



Acquisition de Photosol

17 décembre 2021

Acquisition de Photosol

Opérateur : Bonjour, merci de votre présence, bienvenue dans la présentation de l'annonce de Rubis. En ce moment, tous les participants sont en mode « écoute uniquement ». Après la présentation que vont faire les intervenants, il y aura une séance de questions-réponses... Je voudrais passer la parole à Bruno Krief, Directeur Général Finance de Rubis, et à Anna Patrice, Responsable des Relations Investisseurs de Rubis.

Bruno Krief : Merci. Bonjour à tous. Je suis très heureux d'annoncer que Rubis a fait l'acquisition d'une entreprise majeure du solaire photovoltaïque en France, ce qui va engendrer d'importantes transformations. Je suis ici avec Anna Patrice, la Responsable des Relations Investisseurs, et vous avez déjà eu le communiqué de presse un peu plus tôt ce matin, et dans ce communiqué, le lien vers le site internet qui vous permettra d'obtenir davantage d'informations sur cette transaction.

Mais revenons à cette grande nouvelle. Cette acquisition marque une nouvelle évolution de Rubis dans le secteur de l'énergie qui, depuis les trois dernières décennies, a associé une activité de distribution dans plusieurs pays et un ancrage fort dans la logistique et les infrastructures, ce sont les activités historiques de Rubis que vous connaissez déjà. Et aujourd'hui, cette acquisition signifie que Rubis est entré dans l'ère de la transition énergétique.

Elle va changer la donne pour Rubis. Elle va changer la donne pour plusieurs raisons :

- L'envergure de l'opération : une transaction de près d'un milliard de dollars si l'on y ajoute la récente entrée de Rubis dans le secteur de l'hydrogène plus tôt cette année, et l'ensemble des actifs regroupés dans cette nouvelle branche, que nous allons appeler Rubis Renewables, représentera environ 20 à 25 % du total des actifs.

Il s'agit donc clairement d'une acquisition très importante, non seulement en termes d'actifs mais aussi, bien sûr, en termes de contribution attendue à l'EBITDA pour passer de 25 millions d'euros en 2022 à une contribution à trois chiffres à l'EBITDA dans les cinq années qui suivront.

- Cela change la donne également en termes de modèle d'entreprise : Rubis fait ici son entrée dans une activité constituée de contrats à très long terme (25 à 30 ans ou plus), dans un environnement réglementé et avec des contrats à long terme indexés aussi sur les prix, qui garantissent des revenus à long terme et soutiennent un fort effet de levier dans cette activité, ce qui permet évidemment de réduire le coût du capital de cette branche. Dans le même temps, nous rachetons une entreprise qui dispose d'une formidable réserve de nouveaux projets qui ne nécessiteront pas de nouvelles injections de capitaux. Il s'agit donc d'une entreprise qui s'auto-finance. Rubis peut ainsi conserver la stabilité de sa politique de dividendes et la financer grâce à l'équilibre entre Rubis Énergie Rubis Terminal, qui génèrent un flux de trésorerie disponible et une bonne visibilité.

- La grande transformation apportée vient aussi du fait que cette activité (les énergies renouvelables et le photovoltaïque) bénéficie d'un réservoir de croissance unique soutenu par les engagements de différents gouvernements, car le besoin en énergie verte est énorme à l'échelle mondiale pour s'adapter à l'appel du nouveau mix énergétique. Ici, avec Photosol, nous sommes présents exclusivement en France et comme vous le savez le plan du gouvernement est extrêmement ambitieux, car il prévoit notamment de multiplier par 10 les capacités

existantes de panneaux photovoltaïques et d'électricité entre 2020 et [2050]. C'est un énorme challenge.

- Rubis va tirer parti de la solide position de Photosol sur ce marché de niche et de son savoir-faire, afin de développer des synergies avec le portefeuille existant de Rubis Énergie en Afrique, un continent qui manque de production d'électricité et d'énergie et qui présente donc un énorme potentiel.

- Ce remodelage du portefeuille d'activités de Rubis se traduira par une meilleure visibilité immédiate et par une accélération de la dynamique bénéficiaire à moyen terme. Je dirais d'ici 4 à 5 ans, le temps que nous obtenions des bénéfices sur les projets Photosol et que le programme d'investissement se concrétise.

Photosol est donc une entreprise unique en son genre qui dispose d'une réserve importante de nouveaux actifs à développer. Elle est constituée d'une équipe extrêmement compétente et expérimentée et avant tout, c'est une entreprise à taille humaine : nous ne pouvons pas trouver mieux pour propulser le Groupe dans l'ère de la transition énergétique.

Nous avons donc conclu l'accord hier et prévu de le mettre en œuvre d'ici la fin du premier trimestre 2022, puis de le consolider une fois cette mise en place achevée. Rubis commence donc l'année 2022 avec ce nouvel actif d'importance qui va changer et remodeler le Groupe.

Notre intervention est donc une introduction à la discussion, vous avez reçu ce matin le communiqué de presse qui donne des explications sur la transaction. Il y a une présentation sur le site internet et, bien sûr, je suis ici avec Anna pour vous donner plus de détails et répondre à toutes vos questions. Nous sommes donc prêts à échanger sur un point ou un autre si vous avez besoin de davantage de précisions.

Comme vous le savez, au cours des 18 derniers mois, Rubis a examiné différentes manières d'étendre ses activités en dehors du secteur des énergies fossiles, notre activité traditionnelle. Nous avons maintenant tout un ensemble d'opérations, relatives à des activités de niche très solides de distribution, d'infrastructures et de logistique, qui arrivent à maturité. Et maintenant, nous ajoutons ce secteur des énergies renouvelables (avec la production d'électricité photovoltaïque qui devrait être intégrée demain à la nouvelle branche comprenant les opérations d'hydrogène), ce qui constituera un nouveau levier pour Rubis.

Auriez-vous des questions ?

Séance de questions-réponses

Participant A : Bonjour, ravi d'échanger avec vous avant la période de Noël, pour parler d'une acquisition très intéressante, qui change la donne comme vous l'avez dit. Auriez-vous quelques détails à nous communiquer ? Pourrions-nous savoir quel est le niveau de chiffre d'affaires de Photosol, juste pour avoir une idée de sa rentabilité ?

Bruno Krief : Le chiffre d'affaires a été de 32 millions d'euros pour l'année 2020, et pour l'année en cours, nous prévoyons une augmentation de 10 % (soit 33 millions d'euros de chiffre d'affaires), et comme nous vous l'avons dit, nous avons déclaré 15 millions d'euros d'EBITDA l'année dernière et nous prévoyons 25 millions d'euros pour 2022, nous consoliderons donc totalement complètement l'activité la première année.

Ce qui est fondamental dans cette activité, c'est que nous devons... en tant qu'analystes, vous devez avoir une approche différenciée dans la façon d'analyser les activités arrivées à maturité et ce type d'activité qui, comme vous le savez, est organisé différemment, et tenir compte de la réserve de nouveaux projets et de l'ampleur de l'investissement qui est de l'ordre de 600 à 700 millions d'euros à injecter sur la période 2022-2028. Ce qui est très important, c'est que le modèle existant est autosuffisant. Je veux dire que Rubis n'aura pas à injecter d'argent frais dans le système, mais que tous les nouveaux investissements seront réalisés dans le cadre de sociétés de projet (*special purpose vehicles* ou SPV), chacune d'elles représentant un actif positif avec sa propre structure d'endettement, de sorte qu'au niveau de la maison mère, il n'y aura pas besoin de faire de nouvelles injections. Les opportunités d'affaires existantes génèrent déjà un flux de trésorerie excédentaire et nous pourrions contracter à nouveau le même niveau de dette dès que nous commencerons à rembourser les opérations passées. Ainsi, l'EBITDA de 25 millions d'euros annoncé en 2022 devrait atteindre un niveau à trois chiffres d'ici 2027, c'est-à-dire cinq ans après l'acquisition.

Participant A : Donc un niveau à trois chiffres veut dire supérieur à 100 millions d'euros.

Bruno Krief : Oui, les 100 millions d'euros devraient être atteints d'ici 2027.

Participant A : C'est pour ça que vous parlez d'atteindre à moyen terme un objectif de 25 % de l'EBITDA du Groupe grâce à cette acquisition ?

Bruno Krief : Exactement, si je prends cette acquisition maintenant en l'associant à celle réalisée dans l'hydrogène, on parle d'un total d'actifs d'environ 1 milliard de dollars. L'acquisition actuelle est évaluée à 470 millions d'euros en capitaux propres, auxquels s'ajoute la dette de, disons, 400 millions d'euros, déjà contractée par la société. Nous avons donc 870 millions d'euros pour 100 %. Si aujourd'hui je prends en considération les actifs d'hydrogène, nous sommes très proches d'1 milliard de dollars. Et ce montant représente actuellement quelque 20 % du total des actifs de Rubis associés à Rubis Énergie plus les activités de Rubis Terminal. C'est donc une évolution très importante.

Participant A : Le total des actifs s'élève à 1 milliard de dollars, sans l'excédent brut d'exploitation (EBITDA) de 25 millions d'euros, mais vous prévoyez une croissance élevée ces prochaines années...

Bruno Krief : C'est la nature de ce métier, qui est différent de celui que vous connaissez. Nous sommes en train de constituer un nouveau réservoir d'opportunités d'affaires et il s'agit là de repérer des opérations, de nouer des contacts avec diverses parties, de trouver le terrain, qui est un élément fondamental pour lancer l'opération, et de préparer le dossier pour répondre aux appels d'offres du gouvernement, ou pour pénétrer demain le secteur des contrats d'achat d'électricité, qui sont davantage des contrats interentreprises. Donc aujourd'hui, je dirais que pratiquement 100 % des projets relèvent de la CRE¹, donc du gouvernement, avec un prix qui est déjà fixé, un rendement qui est déjà fixé, un prix indexé, et avec des tarifs qui sont déjà fixés pour les 25 à 30 prochaines années. Bon, d'accord, ce qui génère aujourd'hui 33 millions d'euros de revenus, ce sont les projets existants, mais en même temps, si on se tourne vers l'année 2027-2028, on parle d'un chiffre d'affaires attendu de 150 millions d'euros.

¹ CRE : Commission de régulation de l'énergie en France.

C'est donc comme ça qu'il faut voir les choses. Et c'est ce qui est important en termes de marge, en termes de marge d'EBITDA par rapport aux revenus des ventes (nous parlons d'environ 75 % des revenus des ventes). C'est là que le modèle commercial diffère de celui de Rubis Énergie.

Et bien sûr, en termes de levier, c'est une chose à laquelle vous n'êtes pas préparé, parce que nous avons habitué le marché à la discipline du 2-2,5 x la dette nette/l'EBITDA. Mais si on regarde Photosol aujourd'hui, ne soyez pas inquiets, parce que le ratio est de 20 x la dette nette/l'EBITDA, mais on ne peut pas comparer ça avec l'activité traditionnelle, parce qu'il y a plusieurs futurs projets en prévision.

Participant A : Et cela veut-il dire que vous pouvez aller au-delà d'un effet de levier multiplié par trois à l'avenir, ce qui signifierait que vous cherchez toujours à réaliser des acquisitions dans votre activité principale, à savoir Rubis Énergie et la branche Support & Services ?

Bruno Krief : Cela n'exerce aucune pression sur Rubis Énergie ou sur Support & Services ni sur Rubis Terminal, car la dette engagée dans Photosol ou dans l'activité énergies renouvelables (Renewables) est une catégorie de dette spécifique. Tout se passe au niveau de la société de projet (SPV), avec un effet de levier très élevé de presque 100 %, avec 95 % de dette et 5 % de fonds propres ; c'est un montage sans recours et par conséquent, la sécurité repose spécifiquement sur les actifs, sur les panneaux photovoltaïques, c'est donc autonome en termes de financement. L'activité Photosol sera intégrée à cette nouvelle branche, Rubis Renewables. Ainsi, cette branche fonctionnera bien sûr avec un effet de levier très élevé, mais on ne peut pas comparer avec les 2-2,5 x la dette nette/l'EBITDA que l'on a chez Rubis Énergie, ou avec les 5,5 x que l'on a aujourd'hui chez Rubis Terminal. Par conséquent, avec le partenariat que nous avons établi avec I Squared et le financement par obligations à haut rendement, nous disposons aussi, au sein de Rubis Terminal, d'un effet de levier assez puissant. Mais je dirais que Rubis Énergie conservera son autonomie, sera indépendante, en générant ses 500 millions d'euros de cash-flow, d'EBITDA donc, car nous générons cet important montant en termes d'EBITDA. Cela scellera ses capacités à réaliser de nouveaux développements. Nous ne voulons donc pas sacrifier les activités existantes, nous voulons associer le développement de Rubis Renewables avec celui de Rubis Énergie et de Rubis Terminal, et essayer de trouver les bonnes synergies et des compléments d'activités entre les deux branches.

Participant A : D'accord, dernière question. Disposez-vous d'une option d'achat sur les 20 % de parts restantes encore détenues par les principaux dirigeants ?

Bruno Krief : Vous savez, les principaux responsables sont jeunes. Nous avons eu la chance de pouvoir les rencontrer, et de constater que nous avons une formidable adéquation avec eux. Ce sont de jeunes quadragénaires. Ils ont fondé l'entreprise. Il est clair qu'ils veulent conserver 20 %, voire plus, peut-être 30 % en fonction de la discussion finale, qui sera bouclée dans trois mois.

Ensuite, il y aura différentes options. Pour commencer, ils sont là, et ils sont avec nous, voyez-vous, pour relever le défi de développer cette entreprise, qui est très jeune. Ils en ont démarré les activités entre 2008 et 2012. Ils étaient donc là au tout début de l'entreprise. Et puis ils ont besoin du développement de Photosol pour devenir l'une des premières entreprises françaises, indépendante, en dehors d'Engie bien sûr ou d'EDF. Ils sont jeunes, ils souhaitent vraiment rester avec nous, nous partageons la même vision en termes de développements futurs et de synergies que nous pouvons réaliser sur l'ensemble des territoires de Rubis.

L'issue, si issue il y a, pourrait prendre différentes formes, notamment, pourquoi pas, une introduction en bourse, une introduction de la partie du capital de Photosol. Mais c'est un sujet dont nous ne pourrions parler que dans cinq ans, lorsque le portefeuille aura gagné en maturité.

Participant B : Bonjour, et félicitations pour cette opération. J'ai plusieurs questions. Concernant les 3,4 GW, pourriez-vous donner davantage de précisions ? Y a-t-il des projets qui ont déjà été validés mais dont la construction n'a pas encore commencé, ou est-ce que... comment devons-nous considérer ces projets ? La deuxième question est la suivante : quelle part des dépenses d'investissement a été dépensée pour les 100 MW en construction ?

Bruno Krief : Bonjour, oui, bien sûr. Ce projet correspond à une opportunité qui a été repérée, pour laquelle des discussions concernant le terrain ont déjà été programmées avec les différentes parties et sont déjà bien avancées, et qui fera l'objet d'investissements au cours des trois prochaines années, donc entre 2022 et 2024.

Participant B : Quelle est la partie qui a été déterminée ? À combien de GW sur 3,4 GW correspond cette partie ?

Anna Patrice : Bonjour, je suis Anna Patrice. Ce 3 virgule et quelques GW (3,4) correspond à l'intégralité de la réserve de projets qui a été déterminée. Ce que nous disons dans notre communiqué de presse, à savoir que nous voulons exploiter 2,5 GW, correspond à ce que nous pensons être tout à fait réalisable et qui a été calculé sur la base de la probabilité.

Participant B : D'accord, compris, merci.

Anna Patrice : Et ensuite il y aura des projets d'envergure qui viendront ajouter de nouvelles capacités au cours des prochaines années.

Bruno Krief : Vous savez donc que vous avez la société qui a réussi à obtenir une énorme part de marché dans le cadre des récentes offres publiques d'achat de la CRE ces trois dernières années, en remportant la plupart des nouvelles OPA. Ensuite, si nous prenons uniquement le photovoltaïque, les installations au sol, pas sur les toitures, en France, nous parlons d'une situation où l'on a aujourd'hui une part installée correspondant à 6 GW. Et ces 6 GW devraient passer à 25 GW d'ici fin 2028. Ce qui est intéressant, c'est que Photosol a les capacités non seulement de conserver, dans un premier temps, la part de marché existante, mais aussi d'augmenter sa part de marché à environ 15 % sur le nouveau marché qui représente 25 GW de panneaux installés d'ici 2028. C'est ainsi que nous pouvons élaborer ces projections (sa capacité à maintenir et à développer davantage sa part de marché, ce qu'elle a déjà réalisé au cours des trois dernières années).

Participant B : D'accord, compris.

Participant C : Bonjour à tous, merci pour cette présentation. Je m'interrogeais simplement parce que vous avez parlé des synergies en termes de zones géographiques, et plus spécialement par rapport au continent africain, je me demandais s'il existait dans les activités de Photosol d'autres synergies disons, évidentes, avec vos autres branches d'activités.

Bruno Krief : Nous intervenons aujourd'hui en tant que distributeur d'énergie en Europe, aux Caraïbes et en Afrique en général, du Maroc à l'Afrique du Sud et de Djibouti à l'Afrique de l'Ouest, en passant par l'Afrique de l'Est. Nous sommes donc très impliqués dans la problématique énergétique. Jusqu'à présent, cela a surtout été lié à notre positionnement dans les énergies fossiles.

Mais nous savons que les choses sont en train de changer. Ce changement s'accélère en Afrique, où la croissance augmente, où la demande d'électricité augmente également aujourd'hui ; ce continent est confronté à d'énormes manques de production d'électricité et d'énergie. Le potentiel est donc énorme et il existe aujourd'hui de nombreuses parties et institutions prêtes à financer et à soutenir le développement des centrales électriques basées sur les énergies renouvelables en Afrique. Nous sommes donc très bien positionnés car nous sommes déjà bien implantés du Kenya à l'Afrique du Sud et au Maroc. Et parce que nous avons été sollicités au cours des trois dernières années dans le cadre de différents projets, concernant notamment les énergies et les installations hybrides, les centrales hybrides associant énergie solaire et gaz naturel ou GPL ou fioul pour faire face au problème de l'intermittence, nous savons qu'il existe une forte demande. Mais nous pouvons désormais envisager les projets différemment, parce que nous disposons avec Photosol d'une équipe et d'un savoir-faire pour nous accompagner, discuter, établir des diagnostics et lancer de nouveaux projets. Par conséquent, cela va véritablement changer la donne.

Participant C : D'accord, merci beaucoup. Et par rapport à cet objectif de capacité installée et de projets à développer par la suite, peut-on savoir si ça concernera principalement la France pour Photosol ?

Anna Patrice : Oui, pour le moment nous ne parlons que de la France. Nous ne faisons qu'annoncer cette acquisition, nous n'avons pas encore signé (c'est-à-dire pas encore finalisé la transaction) et nous ne pouvons pas encore présenter les synergies, etc. Donc, ça concerne uniquement la France, et en France, Photosol cherche déjà à multiplier ses capacités pratiquement par 10. Je pense qu'il est également important de souligner qu'ils ont un très bon taux de réussite, qui a été de plus de 80 % ces dernières années. Et ils figurent parmi les trois meilleures entreprises du secteur de l'énergie solaire en France. Donc effectivement, Rubis fait l'acquisition de l'une des meilleures, d'un acteur indépendant pratiquement leader en France. Par conséquent, l'idée est de commencer par les accompagner dans le développement en France, et parallèlement, de rechercher des occasions de coopérer sur l'ensemble de nos zones géographiques, mais plus particulièrement en Afrique, parce que comme vous le savez, là-bas, la population est en croissance, et parce qu'une part importante de cette population n'a toujours pas accès à l'électricité.

Participant D : Bonjour. Pour ma part, j'aimerais vous demander ce que vous pensez de l'effet que cette activité va avoir sur la trésorerie et sur les retours sur investissement... à la fois dans l'année qui vient et à plus long terme.

Anna Patrice : En ce qui concerne la rentabilité financière au cours des prochaines années, il est évident qu'il faudra investir, il y aura donc des sorties de fonds pour les dépenses d'investissement. Et Bruno a déjà indiqué que le cumul de ces dépenses devrait se situer aux alentours des 700 millions d'euros. En même temps, du point de vue du groupe Rubis, ce total de dépenses d'investissement sera couvert par la nouvelle dette contractée via les SPV. Cela signifie donc qu'au niveau de la dette d'entreprise de Rubis, cela n'affectera pas les engagements de paiement de l'entreprise, ni son effet de levier. Ainsi, comme Bruno l'a expliqué, la division *Renewables* aura une dette importante, mais le reste du Groupe (c'est-à-dire Rubis Énergie) aura un effet de levier beaucoup plus faible. C'est la première chose.

Ensuite, à partir de 2028 environ, cette division *Renewables* devrait pouvoir générer un flux de trésorerie suffisant pour s'autofinancer.

Si on examine les rendements, on peut voir la situation de deux façons. Si on regarde les rendements d'exploitation sous-jacents dans le segment du solaire, ils ne sont pas très significatifs, ils tournent probablement autour de 5-7 %. Mais cela dépend aussi de la façon dont on voit les choses et dont on considère le taux de rendement interne (TRI), en envisageant par exemple quel pourra être le prix de sortie ou la façon dont l'entreprise, cette partie de l'activité, sera évaluée, disons à l'année 5, lorsque nous serons capables d'avoir des capacités installées beaucoup plus importantes, que nous serons prêts à le démontrer et à encore développer ces capacités, et que nous aurons un grand nombre de projets d'envergure en France et en dehors de la France dans les pays où Rubis est déjà présent. De ce point de vue, nous devrions avoir un profil plutôt intéressant, nettement supérieur à ce que j'ai mentionné auparavant.

Bruno Krief : Comme vous le savez, Rubis est aujourd'hui constitué de deux entreprises matures, Rubis Énergie et Rubis Terminal, qui génèrent d'importantes liquidités. Ainsi, avec cette première branche, nous allons pouvoir associer cet énorme potentiel de croissance et cette fantastique visibilité en termes de contrats à la sécurisation des activités dans le domaine des énergies renouvelables ; nous n'avons pas de flux de trésorerie dans l'immédiat, mais nous avons des prévisions de flux de trésorerie. Parce qu'avec nos activités existantes, d'une année sur l'autre, nous générons d'importants flux de trésorerie qui nous assurent des rentrées d'argent pour réaliser des acquisitions, développer la croissance organique et verser des dividendes à nos actionnaires. Il est certain que le secteur des énergies renouvelables, pris indépendamment, ne peut soutenir la politique de dividende qui fait également partie intégrante de Rubis. Mais cela devient possible en associant les énergies renouvelables aux activités existantes de Rubis. Et ça permet d'avoir en même temps une forte croissance à venir, de solides investissements, et de verser également des dividendes élevés.

Participant D : OK, et concernant le rendement de 5-7 %, est-ce avant ou après l'effet de levier de Rubis Renewables ?

Bruno Krief : Il s'agit d'un effet de levier postérieur, qui fait suite à effet de levier proche de 100 % dans certaines circonstances.

Participant B : J'ai noté que Photosol a des opérations en France, qui correspondent à ce que vous achetez, et des opérations aux États-Unis, avec des opportunités d'affaires plus importantes là-bas. Comment la Direction de Photosol va-t-elle répartir son temps ? Entre les deux, ou la Direction va-t-elle se consacrer entièrement à la France uniquement ?

Bruno Krief : En fait, nous faisons uniquement l'acquisition des opérations françaises. Et l'activité États-Unis sera dissociée avant la finalisation de cette acquisition. L'activité États-Unis est complètement à part et ne fera pas partie de la transaction. Aujourd'hui, nous nous concentrons uniquement sur la France. Et toute l'équipe s'occupe de la France.

Anna Patrice : L'équipe basée en France s'occupe de la France, mais l'entreprise a également une équipe aux États-Unis qui s'occupe des affaires américaines.

Bruno Krief : Il n'y a donc pas d'interaction et l'entreprise compte 80 employés à plein temps dédiés à la France.

Participant D : D'accord, et peut-être une dernière question. Il n'est probablement pas facile d'y répondre, mais sur 1 GW que vous prévoyez d'installer pour Rubis Renewables d'ici 2025 et

2,5 GW d'ici 2030 à partir d'aujourd'hui, quelle part proviendra de Photosol et quelle part proviendra des projets HDF ?

Bruno Krief : Aujourd'hui, HDF n'exploite rien.

Participant D : Oui, je parle de 2025.

Bruno Krief : Oui, nous lançons les travaux en Guyane au premier trimestre 2022, et les pelleteuses se mettront en marche en janvier. Et au bout de 18 mois, vous verrez fonctionner la première centrale. Ce qui correspondra au deuxième semestre 2023. Mais pour revenir à votre question, ce qui est dans les cartons pour HDF, ce sont 10 projets qui représentent 1,3 milliard d'euros d'investissement total. Par exemple, pour la CEOG en Guyane, on parle de 50 MW. Tandis qu'aujourd'hui, à la fin de l'année 2021, il y aura 427 MW de capacité d'installation chez Photosol. Et 313, c'était fin 2020. Oh désolé, 2021.

Participant D : Donc 313 MW d'ici fin 2021 et 427 MW d'ici fin 2022, compris. Et les dépenses d'investissement que ça représente ont déjà été en grande partie liquidées, d'accord. Merci.

Organisateur : Il n'y a plus de questions.

Bruno Krief : Alors merci beaucoup à vous tous d'avoir participé à cette discussion. Vous trouverez tous les documents relatifs à cette transaction sur le site internet. Et bien sûr, n'hésitez pas à revenir vers nous et à consulter, chez Rubis, le service des Relations Investisseurs. Et donc merci beaucoup à tous, au revoir.

[FIN DE LA TRANSCRIPTION]