électro-gaziers a plus que doublé en un an. Elle a frôlé le record de ces dix dernières années (19,7% en 2020).

Statkraft et Verbund ont atteint des sommets grâce, notamment, à leur parc de production hydraulique en capacité de maximiser leur marge dans un contexte de prix favorable. Les opérateurs ayant un périmètre d'activités largement tourné vers la production d'électricité décarbonée figurent d'ailleurs dans le haut du classement, une constante de ces dernières années.

Centrica, E.ON, PGE et Uniper en sont l'illustration inverse. Les deux premiers ont renoncé à la production d'électricité et les deux derniers ont des parcs de production très carbonés.



# LES ÉLECTRO-GAZIERS N'ONT JAMAIS GÉNÉRÉ AUTANT DE PROFITS

LE RÉSULTAT NET PART DU GROUPE DES 20 ÉLECTRO-GAZIERS  
EN 2023 (M€)



Sources : entreprises, Watt's Next Conseil

Dans la foulée de l'EBITDA, le résultat net cumulé des 20 électro-gaziers a atteint des sommets, près de 47 milliards d'euros, un record. Les deux grands perdants de 2022, EDF et Uniper, sont en tête des opérateurs les plus profitables. Ils avaient cumulé 37 milliards d'euros de pertes nettes à eux deux en 2022.

Dans cette euphorie, deux exceptions notables : PGE et Ørsted ont subi de lourdes pertes à cause de dépréciations d'actifs (production thermique pour le groupe polonais et dans l'éolien pour le groupe danois).

Enfin, distinguons, une nouvelle fois, Iberdrola. L'opérateur espagnol a augmenté ses profits pour la 8<sup>ème</sup> année consécutive, du jamais vu chez les électro-gaziers.



# UN RECORD DE CAPEX POUR ACCOMPAGNER LA TRANSITION DU SECTEUR

LE TOP 10 DES PLUS GROS INVESTISSEURS EN 2023 (M€)



Sources : entreprises, Watt's Next Conseil

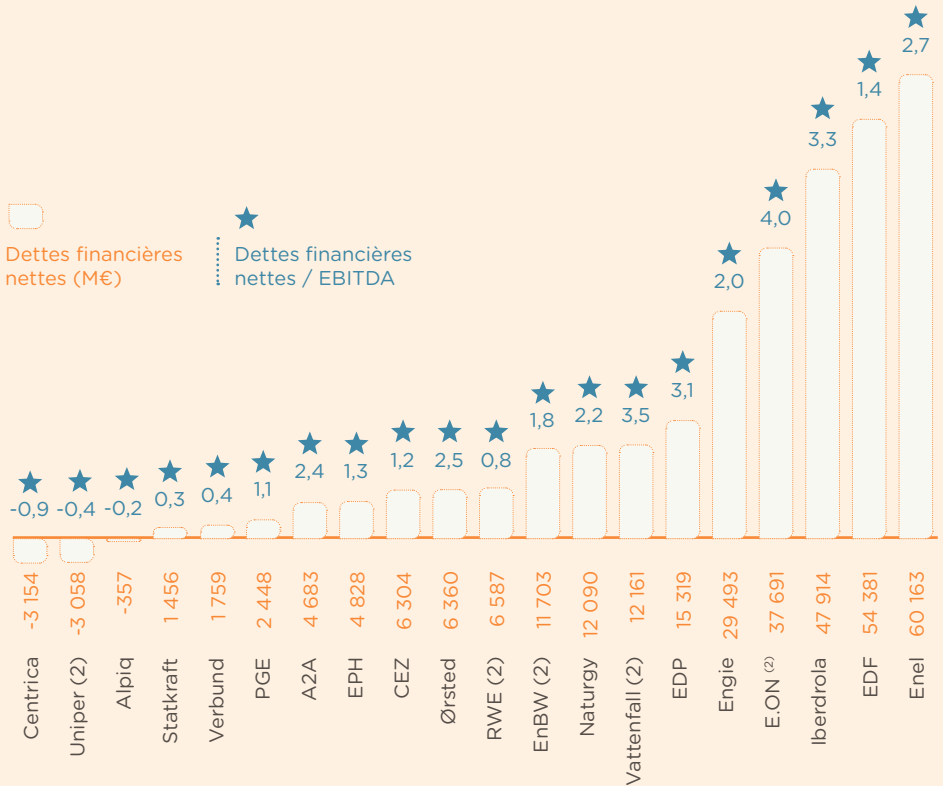
Les 20 électro-gaziers ont dépensé plus de 90 milliards d'euros en CAPEX l'an dernier, soit un bond de 20% par rapport à 2022.

Le Top 10 des investisseurs n'a pas changé. EDF arrive, comme toujours, très nettement en tête. Le groupe français représente à lui seul près du quart des investissements totaux. Environ la moitié de ses CAPEX est consacrée au nucléaire (modernisation du parc existant et construction de nouveaux EPR), efforts que ne consentent pas ses concurrents.

Les priorités d'investissement sont toujours clairement définies : les énergies renouvelables et les réseaux. C'est le couplé gagnant de la plupart des énergéticiens.

# DES DETTES LARGEMENT SOUTENABLES

LES DETTES FINANCIÈRES NETTES ET LA CAPACITÉ DE REMBOURSEMENT <sup>(1)</sup> DES 20 ÉLECTRO-GAZIERS



(1) Dettes financières nettes / EBITDA (2) Dette économique

Sources : entreprises, Watt's Next Conseil

Les dettes financières cumulées des 20 électro-gaziers ont dépassé la barre des 300 milliards d'euros. C'est une première depuis 2012. Les bons résultats et les stratégies d'investissement ambitieuses ont poussé certains opérateurs à creuser leurs dettes. C'est notamment le cas d'Iberdrola, E.ON et Engie.

Les niveaux de dettes demeurent toutefois soutenables. Le ratio dettes nettes / EBITDA moyen pondéré ressort à 1,9, loin du seuil de 3 à partir duquel la surveillance des dettes est de mise. Iberdrola, E.ON, EDP et Vattenfall le dépassent. Rien de préoccupant pour eux, leur dette est essentiellement liée à des actifs peu ou pas risqués tels que des réseaux et de la production d'énergie renouvelable, dont les revenus sont largement garantis.

Le défi est maintenant de conserver un niveau d'EBITDA élevé pour ne pas dégrader la soutenabilité des dettes. A suivre...