



Résultats semestriels 2026

Mardi 8 septembre 2026

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.

Résultats semestriels 2026

Opérateur : Bienvenue à la présentation des résultats semestriels 2026 de Rubis. Durant la première partie de la conférence, les participants seront en mode écoute seule. Lors de la séance de questions-réponses, les participants pourront poser leurs questions en remplissant le formulaire situé en bas de la page du direct, ou oralement en cliquant sur le bouton de participation dans le lecteur intitulé Request to Speak. Vous serez ensuite avertis lorsque vous pourrez poser votre question.

Je laisse maintenant la parole aux intervenants. Allez-y, je vous en prie.

Clarisse Gobin-Swiecznik : Bonjour à tous. Je suis très heureuse d'être avec vous ce matin pour vous présenter les résultats semestriels 2026 de Rubis, qui sont très solides. Je suis accompagnée de Jean-Christian Bergeron, Gérant et Directeur Général de Rubis Énergie, ainsi que de Marc Jacquot, Gérant et Directeur Financier Groupe. Merci d'être avec nous aujourd'hui.

Je commencerai par les faits marquants du premier semestre. Jean-Christian reviendra ensuite sur la revue opérationnelle, avant que Marc ne commente la performance financière. Je reprendrai ensuite la parole pour conclure, puis Jean-Christian présentera les perspectives avant que nous ouvrons la séance de questions.

Commençons par les messages clés de ce premier semestre. Rubis a de nouveau réalisé une solide performance opérationnelle au premier semestre 2026. Ce qui importe ici n'est pas seulement le niveau de croissance, mais aussi la qualité exceptionnelle de l'exécution des équipes malgré un environnement volatil et incertain. Toutes les catégories de produits et toutes les régions ont contribué positivement. Cela démontre une nouvelle fois la solidité de notre modèle diversifié, tant en termes de zones géographiques que de segments de clientèle et de produits.

Dans la Distribution d'énergies, les volumes ont progressé de 9 % et la marge brute de 16 %. Cette croissance ne reflète pas uniquement la hausse des volumes, mais aussi une combinaison de discipline tarifaire et de gestion efficace des stocks dans un environnement de prix du pétrole très volatil.

Photosol a poursuivi son développement conformément à sa trajectoire, avec un portefeuille sécurisé en hausse de 22 % sur un an, à 1,5 GWc, tandis que le Power EBITDA a progressé de 13 %, à 25 millions d'euros. Au niveau du Groupe, cela s'est traduit par un EBITDA de 434 millions d'euros, en hausse de 18 %, et par un résultat net part du Groupe de 191 millions d'euros, en hausse de 17 %.

Le cash-flow opérationnel s'est élevé à 223 millions d'euros. Il est en baisse sur un an, mais doit être analysés dans son contexte. Cette diminution reflète principalement un besoin en fonds de roulement plus élevé, lié à la hausse des prix du pétrole sur la période. Elle ne remet pas en cause la qualité sous-jacente du profil de génération de trésorerie de Rubis.

Le bilan demeure sain, l'allocation du capital reste disciplinée et la solidité du premier semestre nous permet de relever notre objectif d'EBITDA 2026 dans une fourchette comprise entre 775 millions d'euros et 825 millions d'euros.

En résumé, le premier semestre 2026 démontre trois éléments : une solide performance, une exécution efficace dans un environnement volatil et une croissance soutenue par des fondamentaux solides.

Je passe maintenant la parole à Jean-Christian pour la revue opérationnelle.

Jean-Christian Bergeron : Merci, Clarisse. Bonjour à tous. Le principal point que je souhaite souligner est que la performance a été équilibrée entre nos activités et nos géographies. Le GPL, les carburants et le bitume ont tous contribué à la croissance rentable, chacun avec des moteurs différents. C'est précisément la force de notre modèle. Nous ne dépendons ni d'un seul marché, ni d'un seul produit, ni d'un moteur unique de performance.

Commençons par le GPL. Nos volumes sont globalement stables, comme vous pouvez le constater, en hausse de 1 %, et la marge brute a progressé de 9 %, reflétant un mix d'activités plus profitable et une solide exécution sur nos marchés clés.

En Europe, la croissance enregistrée en France et en Espagne, portée par la poursuite de la dynamique du GPL-carburant et par de nouveaux gains de parts de marché, a largement compensé une demande plus faible au Portugal et en Suisse.

En Afrique, la rentabilité s'est nettement améliorée en Afrique du Sud, soutenue par la croissance de la clientèle sur les deux segments, bouteilles conditionnées et vrac. Le Maroc a quant à lui bénéficié d'un redressement progressif de la demande industrielle, principalement des céramistes, de meilleures conditions d'approvisionnement et d'une gestion commerciale disciplinée.

Plus largement, le GPL continue d'illustrer les atouts de notre modèle. Nos positions historiques sont fortement concentrées sur des marchés qui offrent encore un potentiel de croissance attractif, tandis que nos équipes restent concentrées sur la valeur plutôt que sur les volumes. Grâce à l'optimisation du portefeuille, à l'excellence des approvisionnements, à la discipline des prix et à une exécution opérationnelle solide, nous continuons à faire progresser les résultats à un rythme supérieur à celui des volumes.

Passons maintenant aux carburants. Les volumes ont augmenté de 6 % et la marge brute a progressé de 13 %. Le *retail* a bénéficié d'une forte fréquentation en Afrique de l'Est, non seulement au Kenya, mais aussi en Ouganda, au Rwanda et en Zambie, soutenue également par un cadre tarifaire plus favorable. La poursuite du redressement en Haïti a également contribué positivement à la performance.

Dans l'activité C&I, Commercial & Industriel, la contribution a également été significative, en particulier au Kenya et en Haïti, compensant l'impact d'une concurrence accrue sur les prix, ou plutôt d'une pression sur les prix, au Guyana et, dans une certaine mesure, en Jamaïque.

Enfin, l'aviation a continué d'afficher une dynamique très solide dans les Caraïbes, soutenue par la croissance continue du secteur touristique.

Avant de quitter les carburants, permettez-moi de souligner brièvement les progrès importants que nous réalisons dans les lubrifiants. Les lubrifiants continuent de s'imposer comme l'un de nos principaux relais de croissance pour l'avenir. Je suis heureux d'indiquer que cette activité se développe tout à fait conformément à nos attentes, avec déjà des résultats très encourageants au Kenya et d'importantes opportunités de développement en Afrique de l'Est et sur d'autres marchés du continent.

Passons maintenant au bitume. L'activité a, comme vous pouvez le constater, enregistré un très bon premier semestre, avec des volumes en hausse de 44 % et une marge brute en hausse de 54 %. Cette performance a été portée par la poursuite de la croissance en Afrique, notamment en Afrique du Sud et au Gabon, mais aussi sur la plupart de nos autres marchés africains, à l'exception peut-être du Nigéria, où nous avons observé un ralentissement de la demande. La rentabilité au Nigéria est toutefois restée très solide, grâce à un mix de projets favorable et à une excellente exécution opérationnelle.

L'augmentation des volumes de bitume reflète également notre développement en Europe. Comme vous le savez, les opérations à Anvers progressent conformément au plan et nous sommes particulièrement enthousiastes grâce aux retours positifs que nous continuons de recevoir de la part des clients, tant sur la qualité de nos produits que sur le niveau de service que nous leur apportons. Cela renforce clairement notre confiance dans les perspectives à long terme de l'activité en Europe.

Comme toujours avec le bitume, il est important de rappeler qu'il s'agit d'une activité tirée par des projets. La performance peut varier d'une période à l'autre en fonction du calendrier et de l'exécution des projets. Nous restons néanmoins structurellement très confiants dans cette activité. La demande continue d'être soutenue par d'importants besoins en infrastructures sur nos marchés, tandis que Rubis bénéficie d'une plateforme logistique différenciante qui lui procure un avantage concurrentiel clair.

Dans l'ensemble, le premier semestre démontre à nouveau la résilience et le potentiel de croissance de notre activité Distribution d'énergies. Sur le GPL, les carburants et le bitume, nous avons su capter les opportunités de marché lorsque les conditions étaient favorables, tout en maintenant une discipline tarifaire dans les environnements plus concurrentiels.

Il est important de souligner que notre performance ne repose pas uniquement sur l'exécution. Nos activités historiques sont bien positionnées sur des marchés présentant des fondamentaux de croissance attractifs à long terme. Dans le même temps, nous continuons à développer de nouveaux relais de croissance, notamment, comme je l'ai indiqué, les lubrifiants, mais aussi le *retail* au sein de notre réseau de stations-service, ainsi que le solaire et plus largement les solutions énergétiques destinées aux clients industriels. J'y reviendrai dans un instant. Toutes ces initiatives combinées élargissent nos opportunités de croissance, améliorent la qualité de nos résultats et renforcent notre capacité à créer de la valeur durable sur le long terme.

Passons maintenant aux énergies renouvelables. Photosol a franchi une étape très importante au premier semestre avec la mise en service de la ferme solaire de Creil. Avec 200 MWc, il s'agit de la deuxième plus grande installation solaire de France, ce qui marque une étape significative dans la montée en puissance du portefeuille de Photosol.

Les actifs en exploitation ont augmenté de 32 %, tandis que la production d'électricité a progressé de 28 %. C'est exactement le type de progression que nous souhaitons observer : des projets qui passent de la phase de développement à la phase d'exploitation et contribuent progressivement à la génération de trésorerie. Le portefeuille sécurisé a atteint 1,5 GWc, en hausse de 22 % sur un an, tandis que le Power EBITDA a progressé de 13 %, à 25 millions d'euros. Ces résultats démontrent clairement que Photosol continue de gagner en maturité et que la valeur inhérente au portefeuille se traduit de plus en plus par des performances opérationnelles.

La diversification internationale progresse également. Nous avons actuellement 44 MWc en construction en Italie. Nous restons disciplinés dans notre stratégie de développement. Notre objectif n'est pas la croissance pour la croissance, mais le développement de projets répondant à nos critères techniques, économiques et de rapport rendement/risque.

Comme je l'ai indiqué auparavant, au-delà de Photosol, Rubis Énergie développe également des solutions d'énergies renouvelables étroitement liées à notre base de clients existante, nos clients C&I, notamment le carburant d'aviation durable, par exemple au Kenya ou aux Antilles françaises, ainsi que des solutions solaires pour les clients commerciaux et industriels, par exemple en Jamaïque ou en Afrique de l'Est. Nos activités d'énergie renouvelable se développent ainsi selon deux axes complémentaires : d'une part, le solaire de grande taille *via* Photosol ;

d'autre part, des solutions énergétiques orientées clients *via* Rubis Énergie en Afrique et dans les Caraïbes.

Marc, je te laisse la parole pour présenter les résultats financiers du premier semestre. Merci.

Marc Jacquot : Merci, Jean-Christian. La dynamique opérationnelle décrite dans la section précédente s'est traduite par de solides résultats financiers au premier semestre. L'EBITDA a progressé de 18 %, à 434 millions d'euros, principalement porté par la Distribution. Cela reflète une forte demande, avec des volumes en hausse de 9 %, ainsi qu'une gestion efficace des stocks, une discipline tarifaire et une amélioration des marges dans la plupart de nos activités.

Le résultat net part du Groupe a augmenté de 17 %, à 191 millions d'euros, démontrant que la performance opérationnelle s'est traduite directement dans le compte de résultat. Le cash-flow opérationnel s'établit à 159 millions d'euros. Comme attendu, il a été affecté par un besoin en fonds de roulement plus élevé, principalement liés à la hausse des prix du pétrole sur la période, ainsi que par le paiement à l'Autorité française de la concurrence de l'amende de 64 millions d'euros relative à la Corse.

Il est important de souligner qu'avant variation du besoin en fonds de roulement, le cash-flow généré par l'activité a progressé de plus de 15 % par rapport à l'an dernier. Après 90 millions d'euros de capex, nets du financement sans recours de Photosol et hors amende Corse, le cash-flow libre s'est établi à 75 millions d'euros. Ce niveau demeure solide dans un contexte de hausse du besoin en fonds de roulement et nous permet de maintenir un bilan sain tout en conservant la capacité de financer la croissance future.

Examinons maintenant le bridge d'EBITDA. L'EBITDA a progressé de 65 millions d'euros sur un an, soit 18 %, la Distribution contribuant à hauteur de 59 millions d'euros à cette hausse.

Concentrons-nous sur les principaux éléments, en commençant par l'Afrique. Cette région a apporté la contribution la plus importante, avec des volumes en hausse de 3 % et un EBITDA en progression de 33 %, à 122 millions d'euros. Cette performance a été soutenue par deux facteurs principaux : premièrement, l'amélioration des marges dans les réseaux de distribution en Afrique de l'Est à la suite d'ajustements des marges réglementées ; deuxièmement, une solide dynamique commerciale, à la fois dans les carburants et dans le GPL sur des marchés perturbés. Le bitume a également été un contributeur clé, avec des volumes et des marges en hausse, notamment en Afrique du Sud, au Gabon et en Angola.

Passons maintenant aux Caraïbes. Les volumes ont progressé de 10 % et l'EBITDA a augmenté de 12 %, à 124 millions d'euros. Haïti a poursuivi son redressement, tant en volumes qu'en marges. Les volumes ont également augmenté dans le reste de la région, mais les marges unitaires ont reculé, reflétant l'affaiblissement du dollar américain face à l'euro et la pression sur les prix au Guyana et en Jamaïque.

Enfin, en Europe, l'EBITDA a progressé de 25 %, à 78 millions d'euros, soutenu par la contribution de la nouvelle activité bitume. Hors bitume, les volumes sont restés stables, les marges unitaires bénéficiant légèrement de la bonne tenue des ventes de GPL-carburant.

L'activité Support & Services est restée globalement stable, en baisse de 2 %, tandis que la production d'électricité renouvelable a progressé de 42 %, reflétant la contribution croissante des actifs en exploitation de Photosol et un bon facteur de charge solaire au premier semestre.

Regardons maintenant notre compte de résultat, qui est assez simple pour ce premier semestre. Comme vous pouvez le voir en haut du compte de résultat, l'EBITDA a atteint 434 millions d'euros, en hausse de 18 %, et l'EBIT a progressé de 54 millions d'euros, soit 21 %, à 307 millions d'euros. Nos dotations aux amortissements ont augmenté, principalement en raison

de notre nouvelle activité bitume en Europe et du nombre croissant d'actifs solaires en exploitation.

Le coût de l'endettement financier net n'a que légèrement augmenté, reflétant principalement les nouvelles mises en service chez Photosol. Les autres produits et charges financiers étaient principalement liés à l'hyperinflation en Haïti et aux produits d'intérêts sur la créance issue de la cession de Rubis Terminal à I Squared Capital. Au total, le résultat avant impôt a progressé de 19 % et le résultat net part du Groupe a atteint 191 millions d'euros, en hausse de 17 % sur un an. Le taux d'imposition était légèrement supérieur à celui de l'an dernier, 2025 ayant bénéficié de certains gains à taux d'impôt réduit.

Le message est ici assez simple : la solide performance opérationnelle se reflète dans le compte de résultat.

Passons maintenant à l'endettement net et à la génération de trésorerie. Le Groupe a maintenu un bilan sain. Le levier financier corporate s'établissait à 1,3 fois l'EBITDA à fin juin 2026, malgré la hausse du besoin en fonds de roulement liée à l'environnement des prix du pétrole et le paiement du dividende en juin.

Le cash-flow libre ajusté, net du financement sans recours de Photosol, a atteint 75 millions d'euros, en baisse de 69 millions d'euros sur un an. Cela reflète principalement les 173 millions d'euros de variation ajustée du besoin en fonds de roulement. Lorsque je dis ajustée, cela exclut l'amende Corse de 64 millions d'euros payée en mai.

La dette financière nette corporate s'établissait à 885 millions d'euros, représentant 2 fois l'EBITDA. Notre ligne de crédit renouvelable non tirée s'élevait à 333 millions d'euros. Cela nous donne la flexibilité financière nécessaire pour continuer à investir de manière sélective tout en préservant un bilan solide et une allocation disciplinée du capital.

Clarisse Gobin-Swiecznik : Merci, Marc. Avant de passer aux perspectives qui seront présentées par Jean-Christian, voici les éléments clés du premier semestre.

Premièrement, le premier semestre 2026 a été, comme vous l'avez compris, très solide, avec un EBITDA en hausse de 18 %, à 434 millions d'euros, et un résultat net part du Groupe en hausse de 17 %, à 191 millions d'euros. Deuxièmement, cette performance est portée par plusieurs facteurs : une forte demande partout, une exécution efficace, un mix d'activités favorable et une gestion efficace des stocks dans un environnement de prix du pétrole volatil. Troisièmement, le cash flow opérationnel a été affecté par le besoin en fonds de roulement dans un contexte de prix du pétrole élevés et volatils, mais le profil sous-jacent de génération de trésorerie demeure robuste. Le bilan est sain et stable, avec une dette financière nette corporate à 1,3 fois l'EBITDA.

Enfin, les six premiers mois nous permettent de relever notre guidance d'EBITDA dans une fourchette comprise entre 775 millions d'euros et 825 millions d'euros. Cela reflète notre confiance dans la trajectoire opérationnelle du Groupe, tout en restant attentifs aux prix élevés du pétrole, à des conditions tarifaires plus concurrentielles sur certains marchés et à la nature de l'activité bitume, tirée par les projets.

Jean-Christian Bergeron : Merci, Clarisse. Pour le second semestre, comme tu l'as déjà souligné, Clarisse, nous sommes confiants dans le relèvement de notre guidance 2026, sur la base d'hypothèses clés qui n'ont pas changé. Le relèvement de cette guidance est bien sûr justifié non seulement par notre solide performance du premier semestre, mais aussi par nos perspectives positives pour le reste de l'année.

Dans les Caraïbes, nous anticipons la poursuite du redressement de nos activités en Haïti, soutenue par la croissance du tourisme et par le développement continu des économies du Guyana et du Suriname, tandis que l'environnement tarifaire devrait rester plus difficile en Jamaïque et au Guyana. En Afrique, nous prévoyons une poursuite de la croissance en Afrique de l'Est, tant en volumes qu'en marges, ainsi qu'une augmentation des volumes de bitume dans la plupart des autres zones géographiques, en particulier en Afrique du Sud. À l'inverse, comme je l'ai indiqué précédemment, la demande au Nigéria devrait rester sous pression au second semestre.

En Europe, l'activité bitume devrait poursuivre sa montée en puissance, avec des volumes solides, mais des marges plus faibles, comme vous le savez. Dans le même temps, les volumes de GPL devraient rester résilients, même si la croissance devrait se modérer par rapport à la forte tendance observée au premier semestre. Dans ce contexte, et compte tenu de la solidité de notre performance du premier semestre, nous prévoyons désormais un EBITDA compris entre 775 millions d'euros et 825 millions d'euros.

Pour conclure, le premier semestre 2026 démontre une nouvelle fois les atouts et la résilience du modèle économique de Rubis : diversifié, générateur de trésorerie, discipliné sur le plan opérationnel et bien positionné pour saisir les opportunités de croissance à long terme, tout en maintenant un bilan solide et sain.

Merci de votre attention. Nous sommes maintenant à votre disposition pour répondre à vos questions.

Questions-réponses

Clémence Mignot-Dupeyrot : Bonjour à tous. Nous avons une première série de questions d'Emmanuel Matot. La première porte sur l'évolution du besoin en fonds de roulement au second semestre sur la base des prix actuels du pétrole. La deuxième concerne la situation au Nigéria dans l'activité bitume au second semestre. Et la dernière concerne les objectifs 2027 de Photosol, et demande s'ils sont réalistes.

Marc Jacquot : Merci, Emmanuel. Concernant l'évolution du besoin en fonds de roulement au second semestre, je dirais que, de manière générale, la variation du besoin en fonds de roulement dépend principalement des niveaux de stocks et de l'évolution des prix du pétrole. Au premier semestre, les principaux facteurs de hausse du besoin en fonds de roulement ont été le prix des produits, qui a fortement augmenté. Il y a également eu quelques effets volumes, mais l'essentiel était lié à l'évolution des prix du pétrole. C'est mon premier commentaire.

Au second semestre, lorsque l'on voit aujourd'hui le baril à 100 dollars, cela pourrait bien sûr avoir un impact légèrement négatif supplémentaire par rapport au début de l'année. S'il revient au niveau de 90 dollars, la variation du besoin en fonds de roulement devrait être stable au second semestre, et s'il baisse, cela aura globalement un impact positif.

Deuxième commentaire sur le besoin en fonds de roulement : gardez à l'esprit que le montant que vous voyez dans le tableau des flux de trésorerie inclut le paiement de l'amende Corse, soit 64 millions d'euros.

Je laisse Jean-Christian commenter le Nigéria.

Jean-Christian Bergeron : Merci. Sur le Nigéria, nous constatons simplement une situation difficile en termes de volumes au premier semestre, et nous envisageons un second semestre plus ou moins dans la même tendance. Je souhaite toutefois souligner que, malgré des volumes

quelque peu inférieurs, nous avons une marge unitaire très positive. Ainsi, en termes d'impact sur le compte de résultat, cela ne devrait pas être visible en 2026.

Encore une fois, vous savez que le bitume n'est pas une activité que nous maîtrisons totalement, car il peut y avoir de nouveaux projets ou des projets quelque peu retardés. Les facteurs sont nombreux. Au Nigéria, pour le moment, et il y aura des élections l'an prochain, cela pourrait également entraîner une certaine incertitude. Nous observons quelques ralentissements sur différents projets sur lesquels nous travaillons. Rien, je dirais, qui soit préoccupant à long terme. Mais oui, clairement, en 2026, le Nigéria ne sera pas le meilleur élève en termes de volumes. Encore une fois, j'insiste sur le fait que la rentabilité restera à un niveau très solide.

Marc Jacquot : Concernant votre question sur Photosol 2027, nous restons confiants quant à la trajectoire de Photosol pour atteindre son objectif d'EBITDA 2027. Les équipes avancent conformément à nos prévisions. Les projets peuvent prendre jusqu'à sept ans pour être construits, nous avons donc une assez bonne visibilité sur ce point. Même si l'environnement est plus difficile qu'anticipé, les tendances sous-jacentes soutenant le développement des énergies renouvelables demeurent très positives. Je pense ici à l'électrification de l'économie en Europe et au développement des centres de données, qui nous donnent confiance dans l'avenir de cette énergie.

Nous adaptons de manière pragmatique le rythme de nos investissements à l'environnement actuel. Certains des capex initialement prévus pour la période 2024-2027 pourraient être déployés sur une période plus longue. Pour le reste de nos activités, nous nous adaptons de manière pragmatique à la situation à laquelle nous sommes confrontés.

Clémence Mignot-Dupeyrot : Peut-être pour poursuivre sur Photosol, nous avons deux questions. L'une de Jean-Luc Romain chez CIC-CIB, et l'autre de Nicolas Royot chez Portzamparc. La première est la suivante : vos coûts de développement ont diminué entre le premier semestre 2025 et 2026. Cette tendance est-elle appelée à se poursuivre ? La seconde, toujours sur Photosol, est : pouvez-vous expliquer pourquoi le Power EBITDA n'a pas augmenté en ligne avec votre production au premier semestre ?

Marc Jacquot : En ce qui concerne les coûts de développement, nous avons légèrement réduit le rythme de notre développement. Mais la tendance est, je dirais, que l'écart entre le Power EBITDA et l'EBITDA consolidé devrait être compris entre 20 millions d'euros et 25 millions d'euros. D'accord ? Pas de changement majeur, mais nous l'avons un peu réduit. Quelle était l'autre question ?

Clémence Mignot-Dupeyrot : Elle portait sur le Power EBITDA par rapport à la production.

Marc Jacquot : Il existe un léger écart entre le Power EBITDA et la production, lié notamment au projet de Creil. Le projet de Creil a été mis en service progressivement et a fait l'objet d'une phase de tests prolongée. Durant cette période, une part significative de la production a été vendue à des prix spot relativement bas plutôt qu'au tarif contractuel plus élevé. Cela explique un léger écart sur ce trimestre.

Clémence Mignot-Dupeyrot : Toujours sur Photosol, nous avons une question sur la baisse des capex de Photosol. Cela reflète-t-il un ralentissement de l'activité sur le marché français et vous attendez-vous à une montée en puissance à l'international ?

Marc Jacquot : Le niveau plus faible de capex au premier semestre reflète principalement l'échelonnement des projets de construction plutôt qu'un changement dans le développement sur ce trimestre. Pour le reste de 2026, nous indiquons que le second semestre sera supérieur

au premier semestre. Mais encore une fois, comme je l'indiquais, nous ajustons le programme de capex de Photosol afin de tenir compte de l'environnement politique en France.

Clémence Mignot-Dupeyrot : Nous avons ensuite plusieurs questions sur les marges. La première, de Jean-Luc Romain, concerne la marge unitaire de l'activité lubrifiants et de l'activité *retail* hors carburant en Afrique.

Jean-Christian Bergeron : Tout d'abord, je voudrais rappeler notre engagement à développer les ventes de lubrifiants. Je l'ai dit précédemment : au premier semestre, nous avons augmenté nos ventes de lubrifiants de 20 %, donc nous avançons clairement dans cette direction. Les marges unitaires, évidemment, je ne vais pas les communiquer car c'est quelque peu confidentiel, mais elles sont très solides, comme vous le savez si vous connaissez l'activité lubrifiants. Ils deviennent progressivement un contributeur clé à nos marges brutes et nous continuerons à développer cette activité.

Concernant les revenus hors carburants, vous connaissez notre stratégie visant à créer un écosystème complet et intégré dans nos stations-service. Aujourd'hui, nous comptons plus de 550 boutiques. Nous en avons plus de 60 en développement, donc nous continuons à croître. Nous développons également des partenariats avec des marques reconnues, principalement dans l'alimentation et l'entretien automobile. Nous avons 150 partenariats en préparation. Vous voyez que la dynamique est très forte, et nous attendons, là encore, une contribution solide des activités hors carburants à nos marges brutes. Voilà où nous en sommes aujourd'hui. Comme nous l'avons indiqué la dernière fois, il s'agit de deux nouveaux moteurs de croissance pour la société et nous sommes en train de concrétiser ces ambitions.

Clémence Mignot-Dupeyrot : Nous avons deux autres questions sur les marges. La première vient de Mourad Lahmidi chez BNP Paribas, la seconde d'Hubert Mathet chez Mathet & Cie. La marge unitaire dans l'activité Retail & Marketing est en baisse à la fois en Europe et dans les Caraïbes. Pourriez-vous nous préciser les principaux facteurs d'évolution dans chaque région et ce qu'il faut attendre pour le second semestre ? La seconde question porte sur la part de l'amélioration de la marge brute au premier semestre qui provient de facteurs structurels par opposition à des gains exceptionnels liés à la volatilité des prix du pétrole.

Jean-Christian Bergeron : Concernant les marges du *retail*, l'Europe n'est pas significative car les volumes sont très faibles. Vous savez peut-être qu'en Corse, nous souffrons beaucoup de la politique tarifaire de TotalEnergies. C'est un fait. Nous ne pouvons pas faire grand-chose à ce sujet. Bien sûr, cela a un impact négatif très important sur la marge unitaire. Nous essayons de suivre la politique tarifaire, mais pas entièrement. L'impact est négatif à la fois sur les marges et sur les volumes. Nous espérons que la situation évoluera, mais nous n'avons évidemment pas d'indication claire concernant la stratégie de TotalEnergies en matière de prix.

Dans les Caraïbes, il s'agit d'une certaine pression sur les prix dans deux pays, le Guyana et la Jamaïque. Dans ces deux pays, des compagnies pétrolières publiques influencent les prix à la pompe. En Jamaïque, il s'agit de la raffinerie Petrojam, qui donne en quelque sorte un prix plancher et nous essayons d'être compétitifs. Évidemment, lorsque vous souhaitez protéger vos volumes, vous devez réduire votre prix à la pompe et donc réduire la marge unitaire ; il en va de même au Guyana.

Nous ne savons donc pas ce qui se passera au second semestre, mais nous restons plutôt prudents et préférons considérer que nous continuerons à faire face à une situation plus difficile. Passons maintenant à la question suivante.

Clémence Mignot-Dupeyrot : L'amélioration de la marge brute au premier semestre et la part structurelle et conjoncturelle.

Jean-Christian Bergeron : C'est clairement structurel. Nous avons une évolution positive des marges en Afrique de l'Est. Vous vous souvenez de l'engagement pris par le gouvernement kényan il y a deux ans pour soutenir le secteur en augmentant la marge unitaire. Ils l'ont fait. Merci à eux, d'ailleurs. Nous sommes désormais beaucoup plus à l'aise et nous pouvons continuer à investir et à développer l'activité. Nous avons également de bonnes nouvelles en Zambie en matière de marge unitaire.

Dans l'ensemble, c'est une combinaison de volumes et de meilleures marges unitaires. Nous sommes très confiants dans le fait que cela est très prometteur à long terme. Nous n'avons pas vraiment d'effet positif de stock significatif dans les activités de *retail*, car il s'agit la plupart du temps d'un cadre réglementé. Les effets positifs ou négatifs liés aux stocks sont pris en compte dans la structure tarifaire en ce qui concerne le *retail*.

Clémence Mignot-Dupeyrot : Nous avons une question sur le niveau des capex à prévoir pour 2026.

Marc Jacquot : Habituellement, ce que nous indiquons pour Rubis Énergie, c'est qu'un niveau normatif de capex se situe entre 180 millions d'euros et 200 millions d'euros ; nous serons donc dans cette fourchette. Pour Photosol, comme indiqué, le second semestre sera supérieur au premier semestre.

Clémence Mignot-Dupeyrot : Nous avons maintenant deux questions sur l'impact des taux d'intérêt sur le Groupe et sur notre sensibilité à leur évolution.

Marc Jacquot : Vous savez, la bonne nouvelle est que notre levier et notre endettement sont assez faibles ; l'impact est donc limité car la base est faible. En matière de couverture, les deux tiers de notre dette sont couverts par des swaps ou des tunnels.

Clémence Mignot-Dupeyrot : Eric Blain, de Finance Connect, nous demande de donner quelques précisions sur les différents impacts de l'évolution des marges de raffinage sur notre activité, ainsi que sur l'évolution des taux de change et de l'inflation.

Jean-Christian Bergeron : À ce niveau, nous avons uniquement la raffinerie SARA, et vous savez qu'il s'agit d'une raffinerie dont le résultat net est garanti par l'État français. Il n'y a donc pas d'impact positif ou négatif des marges.

Maintenant, si l'on prend une vue d'ensemble, ce qui est assez nouveau, je dirais, c'est que malgré la hausse du prix du pétrole, nous observons également une forte progression des marges de raffinage dans le monde. Cela a évidemment un impact négatif sur le prix final payé par les clients. La seule question que nous nous posons, et que nous avons bien sûr anticipée dans notre objectif, est de savoir dans quelle mesure le prix de nos produits affectera positivement ou négativement la demande de produits pétroliers. Si les marges de raffinage sont très élevées, le prix payé par les clients finaux sera également plus élevé, ce qui pourrait avoir un impact négatif sur la demande.

Impossible à dire, bien sûr, mais nous suivons très attentivement l'évolution de la situation au cours des prochains mois.

Clémence Mignot-Dupeyrot : Une autre question porte sur les économies émergentes et l'évolution du dollar américain par rapport à l'euro dans l'environnement macroéconomique, ainsi que sur les impacts pour l'ensemble de l'activité.

Marc Jacquot : En ce qui concerne l'euro/dollar, 40 % de l'EBITDA du Groupe est exposé à l'euro, donc 60 % est exposé au dollar américain, ce qui entraîne des effets de conversion. La règle générale que nous retenons est qu'une variation de 0,01 dollar de l'euro/dollar entraîne une variation de 3 millions d'euros de l'EBITDA. C'est un élément que vous pouvez garder en tête.

Clémence Mignot-Dupeyrot : La dernière question de Mourad portait sur l'activité Support & Services. Faut-il attendre une croissance supplémentaire ?

Marc Jacquot : L'activité Support & Services est principalement tirée par notre flotte et les tarifs de fret. Cette activité doit rester stable, et elle restera stable à l'avenir.

Clémence Mignot-Dupeyrot : Une question d'Emmanuel Matot : y a-t-il une opération de M&A significative à l'étude ?

Clarisse Gobin-Swiecznik : Emmanuel, les opérations de M&A dans les prochaines années seront une question d'adéquation entre les opportunités, nos activités existantes et les valorisations, bien sûr. Nous avons l'agilité, la capacité et la liquidité nécessaires pour saisir des opportunités sur le marché, mais nous devons trouver une bonne adéquation. Ce que nous pouvons dire aujourd'hui, c'est que les zones d'intérêt potentielles incluent : des acteurs indépendants du GPL ou des carburants en Afrique ou dans les Caraïbes ; des opportunités en Europe si nous avons des synergies avec nos activités existantes ; et bien sûr, l'expansion dans le bitume, comme nous l'avons fait en Europe. Nous pourrions identifier d'autres opportunités pour développer notre activité bitume en Europe. C'est tout ce que nous pouvons dire aujourd'hui ; pour le moment, si nous allons plus loin sur des cibles de M&A intéressantes, vous en serez informés par le biais du canal approprié.

Clémence Mignot-Dupeyrot : Merci à tous d'avoir été avec nous aujourd'hui. Nous serons heureux de répondre à toute autre question que vous pourriez avoir. N'hésitez pas à m'envoyer un e-mail ou à m'appeler. Nous serons en *roadshow* dans les prochains jours, aujourd'hui à Paris, la semaine prochaine aux États-Unis, et la semaine suivante en Asie. À très bientôt. Merci beaucoup.

Marc Jacquot : Merci.

[FIN DE LA TRANSCRIPTION]