



Résultats semestriels 2023

7 septembre 2023

Avertissement

Cette transcription est la traduction d'un enregistrement de l'événement. Tous les efforts possibles ont été faits pour transcrire avec précision. Toutefois, Rubis décline toute responsabilité en cas d'inexactitudes, d'erreurs ou d'omissions.

La présentation des résultats a débuté à 18 heures.

Jacques Riou : Bonsoir à tous et bienvenue à cette présentation des résultats du groupe Rubis pour le premier semestre 2023.

En introduction, je vous ferai part de considérations générales sur notre positionnement sur les différents marchés et sur le mécanisme d'allocation du cashflow dans le Groupe, avant de céder la parole à Clarisse Gobin-Swiecznik qui présentera en détail les activités et les résultats du Groupe au premier semestre.

Nous accueillons aujourd'hui Robin Ucelli, co-fondateur et président de Photosol, et Bruno Krief, qui ira plus en détail dans les comptes du Groupe ; nous passerons aux questions après la conclusion de Clarisse Gobin-Swiecznik.

Pour rappel, le Groupe, tel qu'il se présente actuellement, après de profonds changements, intervenus notamment en 2022, exerce trois métiers qui s'inscrivent dans le même domaine, l'énergie, à savoir la production, la distribution et le stockage de l'énergie, qui structurent le Groupe depuis longtemps. Les activités de Distribution d'énergies regroupent le Retail & Marketing, mais aussi l'activité Support & services, qui englobe notamment le *shipping*, le *trading* et l'exploitation d'un certain nombre d'infrastructures communes et pour compte de tiers. Le Groupe est présent dans plus d'une quarantaine de pays, sur trois continents, en Europe, en Amérique, plus précisément dans les Caraïbes, et en Afrique.

Dans ce domaine, nous distribuons de nombreux produits, principalement du GPL, c'est-à-dire un gaz à basse teneur en émission carbone, différents carburants et combustibles, notamment *via* des réseaux de stations-service, et détenons une importante filiale en Afrique spécialisée dans la distribution de bitume. S'agissant de l'activité de Production d'électricité renouvelable, à travers Rubis Photosol, nous disposons d'une importante plateforme française, et bientôt européenne, de production d'énergie photovoltaïque, et d'une participation dans HDF Energy, nous donnant accès à certaines opérations, mêlant, dans la zone Caraïbes, le photovoltaïque et le stockage d'hydrogène.

Nous possédons aujourd'hui une puissance installée de près de 400 MWc, un *pipeline* de 3,8 GWc et sommes très largement actifs en France, qui est le marché d'origine de Photosol, alors que des percées sont en cours de réalisation, en 2023, en Italie, en Espagne et en Pologne. La majeure partie des actifs et de l'Ebitda provient des activités traditionnelles du Groupe et la partie Renouvelable est une activité en pleine expansion, dont la part dans l'Ebitda ou dans les actifs est naturellement encore inférieure. En outre, nous détenons 55 % de l'activité Rubis Terminal (mise en équivalence), spécialisée dans le stockage de produits liquides, principalement de produits chimiques, de biocarburants, de liquides d'agro-business et de produits pétroliers, devenus minoritaires ces dernières années.

Quels sont nos marchés ? Nous avons fait apparaître les marchés sur lesquels nous sommes actifs et les fondamentaux, notamment les croissances attendues en volume sur ces différents marchés. L'intérêt du Groupe réside dans l'effet de portefeuille, qui nous permet d'opérer sur trois continents et 40 pays, de très nombreux marchés de structures différentes, des segments différents et des clientèles qui permettent d'assurer une bonne résistance du Groupe.

En Afrique, nous sommes très bons en GPL, énergie de transition, qui remplace l'utilisation de la paraffine, du bois ou du charbon de bois et constitue à ce titre une véritable amélioration pour les utilisateurs au quotidien.

Nous exploitons également des réseaux de stations-service et sommes présents sur toutes les catégories de carburants et de lubrifiants, qui bénéficient du développement de la mobilité, de l'accroissement de la population et de l'émergence d'une classe moyenne. En Afrique, nous sommes aussi présents dans le bitume afin de répondre aux besoins immenses du secteur des infrastructures sur ce continent. Ces marchés, en volume, croissent entre 2,5 % et 3,5 % pour le carburant, et entre 5 % et 10 % pour le bitume en fonction des situations.

Dans les Caraïbes, nous intervenons dans le GPL, sur un marché en croissance de 1 % à 3 %, et dans le carburant, où les volumes progressent de 2 % à 3 % par an. Des zones sont particulièrement actives actuellement dans cette région du monde, dont le Guyana et le Suriname, où nous investissons ; cette région du monde bénéficie de la proximité et des richesses des États-Unis, du Canada et de plus en plus du Brésil, à travers le tourisme et les services financiers.

Enfin, en Europe, le GPL est un marché modérément décroissant et qui reste extrêmement intéressant pour assurer une génération de cashflow et sa profitabilité. En fonction des investissements réalisés en 2022 dans l'électricité renouvelable en Europe, nous y sommes désormais plus présents dans les énergies vertes que dans les énergies carbonées ; nous avons accès à des croissances de marché tout à fait impressionnantes dans le renouvelable, soit au minimum 15 % à 20 % par an.

Finalement, les fondamentaux qui expliquent l'excellente résistance du Groupe à tous les chocs externes sont que nous répondons à des besoins de base des différentes populations, qui, dans de nombreuses régions, augmentent, de même que le pouvoir d'achat, avec l'émergence d'une classe moyenne.

Voici notre **schéma d'allocation du cashflow** : la génération de cashflow annuelle atteint 450 millions d'euros environ ; une première utilisation, que nous voulons tout à fait respecter, c'est la distribution de dividendes. Depuis plus de 25 ans, le Groupe a toujours distribué un dividende, dont le montant a toujours augmenté : il n'est pas question pour nous d'y renoncer. La deuxième utilisation, ce sont les investissements de protection de la marge et de maintenance, à hauteur de 150 millions d'euros, pour Rubis Énergie.

Il reste 100 millions d'euros disponibles, qui peuvent être utilisées de plusieurs manières. Prenons l'exemple suivant : 40 millions d'euros de l'autofinancement seraient dévolus au développement des activités de Rubis Énergie, et qui donnent en année pleine, grâce à l'effet de levier classiquement de 50 % dans ce domaine d'activité, accès à des investissements proches de 100 millions d'euros. Les 60 millions d'euros restants sont affectés à des investissements de type électricité verte, donnent accès à des leviers de près de 85 % et permettent donc de financer près de 400 millions d'euros d'investissement dans ce domaine.

D'ici à la fin de la décennie 2030, près de 600 millions d'euros d'investissement auront permis d'accélérer le développement de Rubis Énergie, en incluant les opérations de croissance externe, tandis que 3 milliards d'euros auront permis d'accompagner le fort développement des marchés en matière d'électricité verte. Nous avons revu à la hausse notre objectif dans ce domaine, qui consiste à passer de 0,5 GWc aujourd'hui à 1 GWc installé d'ici à 2025 et qui ne

peut pas être modifié en profondeur. Une petite partie s'ajoutera sur les marchés extérieurs, mais d'ici à 2030, nous pensons atteindre 3,5 GWc, dont 2,5 GWc en France et le reste dans les autres marchés européens. La courbe des investissements cumulés fait apparaître ce chiffre de près de 2,7 milliards d'euros, avec un taux de levier de 85 %. D'ici à la fin de la période, la part d'Ebitda provenant de Photosol devrait être d'au moins 25 % pour le Groupe, tout en conservant une discipline d'investissement, avec un objectif de TRI Projet de 6 % ou 8 % et un objectif de dette sans recours minimal de 75 % ou 80 %.

En conclusion, nous considérons que ceci se déroulera sans faire appel aux actionnaires, tout en maintenant un ratio d'endettement dette financière sur Ebitda inférieur à 2. Nous restons dans un cadre de bilan et de situation financière solide.

Clarisse Gobin-Swiecznik : Bonsoir à tous.

Évoquons les **faits marquants** du premier semestre 2023 et la performance financière du Groupe sur laquelle Bruno Krief reviendra ultérieurement.

Ce qu'on peut retenir, c'est un premier semestre en forte hausse, malgré des pertes de change importantes pour le Groupe : nous publions un Ebitda en hausse de 30 % sur la période, retraité de plusieurs éléments exceptionnels, principalement des remboursements de manques à gagner, notamment du gouvernement malgache et une marge gonflée des effets de change au Nigéria, notre progression d'Ebitda se situe autour de 15 %, soit un niveau assez remarquable. Nous avons subi des effets de changement négatifs importants, principalement au Nigéria et au Kenya pour un montant net d'environ 55 millions d'euros.

Cependant, le résultat net du Groupe progresse de 8 % par rapport à l'année dernière, en excluant la vente de nos opérations de Rubis Terminal en Turquie au premier semestre 2022. Notre bilan reste sain, avec un niveau d'endettement légèrement en baisse à 1,6 x hors dette sans recours de Rubis Photosol, le niveau de capex est légèrement en hausse, notamment en raison de l'acquisition de trois nouveaux bateaux chez Support & Services, Rubis Énergie, et l'intégration de Rubis Photosol sur un semestre complet. L'augmentation de nos investissements illustre notre volonté de faire croître l'ensemble de nos activités, Distribution d'énergies et Production d'électricité renouvelable. La génération de cash reste à un niveau élevé, avec une capacité d'autofinancement en hausse de 3 %.

Nous sommes absolument satisfaits de cette performance, qui illustre à nouveau notre capacité à délivrer, même dans un environnement chahuté dans certaines de nos géographies.

Quelle est notre performance opérationnelle par ligne métier ?

Sur **l'activité de Distribution d'énergies**, les volumes progressent de 1,4 % par rapport au premier semestre 2022, qui affichait lui aussi une activité soutenue pour le Groupe. Dans nos mix produits, le GPL et le bitume représentent 30 % de nos volumes ; le GPL est une énergie de transition dans la plupart des pays où nous opérons, en substitution du charbon de bois ou de la paraffine ; le bitume n'est pas destiné à être consommé et, une fois posé, n'émet pas de CO₂. La marge brute de Rubis Énergie est en hausse de 4 % et la marge unitaire à nouveau en progression de 2,4 % ce semestre.

Parmi les événements marquants, j'ai évoqué l'investissement dans trois navires : nous avons effectivement acquis en pleine propriété 2 GPLiers, utilisés en *time-charter*, et un bitumier, spécialement conçu pour nos opérations au Nigéria.

Concernant la **Production d'électricité renouvelable**, nos actifs en opération et la production d'électricité sont en hausse, respectivement de 19 % et 16 %, avec un portefeuille de projets sécurisés en hausse de 26 % par rapport à fin 2022. Nous avons réalisé un premier investissement important pour Rubis Photosol en Italie, à travers un portefeuille de 10 projets photovoltaïques et agrivoltaïques, pour un total de près de 100 MWc, étant précisé que l'acquisition de chacun de ces projets est conditionnée par l'obtention du stade *Ready-to-build*. Nous avons déjà acquis deux projets, d'autres le seront avant la fin de l'année. En outre, des accords de développement ont été signés avec des développeurs espagnols et polonais pour accélérer le développement de Rubis Photosol dans différents pays européens.

Intéressons-nous à présent à notre **activité de Distribution d'énergies**, qui représente aujourd'hui la majorité de nos résultats : nos activités de distribution de GPL, de carburant et de bitume ont délivré une performance très solide en ce premier semestre 2023, avec un EBIT en forte croissance. Toujours en première place, en termes de génération d'EBIT, hors élément exceptionnel, **l'Afrique** a vu sa profitabilité légèrement augmenter au premier semestre, après un exercice 2022 particulièrement élevé ; cette belle performance souligne l'efficacité du plan d'investissement en Afrique de l'Est lancé en 2020, où nous continuons d'améliorer notre réseau, le programme de *rebranding* ayant atteint 90 % de son taux de réalisation, et la rationalisation du portefeuille client dans cette zone.

Concernant le bitume, l'activité a été légèrement en deçà de nos attentes, notamment en raison du contexte électoral au Nigéria qui a généré des délais dans les décisions de déclenchement des travaux d'infrastructures ; nous avons bon espoir que cela se résorbe au second semestre une fois la saison des pluies passée.

Dans la zone **Caraïbes**, malgré des volumes stables, et une baisse de ces derniers à Haïti, nous avons généré un EBIT en forte croissance, à + 27 % ; l'ensemble des segments de marché de cette zone ont bien fonctionné, avec le segment retail en forte hausse en Jamaïque et dans la zone *Eastern Caribbean*, qui englobe notamment la Barbade, grâce entre autres à l'optimisation des réseaux de stations-service et à une croissance des revenus hors carburant.

En Europe, la demande est relativement stable en GPL au premier semestre ; nous notons une belle performance du segment vrac au Portugal et au Maroc, segment où, puisqu'il est moins performant que les autres, nous devons continuer de gagner des parts de marché.

L'activité **Supports & Services** continue de croître, essentiellement sous l'impulsion des activités *shipping* ; le premier semestre 2023 est porté par une très belle performance du *trading* bitume, venue compenser une distribution de bitume un peu en deçà des attentes en Afrique de l'Ouest en raison des élections au Nigéria. Ceci est un parfait exemple de notre agilité pour l'utilisation du *shipping*, en distribution et en *trading* : quand nous avons moins d'opérations, nous pouvons faire plus de *trading*.

Outre ces aspects financiers, évoquons la **Responsabilité Sociétale de l'Entreprise (RSE)** : la *Sea Cargo Charter* a publié son premier rapport, dans lequel Rubis Énergie figure comme contributeur et a identifié l'ensemble de ses émissions *shipping*. Ce premier exercice a permis d'identifier les postes de manière fine pour définir un plan d'action dédié au *shipping*. Le suivi

des indicateurs annuels de notre feuille de route a été mis à jour, le plan se déroule conformément aux objectifs fixés par le Groupe ; nous notons une baisse de nos émissions de CO₂ sur les scopes 1 et 2, en ligne avec notre trajectoire de décarbonation interne. Au plan sociétal, nous avons publié dernièrement notre nouveau Code éthique, distribué à l'ensemble du personnel et disponible sur notre site internet.

S'agissant de l'activité de stockage et de la **joint-venture Rubis Terminal**, l'activité s'est très bien portée sur la période, avec une croissance des revenus de 16 % et un Ebitda en hausse de 19 %, porté sur l'ensemble de nos trois zones géographiques, avec 16 % de croissance en France, notamment liée à la fermeture de certaines raffineries des grèves, de 7 % en Espagne où les demandes en stockage de biocarburants et de produits chimiques sont très fortes, et de 30 % sur la zone ARA, en lien avec la mise en service de nouvelles capacités de stockage et de nouveaux contrats de biocarburants.

Dans la lignée de la stratégie de la JV Rubis Terminal en matière de RSE, la proportion de stockage de biocarburants et de produits chimiques continue de croître pour atteindre les objectifs fixés en matière de décarbonation.

Robin Ucelli : Bonsoir à tous.

J'évoquerai la première année de **Rubis Photosol** au sein du groupe Rubis, marquée par une forte croissance sur le marché français et la pénétration de nouveaux marchés.

En France, nous avons constaté une forte progression de notre parc installé, soit près de 23 %, entre juin 2022 et juin 2023, pour passer de 313 MWc à 394 MWc en opération ; nous devrions dépasser les 450 MWc d'ici à la fin de l'année. Dans le même temps, le *pipeline*, c'est-à-dire les projets non encore au stade *Ready-to-build*, a également fortement augmenté, passant de 3,3 GWc à 3,8 GWc entre juin 2022 et juin 2023 et devrait atteindre près de 4 GWc d'ici à la fin de l'année 2023. Cette forte croissance de nos actifs s'est accompagnée d'une augmentation de nos équipes : en près de 18 mois, le nombre de collaborateurs a doublé et nous devrions atteindre environ 180 collaborateurs d'ici à fin 2023, répartis désormais sur tout le territoire français, puisque nous avons ouvert cinq nouvelles agences en région depuis l'intégration au Groupe, ce qui permet de développer des projets sur l'intégralité du territoire.

En parallèle de ses activités traditionnelles, Rubis Photosol a également souhaité diversifier son offre en France, comme l'illustrent ces deux exemples marquants. Le premier, c'est l'entrée sur le marché des **corporate PPA**, le premier ayant été signé en début d'année 2023 avec Leroy Merlin, pour 38 MWc, sur 20 ans, sur des actifs en Charente et nous avons aujourd'hui en portefeuille environ 100 MWc en négociation avec différentes contreparties. Le deuxième exemple marquant, c'est le développement d'une offre en toitures : nous avons acquis en novembre 2022 la société Mobexi, qui permet à Rubis Photosol d'attaquer un nouveau segment de marché, celui de la petite toiture.

En marge de l'accélération sur le marché français, Rubis Photosol s'est rapidement développée à l'étranger, en Italie, en Espagne, et en Pologne.

En Italie, nous avons acquis un premier portefeuille de 100 MWc, dont 25 sont déjà au stade *Ready-to-build* et dont les 75 restants devraient pouvoir l'atteindre d'ici 18 mois ; dans le même temps, nous développons une plateforme avec des équipes pour développer des projets

Greenfield, l'objectif d'ici à 2030 consistant, dans cette zone géographique, à tripler le portefeuille acquis.

En Espagne, nous avons signé plusieurs partenariats avec des développeurs locaux et sécurisé des interconnexions clés pour notre développement ; le *pipeline* en Espagne atteint environ aujourd'hui 70 MWc après six mois de développement.

En Pologne, nous avons créé une joint-venture avec des partenaires locaux au premier trimestre 2023.

Dans ces trois pays, qui pourraient être plus nombreux demain, l'ambition et la stratégie consistent à mixer des acquisitions de projets à un stade avancé, pour accélérer la croissance, et de développer des projets *Greenfield* en créant systématiquement des plateformes de développement. Cette croissance en France et à l'étranger n'aurait pas été possible sans financement ; c'est pourquoi au début de l'année 2023, nous avons signé un financement de 115 millions d'euros avec des banques françaises de premier plan pour nous accompagner dans notre développement.

Quelques mots sur **Mobexi**, acquise en novembre 2022, qui permet à Rubis Photosol de faire grandement évoluer son offre. Auparavant, Rubis Photosol était focalisé sur les grands projets au sol, entre 5 et 50 MWc par projet ; avec cette acquisition, nous pouvons adresser un nouveau segment de marché, celui de la petite toiture entre 100 kWc et 3 MWc. Distinguons trois sous-segments de marché :

- le hangar agricole, traditionnel, métier historique de Mobexi, mais sur lequel Rubis Photosol conservera l'essentiel des actifs ;
- le C&I et les collectivités, à qui nous proposerons des solutions d'autoconsommation ;
- et les ombrières de parking, sous-segment connu de Rubis Photosol, qui a développé des projets par le passé sur des parkings, notamment en Alsace, sur un par d'attractions, et à Montluçon, mais qui pourra désormais répondre à la demande de parkings de plus petite taille. Le gouvernement entend véritablement développer ce sous-segment de marché, puisqu'en application de la loi, tous les parkings de plus de 80 places doivent être désormais équipés d'une ombrière ; ajoutons que d'autres mesures permettront de favoriser le développement du marché de la petite installation.

L'acquisition de Mobexi répondait également à un besoin du Groupe de répondre à certaines demandes des clients, qui cherchaient des solutions photovoltaïques pour des toitures ou des petits parcs. Depuis le début de l'année, Rubis Photosol a créé plusieurs joint-ventures avec des filiales du Groupe dans ce sens, dont la SRPP ou Rubis Antilles Guyane ; ces partenariats visent à créer des portefeuilles d'une dizaine de MWc. D'ici 2030, avec Mobexi, ce nouveau marché devrait représenter entre 5 % et 10 % du volume installé par Rubis Photosol.

Qu'en est-il de **l'état du portefeuille** en juin 2023 ? Les actifs en opération ont progressé de 23 % entre juin 2022 et juin 2023, pour atteindre plus de 450 MWc d'ici à la fin de l'année 2023. Le portefeuille sécurisé, c'est-à-dire les projets en opération, les projets en construction et les projets *Ready-to-build* est passé de 477 MWc en juin 2022 à 640 MWc en juin 2023, dont les 25 MWc en Italie. Le *pipeline*, passé de 3,4 GWc à 3,8 GWc cette dernière année, fait environ six fois la taille de notre parc sécurisé et servira de pilier à la croissance des années futures, pendant lesquelles notre développement ne suscite pas d'inquiétude.

Faisons un zoom sur les six derniers mois et l'évolution et le basculement des actifs dans différentes catégories : au niveau des projets opérationnels, seulement 11 MWc, à savoir deux projets, ont été mis en service, ce qui est le reflet de l'allongement de délais administratifs et de raccordement, mais les processus devraient s'accélérer d'ici à la fin de l'année et en 2024.

Concernant les projets en construction, en juin 2023, nous sommes à 96 MWc ; six nouveaux projets ont démarré leur construction au premier semestre, pour un total de 43 MWc. Les projets *Ready-to-build* sont de 151 MWc, dont 25 MWc en Italie ; six nouveaux projets sont entrés, pour 112 MWc. Nous attendons de bonnes nouvelles dans les prochaines semaines, en France et en Europe.

Ce qui est également intéressant, c'est la taille moyenne des projets, puisque les six projets en construction représentant 43 MWc, et les six projets *Ready-to-build* 113 MWc, ce qui illustre l'évolution notable de la typologie des projets conduits par Rubis Photosol, dont la taille a fait plus que doubler en quelques années, passant de 8 à 10 MWc, à 20 MWc pour ceux atteignant le stade *Ready-to-build*.

Je terminerai ma présentation par le projet de Sauvigny-les-Bois, pour lequel nous avons obtenu le permis de construire en 2023 et qui illustre la stratégie de développement de Rubis Photosol. Ce projet a démarré en 2020, sa construction devrait démarrer dans le courant 2024 ou au début 2025 et il illustre parfaitement l'expertise et la stratégie de Rubis Photosol sur l'agrivoltaïsme, en ce qu'il bénéficiera d'une exploitation ovine. Précisons que 170 MWc des 390 MWc du portefeuille de Rubis Photosol sont déjà des projets agrivoltaïques, ce qui illustre notre très grande expertise sur ce segment ; nous souhaitons accélérer sur ce segment de l'agrivoltaïsme, auquel sept ou huit collaborateurs se consacrent à temps plein et sur lequel nous avons conclu des partenariats avec le monde agricole, et qui fait l'objet d'un site internet dédié, photosol-agri.fr.

En 2024, dans le cadre de ce projet, nous travaillerons sur deux axes, dont le financement, c'est-à-dire 30 à 35 millions d'euros de capex, pour 50 MWc, avec 30 millions d'euros de dettes et un levier de près de 90 %, et une maturité probablement de 20 ans. En parallèle, nous nous attacherons à la revente de l'électricité, suivant deux axes, les *PPA* d'un côté et les contrats CRE de l'autre.

Bruno Krief : Merci.

Nous allons aborder les **résultats financiers**, déjà largement traités, et principalement les faits marquants de ce compte de résultat. Comme au second semestre 2022, nous notons au premier semestre 2023 comme une déformation, en ce sens qu'il y a une forte augmentation des paramètres opérationnels, tels que le RBE ou le résultat opérationnel, compensée par des pertes de change assez importantes.

Les résultats opérationnels, c'est-à-dire l'augmentation des volumes et la bonne tenue des marges, ont permis de générer un acquis de résultats, qui permet de faire face au choc du change, et un résultat net en croissance de 1 %, et de 8 % ajusté des résultats exceptionnels, notamment des éléments de plus-value de 2022. 8 %, c'est le chiffre à retenir pour mesurer la croissance du premier semestre 2023.

Pour revenir à ces croissances importantes des paramètres opérationnels, de 30 % et 32 % s'il s'agit de l'Ebitda et de l'EBIT, nous avons mis en place, vis-à-vis des clients au **Nigéria** à qui nous vendons du bitume, un mécanisme visant à leur inflater les factures pour tenir compte des pertes anticipées de change que nous subissons lorsque nous recevons le paiement. Cette situation était due, elle ne l'est plus aujourd'hui, au fait que depuis longtemps dans ce pays, cohabitaient différents taux de change, dont un officiel, de la banque centrale, des taux de change bancaires et d'autres sur le marché secondaire et acceptés quasiment officiellement. Toutefois, il existait des écarts considérables ; c'est pourquoi le nouveau président a décidé le 8 juin 2023 de réunifier ces taux pour n'en avoir plus qu'un seul, ce qui correspond à peu près à une dévaluation. Cela signifie également qu'il y a désormais une forme de vérité du taux de change et que les investisseurs étrangers qui ont refusé d'injecter de l'argent au Nigéria seront désormais plus à l'aise pour investir dans ce pays, puisque le coût d'investissement sera payé au prix juste. Ainsi, ce qui s'est produit le 8 juin est finalement une bonne chose ; certes, cela a coûté 15 millions d'euros en effet de change à Rubis dans le compte de résultat, mais cela a toutefois été neutralisé.

En outre, un second élément a inflaté le compte de résultat, c'est le remboursement par des pays comme **Madagascar** de manques à gagner liés à la non-application de la formule de prix depuis la fin de l'année 2021, en raison de la très forte augmentation du prix du baril et de la volonté politique de ces gouvernements de préserver le pouvoir d'achat de la population en plafonnant les prix, ce qui a impacté négativement le compte de résultat. Ces gouvernements avaient pris l'engagement qu'une telle mesure serait temporaire et ont effectivement compensé, 18 mois plus tard, les effets que nous avons subis.

Le compte de résultat fait également apparaître une forte augmentation de la contribution des sociétés mises en équivalence, à 6 millions d'euros contre 12 millions d'euros en 2022, chiffre qui intégrait pour une large part une plus-value sur une cession d'actifs en Turquie ; nous retrouvons en 2023 des niveaux courants, en doublement par rapport à l'an dernier, concernant la contribution de Rubis Terminal, corrigée de ces éléments non récurrents. Vous observez également que les frais financiers ont fortement augmenté, en lien avec le passage d'un taux quasiment nul à l'augmentation de l'Euribor, ou ailleurs en dollars ; les frais financiers passent donc de 16 à 36 millions d'euros, faisant ressortir néanmoins un taux d'intérêt moyen sur l'endettement inférieur à 3 %.

À la ligne « Forex Financial Service », le chiffre de 80 millions d'euros de pertes de change doit être comparé à 20 millions d'euros l'an dernier à la même époque, c'est le même niveau que nous avons enregistré au second semestre 2022, corrigé des 25 millions d'euros qui ont inflaté le compte de résultat, au niveau du RBE ou du ROC ; la perte réelle n'est donc plus que de 55 millions d'euros.

Le taux d'impôt s'établit à 16 % en raison de la forte performance des régions où les taux d'impôt sont bas, notamment chez Support & Services, ou dans la zone Caraïbes, pour arriver à 171 millions d'euros de résultat net part du Groupe, le 1 %, qui, corrigé des éléments non récurrents, est à + 8 %.

Vous avez également une décomposition de la croissance du résultat opérationnel entre 2022 et 2023 : vous notez la forte contribution de l'Afrique, notamment suite à la neutralisation des pertes liées aux effets de change, et la très bonne contribution, récurrente, de la zone Caraïbes, avec des gains de volumes, de marge et de parts de marché. En Europe, il s'agit essentiellement

du GPL, marché plus mature, touché par l'effet climatique, à savoir un hiver doux, et des effets stocks, qui ont affecté la contribution ce semestre. De plus, l'activité Support & Services, activité d'approvisionnement de tiers, de *trading* et de *shipping* affiche une contribution en forte augmentation, à près de 20 millions d'euros. Enfin, la contribution de Rubis Renouvelable, naissante, découle notamment de tous les investissements engagés et annonce des perspectives de croissance importantes et de développement.

Nous parvenons ainsi aux 323 millions d'euros de résultat opérationnel au cours du premier semestre 2023.

Évoquons la **situation financière** : le bilan est structurellement solide, notre société dispose des moyens de financer à la fois ses investissements, sa croissance et la distribution de dividendes. Nous terminons la période à un niveau d'endettement du Groupe de 1,5 milliard d'euros, soit un ratio de dette sur RBE égal à 2 x ; corrigé de l'endettement, sans recours, logé dans les centrales solaires, le ratio s'établit à 1,6 x l'Ebitda correspondant. Les flux de trésorerie d'exploitation progressent de 3 %, la variation du besoin en fonds de roulement, qui a opéré en 2022 une ponction importante de 170 millions d'euros, en affiche une de 48 millions d'euros au premier semestre 2023 ; nous sommes capables de financer les investissements, la croissance et la distribution de dividendes.

Clarisse Gobin-Swiecznik : Présentons désormais les **principales conclusions** de ce premier semestre 2023.

Nous avons connu un premier semestre vraiment solide, qui illustre la pertinence de notre stratégie de diversification, aux plans des produits comme des zones géographiques. Malgré des pertes de change considérables, le résultat net, hors cession de la Turquie, augmente de 8 %. La génération de cash, importante, nous permet de confirmer nos objectifs de hausse du dividende, les ambitions de Rubis Photosol en 2025 et en 2030 ont été revues à la hausse et le plan de développement européen ouvre de nouvelles perspectives de développement pour cette entité.

Nous pouvons également citer la mise à jour de la feuille de route RSE et un déroulement opérationnel en ligne avec les objectifs du Groupe, la publication du premier rapport *Sea Cargo Charter* pour le volet *shipping* de Rubis Énergie et un premier bilan carbone en cours de réalisation chez Rubis Photosol avec une première feuille de route RSE intégrée au Groupe avant 2025.

Quelles sont les **perspectives** pour le reste de l'année 2023 ?

Concernant le bitume, maintenant que les élections nigérianes sont passés, l'activité devrait recouvrer un niveau soutenu après la saison des pluies ; concernant le GPL, aucune surprise n'est à attendre, ni en Europe, ni en Afrique. S'agissant des carburants, l'activité devrait continuer de croître à un rythme élevé aux Caraïbes et en Afrique, de même que les revenus hors carburant.

Parmi les zones d'incertitude identifiées qui pourraient remettre en question nos estimations, citons l'éventuelle dégradation de la situation à Haïti, qui serait une mauvaise nouvelle, bien que l'impact resterait limité compte tenu du niveau actuel, et de nouvelles fluctuations sur le change qui viendraient impacter les résultats du second semestre 2023.

Aussi, pour la première fois, nous sommes en mesures d'estimer que sauf détérioration majeure des conditions de marché, notre Ebitda 2023 devrait osciller entre 690 millions d'euros et 730 millions d'euros, aux conditions de change actuelles, en ligne avec le consensus actuel. Précisons que le premier semestre 2023 comprend 50 millions d'euros d'exceptionnel, qui ne se reproduiront pas sur le second semestre. La croissance de notre dividende est également confirmée et nous reviendrons vers vous en 2024 pour présenter les ambitions du Groupe et la trajectoire financière à moyen terme à travers un Capital Market Day.

Merci pour votre attention.

Questions et réponses

Comment expliquer que l'Ebitda de Rubis Photosol soit resté à 25 % malgré la révision des perspectives relatives à Rubis Photosol ?

Jacques Riou : Ce pourcentage d'Ebitda de Rubis Photosol de 25 % est un minimum et la part de l'Ebitda de Rubis Photosol dans l'ensemble du Groupe, d'ici à 2030, atteindra au moins ce niveau. À ce stade, nous ne pouvons pas être plus précis ; le chiffre de 3,5 GWc installés d'ici à 2030 est une ambition et non un objectif ferme.

Question relative à la situation à Haïti

Jacques Riou : La situation reste extrêmement difficile aux plans social, politique et sécuritaire ; toutefois, nous continuons à opérer, en mode dégradé, dans ce pays, où nous continuons de fournir l'essentiel, c'est-à-dire les stations télécoms, par exemple. Les ventes en volumes ont fortement diminué, de 30 %, sur la période. Toutefois, en raison d'une amélioration des marges, des éléments de type Forex, nous enregistrons une meilleure contribution au premier semestre à Haïti qu'au premier semestre 2022.

Question relative aux activités bitume au Gabon

Jacques Riou : Il s'agit d'un pays dans lequel nous sommes entrés récemment, où l'activité représente environ 3 % des activités globales de Rubis dans le domaine du bitume.

Question relative au possible rachat d'actions de Rubis par le Groupe, qui se considère comme étant faiblement valorisé

Jacques Riou : Nous ne rachetons pas nos propres actions, car nous souhaitons bâtir pour les années à venir un groupe Rubis extrêmement performant, en forte progression, dégageant du cashflow, et payant des dividendes ; nous devons nous y atteler dès maintenant, notamment dans la partie photovoltaïque, où nous devons investir, comme nous continuons de le faire chez Rubis Énergie, où beaucoup reste à faire et où la demande s'amplifie, en pur produit carboné, ou, comme nous l'espérons de plus en plus, sur les biocarburants.

Comment le ROC ajusté peut-il croître de 21 %, alors que la marge brute ajustée augmente seulement de 4 % ? Est-ce parce que la somme ajustée prise pour base de calcul n'est pas la même pour ces deux indicateurs ?

Bruno Krief : Effectivement, la marge brute augmente de 2 %, mais dans le ROC, figurent des éléments spécifiques, notamment liés au fait que nous avons inflaté des prix de vente au Nigéria, à hauteur de 25 millions d'euros, ce qui a fait croître le ROC ou le RBE. La croissance de la marge communiquée est ajustée des produits surfacturés au Nigéria ; si nous tenions compte de la marge brute telle qu'elle apparaissait, elle augmenterait non pas de 2 %, mais de 18 % ; donc c'est cohérent.

Question relative à la production d'électricité, qui affiche un EBIT négatif au premier semestre 2023 et aux attentes du Groupe d'ici à la fin de l'année

Bruno Krief : La contribution au niveau de l'EBIT est évidemment chargée ; nous nous basons sur la génération d'Ebitda, mais il faut intégrer les amortissements, importants, qui viennent opérer leur ponction comptable sur le ROC. Il s'agit d'une constante, d'une matrice de présentation des comptes du renouvelable qui est assez standard.

Jacques Riou : En effet, et surtout dans les sociétés à forte croissance et récentes.

Bruno Krief : Oui. Ce qu'il faut retenir, c'est qu'il s'agit d'un projet moyen en termes de TRI projet, à 7 ou 8 %. *Via le leverage* considérable de ces installations, les leviers pouvant aller jusqu'à 95 %, vous passez donc de 8 % de TRI projet à un TRI de *l'equity* investi bien supérieur, soit au moins le double, voire davantage parfois. C'est ce qu'il faut retenir dans la lecture et l'analyse de la performance du métier dans le renouvelable, qui diffère du métier traditionnel.

Question relative aux collaborations avec HDF Energy

Clarisse Gobin-Swiecznik : Nous avons deux projets en développement, un en Guyane française, CEOG, fer de lance d'HDF et dont Meridiam, à hauteur de 60 % et SARA à hauteur de 30 % sont les principaux actionnaires ; la construction de ce projet historique a repris après la saison des pluies, la mise en service est attendue d'ici à 18 mois.

L'autre projet, qui se situe à la Barbade, dans lequel Rubis Caribbean est actionnaire à 51 %, se déroule pour le moment tout à fait normalement et certaines conditions restent à obtenir avant de démarrer la construction du projet.

Question relative aux problèmes Forex et aux raisons pour lesquelles ces charges ne peuvent être répercutées aux clients au Kenya, comme c'est pourtant le cas au Nigéria

Jacques Riou : Les pays se trouvent dans deux situations différentes ; la génération de ces charges Forex proviennent de deux mécanismes différents.

Au Nigéria, il s'agit d'un marché libre, où nous nous adressons directement à nos clients ; nous y conduisons une négociation et parvenons à transmettre la charge que nous subissons dans ce domaine.

Au Kenya, le modèle est différent, les marchés sont régulés ; la charge Forex provient d'un mécanisme différent : nous ne trouvons pas dans ce pays les dollars nécessaires au paiement des achats des produits sur le marché international. Ce décalage nous amène à emprunter des dollars, *via* le système bancaire ou aux fournisseurs, ce qui nous expose au dollar, ce que nous tentons de réduire au maximum, mais ce qui entraîne des pertes.

Toutefois, la situation s'est améliorée au Kenya; depuis le printemps, le gouvernement kenyan a négocié directement les importations de produits pétroliers avec différents états du Moyen-Orient ; ces produits sont vendus aux opérateurs dans un deuxième temps, en devise locale kenyane. Ainsi, depuis quelques mois et pour quelques mois encore, sauf renouvellement de cet accord, ces problèmes Forex sont moindres pour nous.

Bruno Krief : Je voudrais rassurer nos auditeurs sur la question du change, qui a occasionné 80 millions d'euros de pertes sur le compte de résultat.

Comme Jacques Riou le disait, le second semestre s'annonce beaucoup plus favorable, puisque nous avons quasiment réglé l'inconnue du Kenya, où, depuis le début de l'année, nous avons massivement converti des encaisses shillings, locales, en dollars pour rembourser des avances en dollars. Ainsi, nous avons considérablement réduit notre exposition aux risques de change au Kenya et ce jusqu'à la fin de l'année.

Au Nigéria, le mauvais coup est parti, à savoir la réunification des taux ou la dévaluation, qui a produit un effet *spot* immédiat. Le fait qu'il n'y ait plus qu'un seul taux permet de passer directement au client les effets de change, comme nous le faisons partout ailleurs dans le monde. Nous ne connaissons pas au second semestre 2023 la situation que nous avons connue au second semestre 2022 et au premier semestre 2023.

Question relative à l'impact potentiel de la hausse des taux sur le levier sur les projets électriques

Robin Ucelli : Il faut distinguer deux catégories de projets, ceux déjà en opération, qui ont déjà un financement bancaire, couvert à hauteur d'au moins 80 % et sur lesquels l'impact de la hausse des taux serait marginal, et les nouveaux projets. Dans ce cas, lorsqu'on répond à un appel d'offre CRE, on détermine un tarif en fonction des nouvelles situations économiques (inflation et hausse des taux) et l'impact des taux est reflété dans les nouveaux tarifs.

Nous avons constaté depuis environ deux ans l'augmentation des tarifs dans les appels d'offre CRE, passés de 5,5 centimes du kWh à 8 centimes pour tenir compte de l'inflation et de l'augmentation des taux d'intérêt.

Il n'y a donc pas d'impact immédiat sur les projets, à l'exception de quelques projets subissant un effet ciseau, c'est-à-dire ayant sécurisé un tarif de rachat, mais pas encore finalisé leur dette ; ce fut le cas pour certains en 2022, pour lesquels le gouvernement avait prévu une mesure dérogatoire, permettant de vendre l'énergie sur le marché pendant une certaine durée afin de compenser la perte liée à l'augmentation des taux ou à l'inflation.

Question relative à l'impact du rebond récent des cours du pétrole sur la marge unitaire au second semestre 2023

Comment expliquer le doublement du résultat financier ? Quel peut être l'effet devise au Nigéria au second semestre 2023 après les 25 millions d'euros du premier semestre ?

Jacques Riou : La hausse du cours du pétrole rend la situation moins favorable pour notre activité de distribution des produits pétroliers, puisqu'il convient alors de passer les hausses à nos clients sachant que dans la majorité des volumes, les marges sont régulées ; dans ces conditions, le passage de la montée des prix vers le client se fait de manière automatique. À l'inverse, quand le prix du pétrole baisse, nous pouvons gérer nos marges tout en transmettant la baisse à nos clients.

Il est donc difficile de vous donner une appréciation, puisqu'en quelques semaines, nous parvenons généralement à transmettre sur les marchés internationaux dès lors que ceux-ci ne sont pas des explosions de prix, ce qui n'est pas le cas aujourd'hui.

Bruno Krief : Ce qui apparaît dans le compte de résultat, c'est la neutralisation des pertes de change par une surmarge du fait de l'existence de plusieurs taux de change. Grâce à la réunification des taux de change, il n'y aura plus ce mécanisme, donc quasiment plus de surmarge, progressivement, et, dans le même temps, moins de pertes de change.

Nous l'avons constaté aux mois de juillet et août 2023 ; nous sommes dans cette tendance depuis la dévaluation du 8 juin et confiants dans l'avenir au Nigéria, et également au Kenya, pays dans lequel nous étions confrontés à la raréfaction du dollar. C'est pourquoi les équipes de Rubis Énergie ont fait en sorte de trouver le moyen de convertir les shillings en dollars et ainsi réduit considérablement la balance shilling et rembourser les découverts bancaires en dollars ; nous ne sommes donc plus exposés au risque de change au Kenya.

Jacques Riou : Je vous remercie de votre attention.

La présentation s'est terminée à 19 heures 15.