



Résultats annuels 2022

Jeudi 16 mars 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.

Jacques Riou : Mesdames et messieurs bonsoir et merci pour le temps que vous nous consacrez, nous y sommes très sensibles. Le lieu de cette rencontre se situe dans une zone de manifestations, et seuls quelques rares obstinés, courageux et chanceux ont pu parvenir jusqu'à nous. Je les remercie et les félicite.

Je suis heureux, avec Clarisse Gobin-Swiecznik, Bruno Krief et Fred Royer, de vous présenter les comptes de l'exercice 2022 du groupe Rubis.

Après quelques remarques introductives, je passerai la parole à Clarisse qui vous exposera plus en détail les éléments opérationnels de cet exercice, puis Bruno vous présentera la traduction en termes financiers de ces performances opérationnelles. Nous accueillerons ensuite en *guest star* Fred Royer, qui arrive directement de Dubaï, et qui est responsable de l'activité Bitume, et qui exerçait auparavant des responsabilités de direction dans d'autres filiales importantes du Groupe, pour nous parler des beautés de son métier. Après quelques mots de conclusion et de synthèse par Clarisse, nous nous efforcerons enfin de répondre à vos questions.

NOS MÉTIERS ET MARCHÉS

Je suis particulièrement heureux de présenter ces résultats aujourd'hui, parce que l'exercice 2022 nous a permis d'atteindre trois objectifs qui me paraissent structurants.

Le premier objectif que nous avions était de battre notre record historique de 2019, après deux années de Covid qui nous ont obligés à un léger sur-place. Nous avons clairement dépassé les performances de ce record de 2019 en matière de RBE, de ROC et de résultat net ajusté.

Le deuxième objectif qui nous tenait à cœur visait à parvenir à une structure du Groupe réunie. Nous y sommes parvenus, après l'intégration dans le Groupe de Photosol, l'un des leaders en France de la production d'électricité photovoltaïque. Nous considérons que cette structure est une base solide pour la continuation de notre développement sur le long terme, car elle nous permet d'offrir à nos différents clients les solutions en matière d'énergie qui leur sont nécessaires, quels que soient ces clients, quel que soit leur segment de marché, quelles que soient les géographies dans lesquelles ils sont présents et les réglementations qui y sont attachées.

Le troisième objectif est quant à lui récurrent, mais prioritaire : finalement, après la croissance externe liée à Photosol au mois d'avril 2022, après plus de 200 millions d'euros d'investissements et en tenant compte d'un dividende qui sera proposé à l'Assemblée Générale représentant également environ 200 millions d'euros, le bilan de Rubis reste extrêmement solide, avec un endettement qui ne dépasse pas 2 fois l'EBITDA, et un endettement *Corporate* encore inférieur. Il s'agit d'un objectif constant chez nous. Par ailleurs, la liquidité est un thème extrêmement important à nos yeux chaque année, plus particulièrement lorsque les systèmes bancaires sont parfois flottants. Nous disposons de plus de 400 millions d'euros de lignes de crédit confirmées, ce qui nous permet de voir les choses avec sérénité, y compris pour d'éventuelles opérations de croissance externe.

Un mot sur les fondamentaux du Groupe tels qu'ils se présentent aujourd'hui, qui sont ceux qui nourrissent la croissance du Groupe depuis de nombreuses années. Nous parlons d'abord d'énergies. Les énergies s'appuient sur des fondamentaux extrêmement puissants et très profonds que sont les évolutions démographiques, notamment dans des zones comme l'Afrique et une bonne partie de la Caraïbe, à l'image des différentes Guyane. Elles s'appuient aussi sur

un mouvement d'urbanisation qui entraîne, demande et produit une multiplication des mobilités, la création d'infrastructures multiples. L'on peut également évoquer la transition énergétique, un sujet capital et passionnant, qui recèle autant de risques que d'opportunités. Nous assistons enfin à de nombreuses mutations économiques. Ces besoins en énergie, en termes de volume ou de mutation vers des énergies nouvelles, sont absolument croissants, et pour certains domaines, comme celui des énergies nouvelles en Europe et notamment en France, il existe des plans de développement tout à fait considérables.

Nous nous appuyons sur des besoins de base, et donc naturellement sensibles au prix, mais dans une mesure relative, que sont la cuisson, la production d'eau chaude, le chauffage, l'ensemble des mobilités et au-delà, les besoins de l'agriculture, de l'industrie et du commerce.

Dans cet univers, nous disposons d'un certain nombre de points forts, à commencer par le GPL, produit historique de Rubis, qui se présente aussi comme une solution de transition en matière énergétique parfaitement adaptée dans les régions matures, comme en Europe, pour les zones rurales et périurbaines, où il est assez difficile de trouver des substitutions ; et qui est parfaitement adapté aussi dans les autres zones dans lesquelles nous opérons, notamment en Afrique, où, paradoxalement, le GPL a un effet favorable pour l'environnement, puisqu'il remplace le charbon de bois. C'est le cas dans les pays dans lesquels nous opérons. De nombreux pays mettent en œuvre des politiques gouvernementales d'encouragement du GPL pour cette excellente raison, pour lutter contre la déforestation, le charbon de bois étant une cause majeure de déforestation, mais aussi pour lutter contre les maladies pulmonaires, pour des raisons évidentes liées à l'utilisation de poêles à charbon dans les logements.

La deuxième famille de produits sur lesquels nous sommes solides est celle des carburants classiques, autour de la mobilité, de l'industrie, de l'agriculture. Naturellement, nous veillons à substituer des biocarburants aux carburants classiques dès que nous en avons la possibilité. La production elle-même n'est pas de notre ressort, ce sont les compagnies pétrolières et raffineurs qui doivent augmenter de manière industrielle la disponibilité de ces produits. Ce process est en cours.

Notre troisième atout concerne l'électricité renouvelable, en l'occurrence photovoltaïque pour ce qui nous concerne, qui est un formidable segment en croissance s'agissant des marchés matures – je pense à l'Europe et à la France – et qui sera certainement un segment complémentaire de croissance sur les marchés émergents.

Vient ensuite le bitume, qui repose quant à lui sur la croissance et les besoins considérables en infrastructures qui apparaissent dans un très grand nombre de pays dans lesquels nous opérons. Il s'agit d'un produit dont la production est carbonée, mais dont l'utilisation ne l'est pas.

Enfin, nous intervenons sur le Stockage dans le cadre d'une JV avec un fonds américain, Rubis Terminal, dont nous contrôlons 55 %. Cette activité se caractérise par un volet logistique comme tout produit pétrolier, chimique ou agroalimentaire. Quand les économies se développent, elles ont naturellement besoin de plus de logistique, mais le stockage est tout aussi important, car lorsque l'économie se dégrade et que les flux logistiques sont en disruption, il faut davantage de stockage. C'est ce que nous constatons ces dernières années, et c'est ce qui explique que ce métier affiche une croissance de l'ordre de 5 % par an, avec ou sans Covid, que l'économie soit porteuse ou non.

De manière plus conceptuelle, notre vision de la création de valeur est la suivante. Les cash-flows importants générés par Rubis Énergie, et donc par nos activités traditionnelles, permettent de financer les investissements dans ces mêmes activités, de financer des dividendes en augmentation constante depuis 20 ans et probablement davantage, et qui permettent également de financer des leviers de croissance dans les renouvelables, étant entendu que la majeure partie des investissements dans les renouvelables prévus dans les années à venir seront largement autofinancés.

Nous adaptons l'application de ces principes en fonction des grandes zones dans lesquelles nous opérons. En Afrique, en dehors du GPL, nous sommes particulièrement bien implantés sur le bitume, ainsi qu'en Afrique de l'Est, autour du Kenya où nous avons investi voilà trois ans. Nous travaillons avec Photosol autour d'offres combinées entre produits traditionnels et produits de type photovoltaïques. Dans les Caraïbes, les marchés sont très morcelés et la logistique fine y est essentielle. Dans ces domaines, les nouveaux produits décarbonés sont développés avec la société Hydrogène de France (HDF) dans le cadre de projets avec stockage intégré d'hydrogène permettant de délivrer une électricité décarbonée 24h/24. Enfin en Europe, depuis que nous avons investi dans Photosol, en termes de valeur d'actifs, nous sommes majoritairement orientés sur des actifs renouvelables. Notre autre produit phare reste le GPL. Nous attendons en Europe des croissances élevées en relation avec ce que nous connaissons tous en matière de politiques gouvernementales dans ce domaine et des mécanismes en place pour attirer les investissements.

FAITS MARQUANTS 2022

Le groupe Rubis affiche une résistance forte à tous les chocs. Nous vivons chaque année des situations totalement différentes avec les mêmes paramètres. Cette année, nous avons connu un choc d'inflation, un choc de taux d'intérêt, un choc sur les marchés des devises dans de nombreux pays dans lesquels nous opérons, et enfin un choc sur les prix des produits pétroliers, puisque nous avons subi comme nos clients un doublement des prix durant cette période, avec un prix de plus de 1 000 euros ou dollars le mètre cube, ce qui ne s'était jamais produit. Le paramètre de prix est extrêmement pénalisant pour des métiers comme le nôtre.

Pour autant, le ROC de l'exercice, à 509 millions d'euros, est en croissance de 30 %. Les marges ont été très élevées. Pour faire passer un certain nombre de pertes de change sur les marchés dans certains pays, nous avons transmis au marché non seulement l'augmentation du prix des produits, mais aussi les pertes de chance subies en raison des distorsions et des déséquilibres sur les marchés des devises. Corrigée de cet effet, la croissance du ROC s'élève à 21 %, ce qui reste extrêmement élevé.

Le résultat net part du Groupe ajusté est en croissance de 11 %. L'ajustement concerne une constatation de perte de valeur sur Haïti d'une part et des frais d'acquisition de Photosol d'autre part.

Enfin, le bilan est solide avec un multiple d'EBE de 2 au maximum et de 1,5 sur la dette *Corporate*.

En matière de renouvelables, nous sommes extrêmement satisfaits de l'intégration de Photosol dans le Groupe. Nous avons trouvé des équipes de haut niveau qui se sont très bien intégrées. Notre collaboration est très efficace. Ces équipes s'adaptent remarquablement au passage dans une société cotée sous IFRS, ce qui est à souligner, avec des programmes RSE qui sont activés,

tout en travaillant à leur croissance, ce qui se traduit par l'augmentation des *pipelines*, un premier *Corporate PPA* signé avec Leroy Merlin, l'acquisition d'une équipe très performante, Mobexi, qui donne accès au segment de marché de la toiture et des ombrières sur parking. Ce segment est appelé avec la nouvelle loi Accélération, à se développer sur des surfaces s'approchant des projets les plus petits de Photosol dans sa forme habituelle. Un travail important a été poursuivi en matière de RSE, avec une feuille de route. Nous avons élargi les objectifs au-delà des scopes 1 et 2 au scope 3A. Nous avons signé des premiers prêts avec des références sur des empreintes carbone. Ce travail se poursuit et se poursuivra naturellement, car il est fondamental.

Enfin, nous proposerons à l'Assemblée Générale un dividende de 1,92 €, soit un peu plus de 3 % de hausse.

Les taux de croissance du RBE et du ROC sont très élevés par rapport à 2019, ce qui était l'objectif à battre. Ajustés des taux de change, les taux sont un peu inférieurs, mais ils restent supérieurs à 20 %. En matière de résultat net comptable, nous nous situons à 263 millions d'euros, soit une baisse de 10 %, mais ajusté comme indiqué précédemment, la progression est respectivement de + 11 % par rapport à 2021 et + 9 % par rapport à 2019. Le bénéfice par action ajusté est en progression de 10 % par rapport à 2021 et de 5 % par rapport à 2019. J'ai déjà évoqué les dividendes et les ratios de dette. Les investissements s'élèvent à 259 millions d'euros, dont 40 millions d'investissements Photosol, via Rubis Renouvelables. À l'heure actuelle, nous sommes à près de 20 % de parts d'investissement dans les énergies renouvelables et la partie décarbonation.

Je cède à présent la parole à Clarisse pour la poursuite de notre exposé.

PERFORMANCES DE L'ACTIVITÉ

Clarisse Gobin-Swicznik : Bonsoir à tous. Je vous remercie pour votre écoute. Je tiens en premier lieu à vous rappeler qu'aujourd'hui, le Groupe exerce trois métiers :

- la Distribution d'énergies, à travers l'entité Rubis Énergie : la partie Retail & Marketing et Support & Services seront regroupés dans le métier Distribution à partir de 2023 ;
- la Production d'électricité renouvelable à travers notre nouvelle entité Rubis Renouvelables, qui regroupe 80 % de Photosol et notre participation de 18,5 % dans HDF Energy ;
- le Stockage de produits liquides, exercés par notre JV Rubis Terminal.

Rubis Énergie

Nos activités de distribution de GPL, de carburant et de bitume ont délivré une performance très solide en 2022, avec un EBIT en forte croissance et une génération de cash-flow qui reste globalement stable. Comme nous l'avons déjà mentionné lors de précédentes présentations, nos investissements dans ces activités sont importants et se focalisent sur nos deux moteurs de croissance majeurs, à savoir les activités bitumes et la mise à niveau de notre réseau de stations-service en Afrique de l'Est. Mais ces investissements restent toutefois sous contrôle, illustrant notre maîtrise des coûts, car ils ne varient que de quelques pour-cent sur l'année 2022 et sont stables depuis quelques années. 2022 a été une année dense pour Rubis Énergie en ce qui concerne les enjeux environnementaux. En ligne avec ce que nous avons annoncé, nous avons déployé une méthodologie de prix interne du carbone adaptée en fonction de nos zones géographiques qui a pour vocation de nous accompagner dans nos prises de décision, que ce

soit pour les investissements ou pour les prises de participation. Nous avons également terminé le travail que nous avons entamé sur l'identification de nos émissions scope 3A et la définition d'un objectif afférent. Cet objectif porte essentiellement sur le transport routier et maritime externalisé, qui représente environ 50 % de nos émissions 3A. Nous l'avons fixée à - 20 % à horizon de 2030, *baseline* 2019.

Avant d'entrer dans le détail des activités par zone géographique, vous noterez que la croissance provient essentiellement des deux moteurs que j'ai cités auparavant : nos implantations en Afrique et dans la zone Caraïbes.

Première zone en termes de génération d'EBIT pour le Groupe, **l'Afrique** affiche une contribution qui atteint 52 % de l'activité Retail & Marketing. Elle a vu sur 2022 une augmentation importante de sa profitabilité, dont la lecture peut être perturbée par les effets liés au change, notamment au Nigéria. Hors ces effets, l'EBIT croît de 20 % sur l'année. Cette belle performance souligne l'efficacité de notre plan d'investissement en Afrique de l'Est, qui a permis d'améliorer notre réseau et de rationaliser notre portefeuille client, tirant ainsi la profitabilité vers le haut.

Concernant le **bitume**, sur lequel Fred Royer reviendra en détail tout à l'heure, l'activité s'est très bien tenue et a notamment vu une croissance importante en Afrique du Sud, où nos opérations ont démarré fin 2021. Le Nigéria a été ralenti en fin d'année, notamment à l'approche de la période électorale, mais a déjà redémarré maintenant que les élections sont passées. S'agissant des projets de développement, nous avons commencé à solariser certains de nos sites à Madagascar et en Afrique de l'Est. Les niveaux de production d'électricité restent anecdotiques pour le moment, mais constituent un premier pas vers le développement de l'énergie solaire dans ces zones. Nous totalisons environ 300 kWc de capacité installée aujourd'hui. Nous avons également beaucoup travaillé cette année à la sécurisation de partenariats qui nous permettront, dans un futur proche, de proposer des offres combinées solaires/produits historiques fossiles intégrant une composante renouvelable pour nos clients professionnels.

S'agissant de la zone **Caraïbes**, qui représente environ 34 % de l'EBIT Retail & Marketing, les volumes ont montré une forte dynamique à + 13 %, en excluant l'effet de Haïti. L'économie a en effet bien repris dans la zone, et l'aviation est en forte croissance, tirée par le tourisme. Cela se traduit par une excellente performance avec un EBIT à + 62 % sur la période. Nous continuons d'investir pour améliorer nos réseaux de stations-service et cela porte ses fruits, car les *non fuel revenues* (NFR), revenus hors carburants, augmentent à un rythme soutenu, comme c'est également le cas en Afrique. À Haïti, le contexte général reste extrêmement difficile, mais nos opérations continuent, dans des conditions dégradées. Notre priorité aujourd'hui est vraiment la sécurité de notre personnel. L'état global de notre activité et du pays en général nous a conduits à constater une dépréciation de notre goodwill pour 40 millions d'euros cette année. Nous espérons vivement que la situation s'améliore en 2023. S'agissant des perspectives dans la zone Caraïbes, nous travaillons depuis plusieurs mois, voire plusieurs années, avec **HDF Energy** au développement de plusieurs projets : un premier projet en Guyane qui est en cours de construction et un deuxième projet à la Barbade dans lequel nous avons pris 51 % de participation. Cette technologie, qui allie solaire et hydrogène avec piles à combustible, permettra d'alimenter à peu près 16 000 foyers sans problématique d'intermittence et de participer à la décarbonation du mix énergétique de ces îles, qui

aujourd'hui est issu à 95 % du fossile. Nous travaillons également à la solarisation de plusieurs de nos sites Retail, en particulier en Jamaïque, qui atteint déjà 340 kWc de capacité installée.

En **Europe**, zone qui constitue environ 16 % de notre EBIT Retail & Marketing et dans laquelle nous distribuons à 80 % du GPL, la demande cette année a été assez molle, particulièrement fin 2022, du fait de la douceur du début de l'hiver. Toutefois, sur les marchés du GPL, nous veillons à maintenir notre efficacité et notre excellence opérationnelle, ce qui nous permet de gagner progressivement des parts de marché chaque année. La croissance a été plus forte qu'attendu sur la partie GPL carburant, portée par la hausse des prix à la pompe et la commercialisation par plusieurs constructeurs automobiles de nouveaux modèles hybrides GPL/essence. Nous sommes désormais en mesure de proposer des offres combinées incluant le solaire à nos clients professionnels dans les îles anglo-normandes, par exemple, et nous avons également déployé plusieurs offres de carburants écoresponsables tels que le RD100 ou l'EcoHeat100.

L'activité **Support & Services** a continué de croître en 2022 surtout sur l'impulsion des activités de *shipping*. Nous avons d'ailleurs bénéficié d'une importante opportunité de livraison de bitume aux États-Unis durant la saison des pluies en Afrique de l'Ouest, qui s'est avérée très profitable. Nous avons également pu effectuer plusieurs livraisons de produits raffinés dans la zone Caraïbes. Ces activités de *shipping* ainsi que la raffinerie SARA présentent pour nous d'importants enjeux de décarbonation pour le Groupe. Ainsi, en ligne avec la *Sea Cargo Charter* signée en 2021, nous avons lancé un projet pilote d'introduction de HVO, un produit bio, dans le soutage de nos navires servant nos activités en zone Guyane.

Rubis Renouvelables

Notre toute nouvelle branche Rubis Renouvelables, et en particulier sa filiale **Rubis Photosol**, n'est consolidée dans nos comptes que depuis avril 2022, soit une durée de neuf mois. Les premiers pas de l'intégration se passent extrêmement bien. La production d'électricité est au rendez-vous et a crû de plus de 30 % en 2022 par rapport à 2021, et l'entité a contribué pour 18 millions d'euros à l'EBITDA du Groupe en 2022. L'année a été riche dans le domaine des renouvelables, avec un bon *pipeline* de développement. Pour soutenir ces projets, les équipes ont été renforcées, particulièrement sur la partie Développement, avec des effectifs en augmentation.

Rubis Photosol a racheté en fin d'année le spécialiste de toiture Mobexi, qui intervient dans le domaine des toitures et des ombrières pour les professionnels, ce qui génère au niveau du Groupe de nombreuses opportunités de développement, à la fois pour la solarisation de nos sites et pour la mise au point d'offres combinées pour nos clients professionnels. En ce début d'année 2023, Rubis Photosol a également signé son premier *Corporate PPA* avec Leroy Merlin pour une durée de 20 ans, représentant à peu près 40 MWh de capacité installée. Ce premier pas dans le segment des *Corporate PPA* s'inscrit dans une logique long terme de diversification des débouchés de ses centrales, ce qui est très important pour le développement futur de Photosol. Pour 2023, nous prévoyons d'établir le premier bilan carbone complet de Rubis Photosol et la première feuille de route RSE du Groupe qui sera consolidée chez nous.

Au niveau du solaire, les projets en stade avancé ont crû de plus de 75 % par rapport à 2021, ce qui illustre vraiment le dynamisme des équipes et le potentiel d'expansion futur de ces

installations. Les grands projets mis en service en 2022 sont respectivement de 50 MWc et de 17 MWc dans les Alpes-Maritimes et les Pays-de-la-Loire.

Environnement global du marché français

Je souhaiterais à présent évoquer le marché français des énergies renouvelables et ses implications pour Rubis Photosol et Rubis Renouvelables.

Comme vous le savez, l'Union européenne, relayée par le gouvernement français, a pour intention d'accompagner la transition énergétique. Cependant, le marché va plus vite que les administrations, ce qui génère d'importants goulets d'étranglement au niveau de ces dernières et des entités capables de procéder au raccordement des centrales au réseau. Les délais d'obtention des permis se sont récemment allongés de 12 à 18 mois selon les zones. Il convient d'ajouter à cela que les coûts des modules ainsi que les coûts de construction ont augmenté d'environ 15 % sur l'année 2022.

En réaction à ces éléments exogènes et pour préparer l'avenir, Rubis Photosol a fait en sorte, comme l'autorisent les dernières mesures gouvernementales, de vendre de l'électricité au prix de marché pendant les 18 premiers mois de ces contrats CRE. Les premiers impacts positifs ont été observés fin 2022. Pour Photosol, cela représente environ 120 MWc de capacité installée. Pour optimiser le process de soumission des permis de construire et gagner du temps sur les phases de concertation, Rubis Photosol a renforcé largement son équipe en charge de cette phase. Et afin de sécuriser ses approvisionnements en modules, des accords-cadres ont été mis en place avec un certain nombre de fournisseurs, principalement américains. Enfin, Rubis Photosol a également beaucoup travaillé pour préparer le futur, avec la mise au point d'offres conjointes avec Rubis Énergie en France et aux Caraïbes, le déploiement des toitures et ombrières grâce à l'acquisition de Mobexi, le développement international en Europe, que nous n'aborderons pas aujourd'hui car nous n'en sommes qu'aux prémices, même si l'équipe progresse dans son intention de pénétrer de nouveaux marchés européens dans le domaine du solaire. Les équipes étudient également tout ce qui concerne les technologies de demain, entre autres sur la partie stockage, mais également dans le domaine de l'hydrogène.

Il est important de souligner que ces projets, aussi ambitieux soient-ils, devraient pouvoir être menés à bien en étant principalement autofinancés.

L'environnement français que je viens de décrire impacte naturellement le *timing* de nos ambitions, mais il ne s'agit que de décalages temporaires qui devraient se résorber par la suite. Ce que nous avons annoncé en 2022 se trouve ainsi décalé d'une année.

Dans le domaine du renouvelable, il me faut mentionner notre participation dans HDF. J'ai déjà évoqué notre projet à La Barbade et notre projet en Guyane en cours de construction.

Stockage

Au niveau de **Rubis Terminal**, l'activité s'est très bien comportée en 2022, avec une croissance des revenus de + 6 %. Dans la lignée de 2021, 2022 a vu l'accélération des biocarburants et des produits chimiques en particulier. Globalement, tous les produits non fossiles ont vu une croissance à deux chiffres en 2022. Il faut aussi souligner que Rubis Terminal a mené un travail remarquable ces dernières années pour renverser son mix produit. Il stockait il y a 5 ans 70 % de produits fossiles. Aujourd'hui, ces derniers ne représentent plus que 40 % de son portefeuille de produits stockés.

L'année a été marquée chez Rubis Terminal par trois faits marquants :

- la vente de notre terminal turc, qui a généré une plus-value de 19 millions pour Rubis Terminal ;
- le refinancement des 560 millions d'euros de *High Yield Bond* par un financement infra incluant des critères ESG, qui représentent une dette au 31 décembre 2022 de 680 millions d'euros ;
- la finalisation et la commercialisation de nouvelles capacités chimiques en zone ARA, ainsi que des nouveaux projets d'extension en Espagne dans l'un de nos terminaux, mais également sur une nouvelle zone au sud du pays.

Rubis Terminal a également publié son premier [Sustainability Report](#) et sa première feuille de route, qui se sont disponibles à la consultation sur son site si vous le souhaitez.

Je cède à présent la parole à Bruno.

RÉSULTATS FINANCIERS

Bruno Krief : Bonsoir. Je ne souhaite pas vous abreuser de chiffres à mon tour, les résultats financiers ayant été déjà largement commentés. Je commenterai simplement la cascade du RBE jusqu'au résultat net et au dividende. Vous avez pu noter que **le RBE et le ROC** ont connu une forte croissance, à respectivement + 26 % et + 30 %. Cette progression apparaît exceptionnelle dans l'histoire de Rubis sans acquisition, puisque l'acquisition de Photosol ne porte que sur neuf mois et n'impacte pas fortement la croissance du RBE ou du ROC.

Nous avons été à même de répercuter sur nos clients finaux une large partie de l'augmentation des prix. En effet, les prix des produits raffinés ont doublé en moyenne entre 2021 et 2022, ce qui s'est traduit par un impact sur le RBE et le ROC. De plus, nous avons connu une année quelque peu atypique en ce qui concerne les fluctuations de taux de change, notamment dans les pays émergents, que ce soit le Kenya, Madagascar ou le Nigéria. Nous intervenons sur deux types de marchés : les marchés libres en termes de fixation des prix et les marchés régulés. Pour ce qui concerne les marchés régulés, nous ne disposons d'aucune marge de manœuvre, puisque la régulation est construite et formatée à travers une formule de prix fixée par les gouvernements, ce qui a amené par exemple des pays comme le Kenya ou Madagascar à décider d'un plafonnement des prix de vente. Cette même année, ces deux pays se trouvaient en période électorale, ce qui n'aide pas, et nous avons subi l'effet d'un plafonnement des prix au moment où les prix augmentaient considérablement. En contrepartie, cependant, les gouvernements accordent une subvention aux distributeurs. Cette subvention a été perçue dans tous les pays concernés, mais parfois avec un certain délai. De plus, dans la mesure où il fallait convertir les recettes en monnaie locale en dollars pour payer l'approvisionnement, nous avons subi des pertes de change dans certains pays comme le Kenya ou Madagascar. Les pertes de change sont passées de 11 à 80 millions d'euros sur l'exercice, ce qui reflète une situation assez tendue sur ce marché.

Sur les marchés libres, nous avons pu augmenter nos marges. Dans des pays comme le Nigéria en Afrique, nous sommes face à une monnaie qui se déprécie chroniquement et subit des crises par rapport au dollar, lequel est resté assez recherché dans toutes ces économies. Nous avons fait face à cette pénurie du dollar, laquelle s'est exacerbée dans des pays qui produisent peu de recettes d'exportation, à l'occasion du doublement des prix du baril et des produits pétroliers importés. Au Nigéria, nous avons réussi à intégrer dans le prix de vente au client final le risque

de change, en augmentant nos tarifs, si bien que dans ce pays, le RBE affiche une hausse de 33 millions d'euros. En contrepartie, le risque de change est comptabilisé parmi les 70 millions d'euros d'augmentation des pertes de change à hauteur de 33 millions d'euros. Cet effet nous conduit à corriger la croissance de l'EBIT, qui passe ainsi de 30 % à 21 % pour tenir compte de l'effet nigérian, avec 30 millions de marges supplémentaires en haut du compte de résultat, et 30 millions de pertes de change au niveau des frais financiers.

La situation est atypique, mais sur le fond, le distributeur n'a pas vocation à subventionner les clients. Il tend à répercuter la totalité de la volatilité des prix sur le client final. C'est effectivement ce qui s'est passé au Nigéria. Dans les autres pays, nous n'avons pas d'autre choix que de négocier avec les gouvernements des accords et protocoles qui permettent, au travers d'une subvention, de compenser l'administration des prix qui nous est imposée et de couvrir les risques de change. Nous discutons avec ces autres pays africains pour compenser le manque à gagner lié aux pertes de change que vous voyez apparaître au niveau des charges financières nettes de l'exercice.

En descendant la cascade de résultats, nous parvenons à la **quote-part de résultats des coentreprises** qui correspond pour les 4/5^e à Rubis Terminal, dont le Directeur Général est présent à nos côtés. Rubis Terminal a connu en excellent exercice, notamment grâce aux effets positifs de la cession de la Turquie, qui a généré une plus-value, compensée par des frais financiers exceptionnels liés au remplacement d'un instrument de financement obligataire par un instrument bancaire, réalisé avec succès dans le courant de l'exercice. Nous avons corrigé, dans la quote-part des résultats des coentreprises, l'effet de ces deux événements exceptionnels.

Les **bénéfices et charges exceptionnels** passent de + 5 millions d'euros à – 58 millions d'euros. Parmi ces 58 millions figurent les 40 millions d'euros d'amortissements de goodwill ou d'écart d'acquisition au titre de Haïti, au nom des événements que Clarisse a commentés. À cela s'ajoute une vingtaine de millions d'euros de frais liés à l'acquisition de Photosol, à la fois sous forme d'un plan d'*incentive* du management et de frais d'acquisition purs. Pour le premier, qui représente l'essentiel de la somme, et qui fait partie du prix, la charge a été amortie spécifiquement sur 12 mois. Les trois quarts de cette charge sont passés sur l'exercice 2022 et il n'en reste plus qu'un quart sur le premier trimestre 2023, puisque l'amortissement se fait sur une année.

Par ailleurs, au niveau des charges financières, les **charges d'intérêt** ont quasiment doublé, ce qui est pour partie lié au périmètre Photosol, qui apporte 7 millions d'euros de charges financières liées à ses installations de fermes photovoltaïques qui sont financées pour une large partie par endettement. De plus, le prix d'acquisition de Photosol représente à la fois une sortie de 400 millions d'euros, mais aussi une dette qui se trouve à l'intérieur de Photosol, soit un total de quelque 800 millions d'euros d'actifs à financer, ce qui a généré entre avril et décembre des intérêts supplémentaires. S'y ajoute également l'effet de l'augmentation des taux d'intérêt entre 2021 et 2022. Les pertes de change ont déjà été évoquées.

Le **taux d'impôt** reste compris entre 17 et 18 %. Nous avons fait apparaître un taux d'imposition plus proche de la réalité en tenant compte de la dépréciation du goodwill qui n'est pas fiscalisée.

Le **résultat net part du Groupe** ajusté s'élève à 326 millions d'euros, en hausse de 11 % par rapport au résultat ajusté de 2021, lequel atteignait 293 millions d'euros, en hausse de 16 % par rapport à l'année précédente.

Nous vous avons fourni le détail de l'évolution de la dette nette du Groupe. Notre dette nette à l'ouverture de l'exercice s'élevait à 438 millions d'euros. Notre cash-flow représente un flux négatif de 432 millions d'euros. La variation du fonds de roulement accroît la dette de 31 millions d'euros. Au cours de l'exercice, les investissements ont consommé 259 millions d'euros, dont 215 millions pour Rubis Énergie et 44 millions pour Photosol. Le dividende de l'exercice 2021 payé en 2022 représente quant à lui 202 millions d'euros. L'acquisition de titres Photosol représente 340 millions d'euros et d'autres éléments divers, liés notamment à l'intégration de Photosol, accroissent également la dette de 94 millions d'euros. Ces éléments conduisent à la dette nette *corporate* au 31 décembre 2022 qui s'élève à 930 millions d'euros. Elle ne tient pas compte de la dette sans recours logée dans les centrales photovoltaïques. Ces 930 millions d'euros font ressortir un ratio de dette nette sur RBE modeste de 1,5x, ce qui laisse au Groupe une capacité d'endettement supplémentaire pour financer d'autres développements et acquisitions.

Si l'on tient compte des 357 millions d'euros de dette financière logée dans toutes les centrales solaires, le total de la dette nette s'élève à 1 286 millions d'euros correspondant à la dette reportée dans le bilan du Groupe, ce qui fait ressortir un ratio de 2x le RBE global. Ce chiffre demeure également modeste, sachant qu'un quart de cette dette correspond une dette figée dans les centrales photovoltaïques.

Outre sa solidité, le bilan se caractérise par sa liquidité, essentielle par les temps qui courent, qui se caractérise par 480 millions d'euros de facilités de crédit renouvelable disponibles confirmées au sein du Groupe.

FOCUS SUR LE BITUME

En 2015, Rubis a identifié un nouveau secteur de niche de son métier issu des produits pétroliers, alors que nous intervenions déjà dans le GPL, les carburants, l'aviation et les lubrifiants. Le bitume est l'un des produits que l'on trouve dans la colonne de distillation. Nous avons identifié ce produit au titre de ces caractéristiques assez similaires à celles du GPL, notre métier d'origine, en ce sens qu'il s'agit d'un métier de niche qui s'adresse non pas au consommateur final, mais aux professionnels. Il s'agit d'un métier de niche B2B avec des contraintes et des caractéristiques qui permettaient de dupliquer le schéma logistique que nous connaissions avec le GPL, autre produit complexe, qui ne se stocke pas aussi facilement que du liquide. Le bitume nécessite en effet d'être chauffé et doit être transporté dans des conditions particulières au sein de navires spécifiques dotés d'un système de chauffage. La logistique associée au bitume est essentielle et fait l'avantage compétitif de ce métier. Nous avons identifié ce produit et une société leader à l'époque pour laquelle le Nigéria représentait 80 % des volumes sur un total de 300 000 tonnes distribuées chaque année. Nous avons acheté à l'époque cette société pour 265 millions d'euros, ce qui fait ressortir un PE de 10x. Nous étions en 2015, et je laisse à présent Fred décrire ce qui a été fait depuis son arrivée.

Fred Royer : Merci pour cette introduction. Bonsoir à tous. D'abord quelques mots sur mon parcours. Je possède au total 24 ans d'expérience dans l'aval de l'industrie pétrolière, dont 17 années passées au sein du groupe Rubis. Chez Rubis, j'ai pu évoluer dans différentes

géographies : l'Europe, les Caraïbes, l'Afrique et je suis désormais basé à Dubaï, d'où je pilote les activités bitumes pour le Groupe. Dans le cadre de mon parcours chez Rubis, j'ai développé une expertise dans la restructuration et l'intégration de sociétés. J'ai notamment participé au rachat et à l'intégration de nombreux actifs de Chevron et de Shell, en particulier dans les Caraïbes, et j'ai aussi piloté la restructuration de nos activités en Afrique australe, qui nous a permis de devenir le leader du marché GPL dans cette région.

J'ai rejoint la division bitume en 2018 et je me suis concentré sur le développement des ventes, l'expansion de nos activités dans de nouveaux marchés africains, ainsi que sur l'optimisation de nos actifs logistiques.

Je vous propose à présent de visionner une courte vidéo présentant nos activités.

Une vidéo de présentation de Rubis Asphalt est diffusée.

« Personne n'est une île isolée. Nous avons tous notre propre monde, nos espoirs et nos rêves, les ressources intérieures pour faire de grandes choses. Mais notre véritable pouvoir réside dans les liens qui nous unissent, et c'est pourquoi nous aidons à construire des ponts, des routes pour faciliter le contact. C'est ainsi que nos rêves deviennent réalisables. Quand l'humanité tout entière réside en chacun de nous, c'est là que l'on fait de grandes choses.

Rubis Asphalt est un spécialiste africain du bitume, avec plus de 30 ans d'expérience dans la distribution de bitume et de produits bitumineux spécialisés pour le secteur de la construction routière. Intégré au groupe Rubis, une société française cotée en bourse, Rubis Asphalt possède le savoir-faire et la technologie nécessaires pour servir ses clients tant à l'échelon local qu'international. Nos produits sont issus de raffineries extrêmement réputées situées pour la plupart en Europe. Nous privilégions la qualité en termes de produit, mais aussi en termes d'expérience client grâce à des solutions souples sur mesure et clés en main à chaque étape du processus.

Ainsi, nos clients peuvent se concentrer uniquement sur la construction de routes durables de très haute qualité. Notre chaîne logistique maîtrisée et intégrée de A à Z, nos solutions de bout en bout, nos stocks permanents, nos produits de qualité allant du traditionnel au sur-mesure, notre support technique complet et notre souplesse logistique garantissent la satisfaction de nos clients et une collaboration sans faille.

Rubis Asphalt assure une distribution en Afrique et participe également aux échanges internationaux. Notre flotte de cinq navires bitumiers d'une capacité totale dépassant les 120 000 tonnes permet de livrer d'importants volumes de bitume dans le monde entier.

Notre infrastructure en Afrique intègre un vaste réseau de huit terminaux de stockage, une flotte de plus de 1 200 conteneurs à bitume et 200 camions-citernes qui constituent un élément clé de notre chaîne logistique intégrée.

Nos dépôts sont également équipés de centrales d'émulsion et de bitumes modifiés ou polymères. Notre infrastructure associée au savoir-faire et à l'engagement de nos 500 employés nous permet de livrer chaque année 500 000 tonnes de bitume et dérivés de haute qualité adaptés aux besoins spécifiques de nos clients.

Nous servons de manière fiable plus de 200 transporteurs routiers et contribuons à la réalisation de quelque 400 projets de routes ou de ponts à travers l'Afrique chaque année.

Chez Rubis Asphalt, non contents de protéger de nouveaux univers, nous protégeons le monde où nous vivons. La préservation des ressources et de la biodiversité, l'amélioration du cadre de vie, la cohésion sociale et l'éthique sont autant d'enjeux essentiels pour assurer une croissance durable. En collaboration avec la communauté africaine, nous soutenons et investissons dans l'éducation, la reforestation et la lutte pour l'accès à l'eau. Nous œuvrons d'arrache-pied à l'optimisation des performances de nos navires, au développement de carburants à faible teneur en carbone et à l'amélioration de notre efficacité opérationnelle.

Nous pensons qu'un monde meilleur est plus qu'une simple possibilité. En connectant les hommes et en favorisant l'excellence, nous en faisons une certitude.

Rubis Asphalt, la voie vers un monde meilleur. »

Fred Royer : Vous l'aurez compris, le bitume est un produit issu du raffinage du pétrole. C'est un résidu de la colonne de distillation sous vide. Certains bruts de pétrole sont plus adaptés que d'autres à la production de bitume. Ce sont généralement les bruts dits « lourds ». En Afrique, il existe assez peu de raffineries et encore moins de raffineries produisant du bitume, parce qu'en Afrique, on trouve plutôt des bruts légers. Cela crée une opportunité pour nous, car ces marchés sont structurellement importateurs.

Le bitume est issu du raffinage, mais n'est pas un combustible. Le carbone est en quelque sorte séquestré au sein du produit, ce qui est positif pour notre développement.

Chez Rubis Asphalt, nous nous fournissons principalement auprès de raffineries situées en Méditerranée, en Espagne, en Grèce ou en Turquie, ce qui garantit une fiabilité de la ressource, mais aussi une stabilité des bitumes fournis à nos clients.

Le bitume a deux applications principales. La première et la principale est la construction routière, qui représente 90 à 95 % de l'utilisation. L'étanchéité des bâtiments au niveau des toitures représente environ 5 % de l'activité. En Afrique, nous nous concentrons uniquement sur le marché des infrastructures routières, pour lequel le bitume est un élément essentiel. C'est un matériau qui a la faculté d'être adhésif, cohésif, imperméable et résistant. Il compose généralement 5 % de la couche d'enrobé qui forme la couche de roulement, constituée de granulats et de sable. Le bitume représente un liant. La fourniture du bitume représente 30 % du coût d'un ouvrage routier. Il s'agit donc d'un élément clé et capital et d'un facteur important pour les constructeurs routiers.

Nos clients sont des entreprises de travaux publics spécialisées dans les infrastructures, pour la plupart multinationales, si bien que le risque client est très faible. Nous évoluons dans un marché profond, car le développement de l'infrastructure routière en Afrique subsaharienne reste clé pour désenclaver certaines régions et libérer l'économie. De plus, la croissance de la population engendre un besoin de mobilité important, par exemple au Nigéria, où la croissance annuelle est de 5 millions d'habitants, ce qui représente 2 à 3 % par an de croissance. Il faut donc créer de nouvelles infrastructures pour accompagner cette croissance. Enfin, le réseau routier en Afrique et plus particulièrement en Afrique subsaharienne reste peu développé. Il correspond à environ 140 m/km² de routes. Par rapport à d'autres régions du monde, la marge de progression est majeure, même si nous n'escomptons pas parvenir à la densité atteinte en Asie du Sud. Nous espérons nous rapprocher de la densité de l'Amérique du Nord à horizon de 15 à 20 ans, à savoir 300 m/km² de routes, objectif qui nous paraît raisonnable.

Nous nous différencions de nos concurrents par notre maîtrise de l'ensemble de la chaîne logistique, ce qui nous permet de livrer nos clients au plus près de leurs besoins, à savoir au niveau de leurs centrales d'enrobé sur leurs chantiers, dans les délais et les quantités impartis. Nous disposons pour cela d'une chaîne de valeur intégrée incluant des navires bitumiers. Nous possédons notamment les deux plus gros bitumiers au monde, qui nous permettent d'établir un pont entre les raffineries européennes et l'Afrique subsaharienne de façon très efficace. Nous disposons également de terminaux d'importation, qui nous permettent de garantir un stock permanent à nos clients. Enfin, nous disposons de moyens logistiques terrestres, avec des transports multimodaux pour acheminer le bitume directement à nos clients.

Notre activité nécessite des capitaux importants, ce qui génère des barrières à l'entrée de nouveaux acteurs. De plus, grâce à notre position de leader, nous bénéficions d'une économie d'échelle sur laquelle nous pouvons capitaliser pour notre expansion. Nous proposons une approche sur mesure à nos clients, sous forme de bitumes et de dérivés correspondant à leurs spécifications, et conformes à leur cahier des charges. Nous sommes capables de fournir des bitumes, mais aussi des dérivés, des émulsions ainsi que des bitumes modifiés ou PMB (*Polymere Modified Bitumen*) en fonction des caractéristiques des projets. Il peut s'agir de routes secondaires, de routes à charge lourde avec un gros trafic poids lourds, d'autoroutes, de pistes d'aéroport ou de pistes pour les mines. Chacune de ces routes exige un bitume spécifique et différent. Nous adaptons donc notre production et nos services en fonction des besoins des clients. De surcroît, avec nos équipes dédiées et de proximité, qui comptent entre 500 et 600 collaborateurs en Afrique, nous sommes en mesure d'apporter un soutien technique dans toutes les phases du chantier routier à nos clients. Nous leur apportons une solution clé en main et nous assurons le SAV.

Depuis l'acquisition d'Eres en 2015, nous avons travaillé à développer nos ventes et diversifier les implantations, en ouvrant de nouveaux pays. Le Nigéria constitue la locomotive de notre *business*. Il était important pour nous de dérisquer notre exposition au Nigéria aussi bien en termes de volumes qu'en termes financiers et d'exposition aux devises. Nous avons bénéficié d'un formidable essor de nos ventes dans la sous-région du Togo, notamment au Bénin, au Niger et au Ghana, qui mènent des politiques très ambitieuses en matière de développement des infrastructures. Au cours des cinq dernières années, nous avons ouvert cinq filiales : le Cameroun en 2018, puis le Gabon, le Libéria et l'Afrique du Sud en 2021, et tout récemment l'Angola en 2023. Ces nouveaux marchés représentent 70 000 tonnes en 2022 et nous projetons d'atteindre des ventes comprises entre 150 et 200 000 tonnes dans ces nouveaux marchés d'ici 2024. Cela présente environ 20 % de croissance de nos volumes locaux distribués en Afrique.

Notre stratégie consiste à être le fournisseur de référence en Afrique, où nous sommes reconnus comme le spécialiste du bitume et le leader du marché. Nous bénéficions de parts de marché de plus de 50 % dans tous les pays où nous opérons. Les objectifs de parts de marché sont généralement atteints après entre deux et quatre ans d'opération, en fonction de la configuration du pays et de la concurrence. Nous sommes aussi en mesure d'adapter notre modèle logistique en fonction de la taille de chaque marché.

Depuis 2016, nos volumes distribués ont pratiquement doublé, passant de 250 000 tonnes en 2016, qui avait été une année peu favorable, à 450 000 tonnes de produits vendus à nos clients l'année dernière en 2022 en Afrique. Nous avons aussi développé des partenariats clés. On peut

citer Sogea Satom, filiale du groupe Vinci, avec lequel des contrats-cadres ont été signés pour approvisionner leurs projets routiers dans l'Ouest africain ; nous avons également développé récemment un partenariat avec Colas, filiale de Bouygues, pour les approvisionner exclusivement en Afrique du Sud et nous regardons ensemble d'autres synergies logistiques entre nos deux groupes.

Le niveau de croissance des volumes dans nos activités est plus volatil que dans le domaine du carburant ou des stations-service. Les activités sont cycliques et varient en fonction des politiques dans chacune des géographies. Il est donc important pour nous de diversifier les géographies afin d'être moins impactés par l'évolution des politiques dans un pays ou un autre. Nous avons fait évoluer et étendu notre offre en proposant de nouveaux produits de type PMB et des émulsions, notamment pour les mines. Ces technologies, généralement utilisées dans les marchés plus matures, nous permettent d'accompagner nos clients de manière plus large et durable, et de dégager davantage de marge avec des produits à plus forte valeur ajoutée.

Enfin, nous investissons sur le développement de notre logistique, qui est clé, et notamment sur nos navires pour gagner en efficacité et accompagner notre croissance. Vous l'avez compris, les ressources de bitume en Afrique sont faibles et il faut donc tout importer. Ces importations proviennent généralement d'Europe. Il faut donc des bateaux pour les transporter. Nous avons récemment réceptionné un nouveau navire fin 2022, navire de 15 000 tonnes. Il est conçu, désigné pour approvisionner le Nigéria de manière efficace. Le transport au Nigéria se fait par l'intermédiaire de fleuves, avec un tirant d'eau très faible, ce qui implique un design particulier du bateau. Nous comptons améliorer encore notre efficacité d'approvisionnement au Nigéria. Nous sommes en train de sécuriser la construction d'un nouveau navire de 17 000 tonnes pour accompagner notre croissance en Afrique australe, c'est-à-dire en Afrique du Sud et en Angola.

L'ensemble de ces développements se traduit par une croissance du résultat net de 26 % par an depuis 2016 en moyenne, pour atteindre un résultat net de 65 millions d'euros en 2022, avec un retour sur capital investi de plus de 20 %.

Que pouvons-nous envisager au niveau de l'activité bitume dans l'avenir ? Il convient d'abord de souligner le potentiel important de croissance en Afrique du Sud et en Angola, où nos activités ne font que démarrer. Nous construisons un nouveau stockage de bitume à Durban. Nous serons les premiers à disposer d'une implantation là-bas, ce qui nous permettra de prendre une part significative du marché en Afrique du Sud, où le paysage a changé puisqu'ils étaient exportateurs de bitume, dans la mesure où le pays comptait des raffineries, mais ces dernières ont fermé, créant de ce fait un besoin d'import. Or nous sommes les premiers à saisir cette opportunité. Nous disposons déjà d'un terminal d'import à Cape Town, et nous en construisant un nouveau à Durban. Notre objectif est d'augmenter nos ventes de 100 000 tonnes d'ici 2024, ce qui représenterait une croissance de 20 % des volumes distribués en Afrique.

Notre champ d'action ne se limite pas aux pays dans lesquels nous disposons d'implantations. Nous sommes par exemple en mesure de livrer *via* des camions les pays limitrophes. Nous comptons poursuivre notre expansion géographique en réalisant de nouvelles implantations autour de nos zones d'intervention actuelles en Afrique. La République démocratique du Congo représente un marché important, qu'il faudra manœuvrer délicatement. Il s'agit d'un marché considérable sur lequel nous envisageons une implantation dans les prochains mois ou les prochaines années. Nous visons également la Namibie et la Guinée d'ici 2025. En Afrique de

L'Est, nous disposons d'une véritable plateforme de développement, puisque nous disposons d'implantations *via* les activités de Rubis sur les carburants. Nous sommes néanmoins bloqués dans cette zone pour l'instant, dans la mesure où la source des bitumes naturels pour l'Afrique du Sud est l'Iran. Tant que l'embargo en Iran se maintient, nous ne pouvons pas attaquer ce marché, mais nous serons prêts à le faire dès que l'embargo sera levé.

Nous comptons poursuivre le développement des produits complémentaires du bitume et améliorer l'offre existante. J'ai évoqué les PMB, produits qui permettent d'améliorer l'élasticité des routes et leur résistance à la chaleur, ce qui est un élément clé dans ces zones soumises à de fortes variations de températures.

Nous exploiterons autant que possible nos actifs logistiques et notre maîtrise logistique pour saisir des opportunités de trading qui se présentent, notamment durant la saison des pluies en Afrique, pendant laquelle la construction des routes est ralentie. Il existe des opportunités notamment aux États-Unis où nous avons des courants d'affaires réguliers de négoce avec des clients américains.

Nous restons également attentifs aux opportunités de fusion et acquisition. Nous n'hésiterons pas à nous positionner comme un acteur de la consolidation du marché en Afrique ou ailleurs sur un produit de niche, des marchés en croissance, avec des barrières à l'entrée importantes et des besoins structurels d'import.

Quel que soit le type de motorisation des véhicules dans le futur, il faudra des routes modernes et performantes. Nous sommes particulièrement bien positionnés grâce à notre maîtrise de l'ensemble de la chaîne de valeur logistique et notre excellence opérationnelle. La puissance de notre modèle est illustrée par nos parts de marché de plus de 50 %, robustes dans l'ensemble de nos implantations, la dynamique de notre développement dans de nouveaux marchés, et une performance financière en permanente progression depuis l'acquisition, avec plus de 20 % de retour sur capitaux investis. Le potentiel de croissance reste très important en Afrique où nous avons un rôle de leader.

Je vous remercie de votre attention et serai ravi de répondre à vos questions. Je rends la parole à Clarisse pour conclure la présentation.

SYNTHÈSE ET PERSPECTIVES

Clarisse Gobin-Swiecznik : Comme vous l'avez constaté, 2022 est encore une année que nous considérons très active pour le Groupe et les résultats sont au rendez-vous, avec une excellente performance opérationnelle qui mérite d'être soulignée. Nous sommes heureux également de pouvoir proposer un dividende toujours en croissance. Il s'agit pour nous d'un moyen de récompenser votre confiance et votre soutien.

S'agissant de l'avenir et des perspectives de ces prochaines années pour le Groupe, en ce qui concerne nos activités de Distribution d'énergies, nous allons continuer à travailler pour asseoir et renforcer nos positions stratégiques existantes, en diversifiant notre offre, en étudiant de nouveaux marchés et en investissant où cela fait le plus de sens, à savoir principalement sur l'Afrique et les Caraïbes. Nous restons convaincus que l'énergie que nous distribuons ne peut pas être la même partout nous opérons et doit répondre aux besoins de nos clients. C'est aussi la raison pour laquelle nous avons fait l'acquisition de Photosol, afin de nous tourner vers le renouvelable en Europe.

Dans notre activité de Production d'électricité renouvelable, la croissance sera portée par la transition énergétique dans l'ensemble de nos implantations géographiques. Nous voyons d'importantes opportunités de développement de projets solaires dans plusieurs pays d'Europe avec Photosol.

La décarbonation du mix énergétique constitue un enjeu majeur pour nous, mais aussi dans les zones isolées géographiquement telles que les îles des Caraïbes, et nous sommes convaincus que nous pouvons y contribuer notamment *via* nos projets avec HDF Energy.

Dans notre activité de Stockage, nous allons continuer à accompagner nos clients dans leur transition énergétique, comme nous l'avons déjà fait depuis quelques années, notamment en adaptant nos capacités de stockage.

Enfin, dans la poursuite de l'histoire du Groupe en termes de croissance externe, nous restons attentifs aux opportunités d'acquisition qui pourraient se présenter dans l'ensemble de nos activités.

Avant de conclure cette présentation et d'ouvrir une séance de questions/réponses, nous prévoyons pour 2023 une hausse de nos résultats par rapport à 2022. Nous continuerons de faire croître notre dividende, comme cela a été le cas depuis la création du Groupe.

Nous en avons terminé avec cette session. Merci beaucoup pour votre attention. Je vous propose d'ouvrir la session de questions/réponses.

QUESTIONS/RÉPONSES

Emmanuel Matot, Oddo : Pouvez-vous revenir sur votre politique de croissance externe ? Comment comptez-vous accélérer dans le solaire ? Ne faut-il pas envisager de passer par un appel au marché ? Tous les développements peuvent-ils être réalisés avec la structure du bilan actuelle ? Jusqu'à quel niveau de levier êtes-vous prêts à aller ?

La loi d'accélération des énergies renouvelables en France est-elle positive ou négative selon vous ? Quelle est votre vision ? Vous sentez-vous réellement soutenus par les autorités ?

Par ailleurs, pouvez-vous nous préciser le budget de vos capex en 2023, afin de les comparer aux 259 millions d'euros de l'année dernière ?

Bruno Krief : Dans le photovoltaïque, nous estimons qu'avec Photosol, nous disposons de l'outil, de la taille critique et de l'instrument nécessaires pour nous développer, à partir de la structure existante, qui compte 120 personnes et occupe une position de numéro 3 indépendant en France derrière les grands leaders que sont Engie et EDF. Nous disposons de l'outil idéal pour porter et développer l'activité à partir de Photosol. Nous concevons donc davantage le développement en organique, en nous appuyant par exemple sur de nouvelles équipes et en privilégiant les partenariats de développements commerciaux à l'étranger. Il est également possible de concevoir le développement horizontalement, en poussant le stockage au-delà de la ferme traditionnelle solaire photovoltaïque, par le *repowering*, qui consiste à réinvestir en fin de vie d'une centrale avec des outils plus performants pour repartir sur la base de taux de rentabilité supérieurs par rapport à la situation antérieure.

S'agissant de votre première question sur les capacités de financement du Groupe, nous disposons chez Photosol d'un programme d'investissement de 700 millions d'euros entre 2022 et 2026. Ces 700 millions seront quasiment autofinancés ou financés par endettement bancaire

sans appel à de la *New Money* de la part des actionnaires. En effet, en France le marché du photovoltaïque est ce qu'il est. Nous connaissons la réglementation, la garantie du métier est obtenue par des contrats à long terme et nous avons l'avantage de disposer de contreparties de qualité grâce à la CRE. Ceci autorise des leviers financiers de l'ordre de 90 %, voire de 100 %, d'où l'autonomie de Rubis pour financer ses développements. Il n'est pas question de racheter l'équivalent de Photosol. Cela n'aurait aucun sens, dans la mesure où nous disposons de l'équipe, de l'expertise et de la plateforme nécessaires.

S'agissant de la loi d'Accélération ou plutôt de décélération, je cède la parole aux experts dans ce domaine, qui ont travaillé directement avec la représentation nationale à l'Assemblée pour faire passer la loi.

David Guinard : Je suis le Directeur Général de Photosol et j'ai beaucoup participé aux réflexions sur la loi d'Accélération, qui nous a beaucoup occupés au cours du deuxième semestre de l'année 2022. Bien évidemment, et la plupart des acteurs de la profession se sont beaucoup exprimés dans la presse au long du processus parlementaire à ce sujet, à l'issue du travail du Sénat et de l'Assemblée nationale, le résultat est sans doute un peu décevant par rapport à ce que nous aurions pu espérer en matière d'enjeux de transition énergétique tels qu'ils se présentent à nous. Cependant, cette loi d'Accélération est très importante parce que d'une part c'est la première fois en 15 ans d'existence de Photosol et en 17 ans d'existence du marché du photovoltaïque en France, qu'une véritable loi décide et acte d'une volonté extrêmement forte d'accélérer le développement des énergies renouvelables sur le territoire français, en mettant en place un certain nombre de cadres, dont l'un qui est fondamental, la définition de l'agrivoltaïsme. Pour ceux qui d'entre vous qui étiez présents dans cette pièce l'année dernière, j'avais présenté un laïus sur le sujet, car Photosol était précurseur sur ce sujet dès les années 2008-2010. Aujourd'hui, pour la première fois, ce cadre réglementaire ouvrira le foncier, qui est l'un des points les plus bloquants ces dernières années, au développement du photovoltaïque. C'est un élément fondamental. Le deuxième élément tout aussi fondamental est le travail de concertation qui a été évoqué dans la présentation, encadré par les articles sur les zones d'accélération et la définition par les maires et par tout l'écosystème territorial des zones d'accélération. Il permettra très certainement de surmonter la deuxième grosse difficulté à laquelle nous sommes confrontés en France, la durée des autorisations administratives. Dans ces zones d'accélération, en effet, le temps de développement sera certainement beaucoup plus court.

Ces deux éléments *a minima* sont des éléments extrêmement forts au sein de cette loi d'accélération que nous aurions voulu plus ambitieuse malgré tout.

Jacques Riou : Le marché français s'avère tout à fait exceptionnel à bien des égards. En effet, il existe un acheteur AA ou AAA, ce qui n'existe nulle part ailleurs et ce qui permet de trouver des financements extrêmement longs à des taux extrêmement tendus, avec un coût du capital extrêmement faible. David Guinard est capable de financer près de 90 %, voire 100 %, des investissements en fonction des opérations à réaliser. Cela se paie par des lourdeurs administratives, mais s'il y a un marché sur lequel nous apprécions nous trouver, c'est bien le marché français – je ne le dirai pas pour tous les produits, mais je suis heureux de pouvoir le dire pour les renouvelables.

Par ailleurs, les ambitions en matière de multiplication des capacités installées sont considérables et dépassent largement tout ce dont peut rêver un opérateur dans ce domaine, sans parler des objectifs concernant d'autres marchés européens.

Ailleurs qu'en France, les configurations sont diverses, avec des marchés qui peuvent offrir des durées de contrat plus courtes, nécessitant des fonds propres plus élevés, ou des marchés dans les pays émergents totalement différents, avec des difficultés majeures pour trouver des contreparties pour l'acquisition d'électricité capables de s'engager sur la période de façon fiable. Il s'agit d'une autre approche du marché plus *corporate* et plus classique.

Ces marchés électriques sont à attaquer avec des outils et des équipes différentes en fonction de leur spécificité. C'est ce qui fera le charme du développement à venir de Photosol. En très peu de mois, les équipes ont déjà réalisé un travail exceptionnel puisqu'elles sont à la fois adaptées à une structure cotée, ce qui n'est pas rien pour une entreprise, de manière quasi instantanée, et elles ont déjà lancé des actions commerciales pour conquérir de nouveaux pays.

Nicolas Cleris, Candriam : Une politique de *farm-down* peut-elle être envisagée pour réduire le risque des projets et autofinancer partiellement le développement ou la détention à 100 % des projets ?

Bruno Krief : Je propose de laisser nos spécialistes répondre.

Jacques Riou : Il serait préférable de commencer par redéfinir le *farm-down*. Nous avons la chance de bénéficier de la présence des deux fondateurs et dirigeants de Rubis Photosol, Robin et David.

Robin Ucelli : Je suis effectivement cofondateur de Photosol, associé à David et à Rubis. Le *farm-down* consiste en la cession d'actifs, en général une cession minoritaire à des investisseurs purement financiers, dont le coût du capital est extrêmement faible et qui cherchent des retours sur investissement très longs. L'intérêt du *farm-down* peut résider dans le fait de dérisquer les actifs détenus et exploités, qui nécessitent une contrepartie et un engagement long. Dans le cas français, comme précisé par Jacques, nous bénéficions d'un environnement assez exceptionnel, très différent de celui d'autres géographies, puisque notre acheteur principal et jusqu'à très récemment notre acheteur unique, était EDF, rejoint depuis peu par Leroy Merlin avec la signature d'un PPA de 38 MWc. Dans ces conditions, la politique de Photosol jusqu'à présent a consisté à conserver ses actifs et à ne pas procéder à du *farm-down*. *A priori* pour les prochains exercices, compte tenu de notre *pipeline* et du fait que nous sommes en mesure de financer nos centrales avec des leviers de 80, 90 ou 100 %, nous n'avons pas besoin de céder des actifs et de procéder à du *farm-down* pour trouver des liquidités. Sur le territoire français en tout cas, le *farm-down* n'est pas une façon de se dérisquer puisque la contrepartie est excellente. Tel est notre point de vue. Sur d'autres géographies, la question pourra se poser, mais la situation devra être analysée pays par pays.

Nicolas Cleris, Candriam : Quelle est la trajectoire de BFR envisagée pour 2023 après le retrait du prix des matières premières par rapport à 2022 ?

Bruno Krief : La réponse est dans la question. En cas de retrait qui se vérifie du prix de la matière première, cela aura pour conséquence de réduire les postes de stock et clients, et donc de générer du *cash*. Nous avons peut-être connu le pic du besoin de BFR ces deux dernières

années en 2021 et 2022, et nous allons commencer 2023 dans de meilleures conditions de ce point de vue.

De la salle : Les 700 millions d'investissements que vous avez prévus se comprennent-ils en *equity*, ou bien s'agit-il du total des investissements physiques ?

Bruno Krief : Il s'agit d'un investissement physique pour 100 %, correspondant à la construction des centrales, à l'achat des actifs qui nécessitera un financement soit par *equity*, soit par de la dette, étant entendu que nous avons l'avantage de pouvoir utiliser un maximum de dettes.

De la salle : S'agissant de vos relations avec HDF, vous avez investi à un certain prix d'introduction nettement plus élevé. Que pensez-vous de vos relations ? Avez-vous concédé ce ticket pour accéder aux affaires en aval ? Que pensez-vous de cet investissement ?

Clarisse Gobin-Swiecznik : En tant que membre du Conseil d'Administration de HDF Energy, je suis bien placée pour répondre. Nous avons effectivement investi 80 millions d'euros dans HDF Energy il y a un an et demi, avant tout pour pouvoir investir dans des centrales hydrogène-électricité dans les zones dans lesquelles nous sommes présents. Il existe des projets dans toutes les zones dans lesquelles nous opérons, avec un *pipeline* un peu plus important aux Caraïbes. Cet investissement nous a surtout permis de disposer d'un protocole de partenariat stratégique avec HDF, qui nous donne la possibilité à notre guise de pouvoir investir ou non de manière majoritaire et prioritaire dans l'ensemble des zones géographiques dans lesquelles nous sommes situés. Il est encore trop tôt pour déterminer si cet investissement nous satisfait. Photosol, acteur intégré du paysage français, souvent lauréat des appels d'offres CRE, met aujourd'hui quatre à cinq ans pour développer une centrale solaire classique en France. Chez HDF, les temps de développement sont très longs. Une centrale est en construction et une autre est au stade du développement avancé. Il existe de nombreux autres projets dont la maturité ne permet pas de les évoquer aujourd'hui. Il est encore trop tôt pour nous aujourd'hui pour émettre un avis sur la question. Je pense avoir répondu à votre question avec sincérité.

Jacques Riou : Nous en sommes au démarrage de l'activité. Il n'existe pas de centrale comme celle dont la construction a débuté en Guyane française. Il s'agit d'un modèle industriel associant des panneaux photovoltaïques, un hydrolyseur, du stockage d'hydrogène et une pile à combustible, qui est capable de délivrer en continu 24h/24 du courant. C'est une installation assez unique qui émergera, si bien que la construction du *pipeline* s'étendra sur plusieurs années. Il faut compter cinq ans de développement. Par la suite, les projets s'accumuleront et c'est cette accumulation qui permettra à la courbe de décoller. Tel est le principe de notre opération.

De la salle : Vous êtes bien placé pour éventuellement monter au capital.

Jacques Riou : Nous disposons d'un accord écrit tout à fait formel par lequel HDF s'engage, pour les zones dans lesquelles nous opérons, c'est-à-dire l'Europe, les Caraïbes et l'Afrique, ce qui représente un certain potentiel, à nous permettre d'être investisseur prioritaire majoritaire, à notre initiative. Nous choisirons d'investir ou non en fonction des caractéristiques du marché et de notre humeur.

Bruno Krief : Il n'est pas question pour Rubis d'augmenter sa participation dans HDF. Nous disposons de 18 % du capital, qui font de nous le deuxième actionnaire. Notre objectif est plutôt

d'investir dans les SPV productrices d'électricité, mais non pas dans la maison mère. Le levier se situe chez nous au niveau du développement des centrales.

De la salle : Sur la partie Bitume, vous avez indiqué être attentifs au potentiel de M&A. Existe-t-il des opérations en discussion aujourd'hui et pouvez-vous fournir des indications sur la taille de ces opérations ?

Fred Royer : Il n'existe pas vraiment d'opérations ou de discussions. Tout ce que nous avons réalisé jusqu'à présent a été conduit *ex nihilo*. Il ne s'agit pas de M&A en tant que tel, mais d'un véritable défrichage en Afrique, où nous sommes devenus le spécialiste en la matière. Les opportunités sont extrêmement nombreuses en Afrique, car il s'agit d'un marché en croissance, sur lequel les infrastructures routières se développent très rapidement. Elles sont financées par des bailleurs de fonds la plupart du temps. Nous considérons que notre croissance organique et notre croissance *ex nihilo* seront fortement contributrices à notre croissance totale dans les années à venir. Les opérations de M&A concerneront plutôt d'autres régions. Nous avons évalué certaines cibles potentielles, mais il est encore trop tôt pour vous en parler. Nous avons observé qu'en Europe le paysage changeait et que certaines raffineries productrices de bitume risquaient d'être fermées. Nous regardons donc l'Europe et notamment l'Europe du Nord-Ouest avec attention.

Eric Blain, Finance Connect : Les 65 millions de résultat net sur le bitume représentent un fort pourcentage du résultat du Groupe. Ce ratio est-il similaire au niveau du résultat opérationnel ?

Bruno Krief : Il y a 90 millions d'euros d'EBITDA.

Fred Royer : Nous enregistrons effectivement un très bon EBITDA, mais il est aussi partiellement « faussé » du fait du Nigéria, où les marches sont très conséquentes pour absorber le risque financier lié à l'achat du dollar sur des marchés un peu plus parallèles.

Eric Blain : Compte tenu de la perte de change qui est en dessous, que représente le bitume dans les 90 millions d'euros de RBE ?

Bruno Krief : Le bitume représente 30 millions d'euros de RBE.

Eric Blain : Économiquement, il convient donc de raisonner après les effets de change.

Fred Royer : Tout à fait. C'est la raison pour laquelle nous communiquons davantage sur le résultat net que sur l'EBITDA, qui se retrouve légèrement inflaté.

Anna Patrice : Je précise que les 90 millions d'euros d'EBITDA s'entendent après effets de *Foreign Change*.

Fred Royer : Il s'agit effectivement d'un RBE retraité.

Eric Blain : Le bitume est un résidu de produits pétroliers et l'on devrait constater une baisse de la consommation des essences. Quelles seraient les conséquences d'une baisse de la production sur vos prix d'achat de bitume ? Le prix d'achat est-il défini par l'acheteur, c'est-à-dire par vous-mêmes, ou bien est-il défini en fonction de l'évolution du prix du brut ? Comment ce prix risque-t-il d'évoluer sur le long terme ?

Fred Royer : Le prix est tout à fait corrélé avec le prix du brut. Le sous-jacent de nos contrats pour l'achat du bitume est le fioul lourd. L'évolution est difficile à déterminer. Nous observons aujourd'hui qu'un certain nombre de raffineries doivent fermer ou se convertir dans l'avenir, ce

qui paraît assez logique. Notre objectif est bien entendu de sécuriser des molécules pour assurer la pérennité de notre activité en Afrique et ailleurs. Nous sommes attentifs à de nombreuses opportunités. Certaines raffineries ont décidé de se spécialiser sur le bitume. Les raffineries les plus complexes peuvent choisir le dosage de leurs produits et certaines se spécialisent pour produire beaucoup plus de bitume qu'elles ne le faisaient avant.

De la salle : Envisagez-vous de racheter une raffinerie ?

Fred Royer : C'est un sujet qu'il faudrait évoquer avec Jacques...

Jacques Riou : Certains ont essayé, mais beaucoup en sont revenus. Il faut être très prudent dans ce domaine. Il ne s'agit pas d'un sport très conseillé pour des gens qui souhaitent rester en bonne santé ! En revanche, il existe des activités aval plus spéciales d'utilisation de sous-produits de raffinerie permettant de générer du bitume de manière plus spécialisée. Il en va du bitume comme de tous les produits énergétiques. Il existe une dimension stratégique assez passionnante, qui conduit à des marges élevées et qui permet de répercuter les prix internationaux sur les marchés finaux. Par ailleurs, l'augmentation de la distance entre les zones qui produisent du bitume et les zones qui ont besoin de bitume pour construire de nouvelles infrastructures nécessite d'utiliser des bateaux. Or nous faisons partie des quelques opérateurs extrêmement bien outillés dans ce domaine. Ces bateaux sont principalement destinés à notre propre approvisionnement, mais pendant les périodes de pluie, notamment, nous utilisons nos gros porteurs bitumiers pour approvisionner d'autres clients dans la zone Amérique lorsque les fenêtres de trading s'ouvrent.

De la salle : Quel est le coût d'un bateau de 16 000 tonnes ?

Jacques Riou : Nous utilisons plutôt des bateaux de 40 000 tonnes.

Fred Royer : Les nouveaux bateaux en construction coûtent entre 30 et 35 millions de dollars.

De la salle : *Quid* des bitumes naturels qui sont aussi une option en tant qu'additifs améliorant les bitumes traditionnels ?

Fred Royer : Les bitumes naturels existent, mais malheureusement ils restent très théoriques. Je ne connais pas de bitume naturel pouvant être utilisé directement comme un bitume traditionnel. On trouve des dépôts de bitume naturel dans certains pays comme le Nigéria et l'on trouve des sables bitumineux au Canada, mais tous ces produits demandent un processus de raffinage. Ces bitumes ne peuvent être utilisés de manière naturelle.

De la salle : Compte tenu des pertes de change enregistrées en 2022, comptez-vous mettre en place une politique de couverture des devises ?

Bruno Krief : Si nous en avons la possibilité, nous l'aurions fait. S'agissant du shilling, du naira, de l'ariary malgache, il n'existe pas de marché dérivé ni de marché à terme malheureusement. Il faut donc travailler sur du cousu-main et *in fine*, la meilleure façon de se protéger consiste à transférer sur le client final la volatilité des prix. Nous n'avons pas d'autre choix.

De la salle : Faut-il comprendre que vous espérez récupérer les 80 millions d'euros de pertes de change en 2023 grâce aux discussions que vous avez avec les gouvernements ?

Bruno Krief : Sur les 80, il n'en reste déjà plus que 50, et sur les 50, il n'y en a que 40 qui soient vraiment nouveaux par rapport au niveau habituel de 10 millions constatés chaque

année. Sur ces 40 millions d'euros, nous menons effectivement des discussions avec certains États afin de récupérer une partie du manque à gagner.

Jacques Riou : Il faut bien voir qu'il s'agit d'un jeu qui existe depuis une centaine d'années sur ces marchés entre les gouvernements et les opérateurs de produits pétroliers. Nous avons tous besoin les uns des autres. À certains moments, les gouvernements se retrouvent en face de difficultés lorsque les prix montent trop rapidement et atteignent des niveaux trop élevés, et dans ces circonstances, ils sont tentés de réguler. C'est le cas en Afrique, mais également ici à Paris, et dans de nombreux pays de tous ordres. Chacun sait qu'il a besoin de l'autre : les gouvernements savent qu'ils ont besoin d'opérateurs fiables sur le long terme et sont amenés à négocier. Il est toujours possible de trouver des terrains d'entente avec des décalages. Sur les marchés à prix libre, nous répercutons directement au client la pression des marchés internationaux. Sur les marchés à prix régulé, il faut un peu plus de temps et il faut mener certaines négociations. Elles ne permettent pas toujours d'atteindre 100 % de nos « buts de guerre », mais il faut l'envisager comme une sorte de partenariat à long terme avec les gouvernements.

Guillaume Muros, Société Générale : Pouvez-vous revenir sur la variation du BFR positive au deuxième semestre 2022 et l'expliquer ? Au niveau des renouvelables, vous aviez émis lors de l'acquisition de Photosol un objectif à moyen terme à horizon 2027 d'une contribution de l'ordre de 25 % des renouvelables sur l'EBIT du Groupe. Compte tenu des délais de développement chez Photosol, cet objectif est-il maintenu ? Enfin, s'agissant du levier de votre dette nette *corporate*, pouvez-vous nous préciser quelle est la cible ?

Bruno Krief : S'agissant du ratio de dette nette *corporate* sur EBITDA, nous avons terminé l'année à 1,5x, et nous avons indiqué que notre capacité d'emprunt atteignait 300 à 400 millions d'euros. Nous pourrions donc nous rapprocher d'un ratio de 2 à 2,1x. De 1,5 à 2x ou même 2,2x, cela équivaut à la moitié d'un tour d'EBITDA de Rubis, ce qui représente 300 à 400 millions d'euros.

La variation à la baisse du BFR au deuxième semestre 2022 traduit un exercice tout à fait atypique, durant lequel un mécanisme de traitement comptable des CEE est venu se télescoper avec la fin de période triennale de l'enregistrement des CEE dans le bilan des entreprises comme les nôtres, qui distribuent de l'énergie et qui sont tenues de gérer leurs positions de certificats d'économie d'énergie. En fin de période, un traitement comptable de sortie du stock de CEE a contribué à hauteur de 65 millions d'euros dans le stock de marchandises de Rubis à la baisse du BFR. Telle est l'explication technique de la baisse du BFR sur la deuxième partie de l'année que vous avez intelligemment relevée.

Clarisse Gobin-Swiecznik : Nous n'avons jamais pris d'engagement à horizon 2027 sur le renouvelable. Pour nous, le moyen terme représente l'horizon 2030 et au-delà. Nous ne revenons pas sur la contribution au RBE du Groupe à 25 % que nous avons annoncée à horizon de 2030, voire au-delà.

De la salle : Compte tenu de la hausse des taux d'intérêt, Rubis envisage-t-il de faire évoluer les instruments d'emprunt au sein de sa structure de capital ? Quelle est la part de la dette à taux fixe et à taux variable ?

Bruno Krief : La dette que nous avons reprise chez Photosol qui atteint 360 millions d'euros sur une très longue durée de 20 ans, est *hedgée* dès le départ, grâce à des couvertures que

nous avons prises sur toute la durée de l'emprunt. Ainsi, les taux sont capés, et nous n'avons donc pas d'effets malheureux à attendre de l'augmentation des taux pour ce qui concerne les emprunts en cours. Pour le futur, nous serons évidemment exposés aux augmentations des taux d'intérêt, mais là encore, cela fait partie de l'économie du projet et cette évolution sera quelque part intégrée dans le prix du mégawatt sur lequel nous travaillerons pour nos prochains appels d'offres, qu'il s'agisse de *corporate* PPA ou vis-à-vis de la CRE. S'agissant de la dette *corporate* logée chez Rubis Énergie, elle n'a évidemment pas la même maturité de 20 ans que celle logée chez Photosol, puisque sa maturité moyenne se situe entre cinq et sept ans. À ce jour, la durée moyenne de la dette dans le bilan de Rubis Énergie est de l'ordre de quatre ans. Elle est *hedgée* dès le départ lorsque nous mettons en place les emprunts et que nous tirons sur les RCF, si bien que nous pouvons couvrir entre 70 et 90 % de l'exposition aux taux.

De la salle : Concernant l'allocation du capital, la montée en puissance des investissements reste-t-elle compatible avec le montant des dividendes ? Pouvez-vous préciser les différents segments, activités et géographies concernés par les opportunités d'acquisition ?

Jacques Riou : Nous avons pour politique constante chez Rubis de protéger non seulement le dividende, mais aussi la progression du dividende. Nous concevons nos plans de développement en partant de ce principe primaire.

Bruno Krief : Comme Jacques l'a illustré dans la première partie de la présentation, le Groupe est ainsi construit aujourd'hui que les métiers mûrs et en croissance de Rubis Énergie génèrent un cash-flow libre, disponible, distribuable de 200 à 250 millions d'euros annuellement. Ce sont ces 200 à 250 millions d'euros de *free cash-flow* disponible qui servent à payer le dividende, dont nous avons vu que, sur la base de 1,92 € par unité au titre de 2022, il représentera environ 200 millions d'euros. Le cash-flow de Rubis Énergie après investissement à la fois organique de l'ordre de 120 millions d'euros et l'investissement de développement de 60 à 80 millions d'euros par an, le solde positif excédentaire atteint plus de 200 millions. Cette poche permet de sécuriser le versement du dividende aux actionnaires de Rubis. Quant au renouvelable, nous avons démontré qu'il était autofinancé, puisqu'il s'agit d'un financement par recours essentiellement à l'emprunt.

Il existe donc un mécanisme de sécurisation des dividendes par le cash-flow excédentaire de Rubis Énergie, qui permet de ne pas contraindre les investissements du Groupe.

Par ailleurs, nous avons évoqué ensemble des mécanismes comme le *farm-down* qui représentent une option qui se présentera peut-être un jour à nous pour libérer du cash à l'intérieur de Photosol afin de contribuer à l'accélération des investissements.

Jacques Riou : Nous avons épuisé les dernières questions. Je vous remercie infiniment de votre attention et du temps que vous nous avez encore consacré aujourd'hui. Je vous donne rendez-vous dans les prochains mois pour suivre le développement de toutes nos opérations avec la passion qui nous anime pour développer ce groupe de manière accélérée. Merci et bonne fin de soirée.

[Fin de transcription]