Résultats annuels 2021

Jeudi 10 mars 2022

Disclaimer
Cette transcription est établie à partir d'un enregistrement de l'événement. Tout a été mis en œuvre pour retranscrire avec précision. Toutefois, Rubis ne peut être tenu responsable de toute inexactitude, erreur ou omission.

Transcript produced by Global Lingo
London – 020 7870 7100
www.global-lingo.com

Jacques Riou : Mesdames et Messieurs bonsoir, je suis ravi, nous sommes ravis de nous retrouver dans une configuration un peu ancienne, dont nous avons quand même quelques souvenirs, et de voir devant nous des personnes physiques, et nous vous remercions beaucoup d'avoir pris la peine de vous déplacer, et je veux aussi saluer les personnes qui n'ont pas pu le faire et qui sont donc connectées, comme nous le faisions depuis deux ans. C'est un grand plaisir de retrouver ces lieux.

Avec Clarisse Gobin-Swiecznik et Bruno Krief, nous allons vous présenter le déroulement de cet exercice 2021 du groupe Rubis. Et je voudrais dire que nous avons la chance d'avoir des hôtes particuliers en la personne de Robin Ucelli et David Guinard qui sont les fondateurs actionnaires et dirigeants de Photosol, nous allons naturellement beaucoup reparler de Photosol, puisque nous sommes tombés d'accord sur la constitution d'une association et d'une prise de contrôle de la part de Rubis, mais qui est aussi et surtout une association, laquelle va se matérialiser définitivement dans quelques semaines. Voilà, merci à eux d'avoir pris le temps de venir présenter leurs activités à vous-mêmes de manière générale.

Je trouve très intéressants cette fin d'année 2021, début d'année 2022 parce que nous sommes à la fin d'une période de deux ans qui a des caractéristiques passionnantes, je parle de 2020-2021. Plusieurs caractéristiques, la première vous la connaissez tous, il s'agit de cette pandémie de Covid avec les restrictions de mobilité, les impacts que cela a pu avoir sur le développement économique, etc. Le deuxième point, c'est l'extraordinaire variation des prix des produits pétroliers pendant la période, puisque nous avons eu un effondrement des prix la première année, jusqu'à presque 15 dollars, puis une remontée vertigineuse des prix, qui ont retrouvé le niveau 80 et au-delà, comme vous le savez tous, en ce début d'année. Donc c'était quand même dans un laps de temps relativement court, des variations de très grande amplitude et de pente très forte. Le troisième point qui a été très marquant sur 2020, et par la suite, c'est l'extraordinaire accélération des impératifs liés aux politiques RSE et à la prise en compte des objectifs environnementaux. Et liée à ce point, une forte désaffection, m'a-t-il semblé, à l'égard des énergies fossiles ou carbonées, qui complète le paysage particulier de ces deux années. Alors pourquoi j'associe ces deux années, parce qu'avec un grain d'optimisme je me dis que s'agissant de la pandémie de Covid, on a peut-être fait le tour, et deuxième raison, c'est que nous nous retrouvons tout de suite après l'année 2019, qui était une année libre de Covid d'une part, et s'agissant de Rubis, qui était une année record en termes de résultat et de contribution des différentes parties du Groupe. Et donc la comparaison fin 2021 par rapport à 2019 est, à mon sens, parfaitement intéressante.

Quelles ont été les réponses de Rubis sur cette description que je viens de faire rapidement de ces deux années ? Vous allez le voir, cette fois-ci encore, dans ce contexte de forte variation des prix des produits pétroliers et de forts chocs extérieurs liés à la pandémie, le Groupe a montré une résistance exceptionnelle. C'est-à-dire que pour être très schématique, 2020 la première année, un petit – 10 % par rapport au record de 2019, et 2021 nous retrouvons les chiffres, on va le commenter, de notre record de 2019. S'agissant de la deuxième partie RSE, décarbonation et autres problématiques, nous avons travaillé a accélérer toute la restructuration des politiques RSE, obtenir des notations de bonne qualité auprès de différents organismes reconnus internationalement. Nous avons aussi travaillé à un programme de décarbonation des activités actuelles tout à fait ambitieux, dont les objectifs ont déjà été dévoilés en septembre, mais que nous avons retravaillés et encore améliorés. Et enfin, nous avons fait quand même de la

croissance externe dans le domaine des énergies vertes puisque je vous le rappelle, nous avons et investi et lié un partenariat avec Hydrogène de France, d'une part. Et deuxièmement, nous avons cette opération à laquelle je faisais allusion avec le groupe Photosol, qui est un grand spécialiste français des parcs photovoltaïques. Donc vous avez ici une première page, je pense que j'ai à peu près abordé tout ce dont nous venons de parler.

Ici nous passons aux chiffres. Donc vous voyez que nous avons avec 5 400 000 m^3, une croissance des volumes de 7 %, donc forte croissance des volumes par rapport à 2020, et un retrait de 2 %, on le recommentera, par rapport à 2019. La marge unitaire est restée très solide à 117 €/m^3, c'est une marge unitaire moyenne bien évidemment, qui est en retrait uniquement de quelques points par rapport aux deux exercices précédents. Et en termes de ROC, 392 millions, vous voyez que nous avons à la fois + 7 % par rapport à 2020 et – 11 %[1] par rapport à 2019. À ce stade-là, ce que je voulais préciser, c'est que le retrait sur les chiffres publiés par rapport à 2019, n'est pas un retrait général. En réalité, on y reviendra, la différence est majoritairement, sinon en totalité, focalisée sur un ou deux pays très précis, et chacun ayant ses caractéristiques. Et lorsqu'on retraite, on fait une sorte de résultat ajusté de manière assez simple, on se rend compte que l'on revient au niveau de 2019, notamment s'agissant du résultat net du Groupe, 293 millions, qui est + 4 % par rapport à un exercice, - 5 % par rapport à 2019. Typiquement, lorsqu'on retraite notamment du changement de structure de notre filiale Rubis Terminal, qui vous le savez, nous avons créé une joint-venture 55/45 avec un groupe américain courant 2020. Ce résultat net ajusté se trouve être supérieur à 2020 de 16 % et au niveau de 2019. Donc c'est le point que je voulais faire. Et si vous prenez maintenant la capacité d'autofinancement, qui est donc une valeur *cash* et qui, je trouve, est un excellent indicateur de la solidité des choses, vous voyez que cette contribution à l'autofinancement + 7 %, + 1 % se trouve très nettement au-dessus des valeurs de 2020 et 2021[2].

Tout cela a été réalisé tout en maintenant une stricte discipline en matière financière puisqu'en fin d'exercice 2021, nous avons une dette nette de 438 millions qui est inférieure à une année d'EBITDA, après 200 millions d'investissement, 150 millions de *share buy-back*, 200 millions d'augmentation de BFR due à l'augmentation des prix nominaux des produits pétroliers et 80 millions d'investissement dans Hydrogène de France par exemple. Et vous verrez dans la suite de notre exposé qu'après l'opération d'entrée dans le capital de Photosol, ces ratios vont naturellement augmenter mais resteront tout à fait raisonnables. Voilà schématiquement ce que je voulais vous dire quant à la présentation du Groupe. Et je vais passer la parole à Bruno pour entrer plus dans les détails.

Bruno Krief : Mesdames Messieurs, bonsoir. Donc nous poursuivons avec la présentation des différents pôles, et pour commencer, Rubis Énergie, principale société faîtière du Groupe, présente comme son nom l'indique dans nos métiers traditionnels du GPL, des fiouls, des lubrifiants, des bitumes et l'ensemble des sous-segments qui font cette industrie. Nous poursuivons avec directement quelques données, nous sommes sur le contexte de l'exercice 2021. C'est tout d'abord un redressement des volumes que vous constatez, ligne rouge, par rapport à 2020. Et on se rapproche en fin d'année, en fin de T4, des volumes de 2019. On voit

[1] *Lisez - 5 % au lieu de - 11 %.*
[2] *Lisez + 7 % vs 2020 et + 1 % vs pré-Covid 2019(hors Rubis Terminal).*

d'ailleurs, quelque chose d'assez bizarroïde dans ces trois courbes, mais la ligne rouge[3] est entre deux et elle tend véritablement à rejoindre le niveau record de 2019. Avec je vous le rappelle 7 % de croissance des volumes en 2021 par rapport à 2020. Du coté de la marge unitaire, élément essentiel de la rentabilité, vous avez également le graphe global montre la résistance ou la résilience de la marge unitaire sur les trois années, grâce à, encore une fois, le positionnement Rubis multi-pays, multi-segments, présent dans l'aval, présent dans son amont également, et avec une multitude de clients, une clientèle extrêmement diversifiée. Donc maintien de cette marge dans ce contexte extrêmement sensible et volatile, et avec pour, tout au moins pour l'Afrique et l'Europe, un niveau 2021 qui dépasse le niveau qu'on avait observé en 2019, donc déjà se dessinent de bonnes perspectives.

On va poursuivre avec un descriptif par région puisque Europe, Caraïbes, Afrique forment les trois régions où nous nous retrouvons. Je dirais tout d'abord qu'en **Europe**, on a vécu un impact finalement assez limité du Covid. On est sur le GPL, qui forme presque 90 % des résultats. La marge dans ce segment européen a été supérieure au niveau 2019, ce qui montre clairement la qualité des résultats. Je dirais également que les filiales, dans leur ensemble, ont très bien avancé commercialement, avec des gains de parts de marché notables, que ce soit en Suisse, en France et en Espagne, où certains segments ont le vent en poupe. Les volumes, nous en avons déjà parlé. Le ROC est à 71 millions, donc en forte hausse par rapport à 2020, et au-dessus du niveau 2019.

Les **Caraïbes**, alors l'ensemble Caraïbes a été évidemment exposé, pour les raisons connues du tourisme et de l'aviation, qui forment une partie importante de l'activité. Aviation qui a connu depuis mars 2020, et sur l'ensemble 2020, et quasiment premier semestre 2021, un niveau extrêmement calme, et on observe depuis cette date une reprise du marché. Nous sommes néanmoins, en 2021, à peu près à la moitié des niveaux observés en 2019. Donc il y a encore un réservoir de croissance avec la reprise de ces volumes sur 2022-2023. Les volumes, comme vous le voyez, sont en croissance de 5 % entre 2021 et 2020. Ils restent, pour ces raisons, inférieurs de 10 % au niveau observé en 2019. Je dirais qu'au niveau des résultats, nous sommes à 82 millions, donc c'est stable par rapport à 80, observé en 2020, ça reste en fort décalage par rapport à 2019, l'explication en est le recul de Haïti sur la période, qui a été fort, qui a été violent, pour des raisons économiques, politiques, sociales, doublées de l'effet Covid, doublées du Covid, et de l'abandon par les autorités du régime de structure de prix, qui a entraîné cette baisse sensible des résultats. Néanmoins, je dirais que sur les derniers mois 2021, nous avons vu un effort de la part du gouvernement pour entamer des discussions avec la profession pétrolière et essayer de trouver un passage pour une meilleure régulation des prix. Donc la situation, certes, on est toujours dans un pays qui est extrêmement chaotique mais prise de conscience de la part des responsables qu'il est important d'avancer parce que mettre à disposition du pays et ouvrir la filière pétrolière est essentiel. Ce que je veux dire également… Haïti étant ce qu'il est, deuxième point évidemment qui a eu un impact négatif, c'est l'aviation, qui lui-même sur la fin de l'année augmente fortement.

L'Afrique, à présent. L'Afrique, avec tout d'abord, comment caractériser l'exercice. Vous avez une deuxième année record en bitume. Vous avez une forte progression dans l'Afrique de l'Est,

---

[3] *Comprenez que la ligne rouge qui est représentée sur le graphique correspond aux volumes 2021*

avec le Kenya et les pays du pourtour, et vous avez le segment GPL qui s'est à nouveau bien comporté. Alors le secteur bitume a connu, en termes de ventes, en termes de résultats aussi, si on prend le secteur bitume dans son ensemble, c'est-à-dire l'amont, Support & Services, et la distribution, une année record, c'est une année de progrès. Nous avons réussi à pénétrer de nouveaux marchés, aussi bien dans l'Afrique de l'Ouest que l'Afrique du Sud a constitué une nouvelle fenêtre pour Rubis, puisque ce marché est devenu *short* en bitume avec la fermeture de deux raffineries, qui mettent le pays, qui était auparavant exportateur, ou je dirais équilibré, en situation clairement d'importation. Donc nous essayons de prendre des positions. Nous avons également pris des positions au Gabon. Nous cherchons à entrer également en Angola, également en Guinée. Donc, il y a un gros effort et surtout une demande importante, puisque l'Afrique est en demande en matière de construction d'infrastructures, et du bitume qui va avec. Pour ce qui concerne l'Afrique de l'Est, zone acquise en 2019, comme vous le savez, un vaste projet de *remanagement* a été entamé. Nous sommes aujourd'hui, donc sur fin 2021, le *management* évidemment a pris ça en main, a revisité tous les contrats, a refixé un petit peu les conditions avec certains gros clients. Donc ça a été un gros nettoyage d'un point de vue managérial. Et puis, le défi également était de faire revenir les clients dans les stations. C'est passé d'abord par un *rebranding* des stations à la marque Rubis, et ça passe également par… c'est un *rebranding* doublé d'installation de *convenient store* dans ces stations. Et on s'est aperçu que dans les deux, trois mois qui suivent la remise en forme de ces stations, nous connaissons une très forte augmentation de la fréquentation et des débits unitaires moyens de chaque station. Donc aujourd'hui, il y a près de 170 stations qui ont déjà été équipées sur l'ensemble de l'Afrique de l'Est. Et on a vu par exemple si je prends le Kenya seul, sur l'exercice 2021, les volumes ont été en croissance de 26 % par rapport à 2020, sachant que 2021 a encore été une année où le pays, la région a souffert de façon chronique des restrictions sanitaires et du Covid. Donc les perspectives sont là.

Enfin, **océan Indien**, qui avait fortement été impacté en 2020. Les résultats sont en rebond, donc positifs, à l'exception de Madagascar qui, depuis huit mois environ, dans ce pays où les autorités ont décidé un gel des prix, donc la formule de prix, la structure de prix n'est plus appliquée, évidemment, ce qui a entraîné un déficit au niveau des résultats. Alors certes, un déficit de résultat, mais une certaine compréhension de la situation de la part des autorités qui nous laissent finalement ne pas payer les taxes, et donc il y a certes un effet résultat, mais il y a pas d'effet *cash*. Donc on arrive à compenser le manque de marge par moins de sortie *cash*, puisqu'on prélève les taxes à l'entrée, et qui ne sont pas restituées. Donc on a connu une situation tout à fait similaire en 2018, jusqu'à ce qu'un décret transforme le non-paiement des taxes en situation acquise, et permettant d'effacer ce qu'on appelle le manque à gagner dans cette zone. Voilà, 136 millions de ROC sur l'exercice, à la fois en croissance sur 2020 et sur 2019.

Le *slide* suivant n'est qu'une synthèse de ce qu'on vient de décrire, donc les ROC par région, avec les différents impacts juste cités.

Passons maintenant à **Support & Services**, qui est la partie amont de notre métier, c'est-à-dire le raffinage, le *supply*, l'approvisionnement, le *trading* et la logistique. Vous avez une nouvelle progression des résultats sur l'exercice, à 123 millions, avec une situation tout à fait atypique de la SARA. La SARA je vous le rappelle est la raffinerie qui fonctionne sous un régime de prix administrés et surtout de rentabilité administrée, correspondant à 9 % des fonds propres,

qui est le profit aux actionnaires. Il y a eu un décalage cette année entre le résultat comptable et le *cash-flow*. Le *cash-flow* qui est stable, qui est à 42 millions. C'est le *cash-flow* moyen de l'exercice sur les cinq dernières années. Mais on a passé cette année une situation de grand arrêt, correspondant à des grands travaux et qui a donné lieu à la fois à des jeux de provision sur justement l'amortissement et la prise en compte de ces grands travaux, qui a eu un effet sur le résultat au niveau du ROC, mais neutralisé au niveau de la capacité d'autofinancement, et également au niveau des dividendes qui seront versés aux actionnaires, et du résultat net en définitive, puisque les 9 % de résultat net au niveau social, seront bien… 9 % des fonds propres seront bien acquis aux actionnaires.

Du côté des opérations de négoce de fioul ou du côté du bitume, on est à + 8 et + 11 millions, donc une excellente performance avec notamment pour ce qui concerne le *shipping*, de nouveaux navires qui ont rejoint la flotte, qui ont permis de mieux optimiser les tournées, et sans doute de générer des progrès de productivité. Donc vous avez une croissance des résultats. Même chose dans le bitume avec de nouveaux outils logistiques. Par ailleurs, sur l'océan Indien, nous jouons un rôle sur la région Réunion et Madagascar qui apporte également ses 15 millions, en progression par rapport à l'an dernier, 15 millions de ROC. Donc, Support & Services, fort en bitume, fort en négoce Caraïbes, quant à la SARA, baisse du ROC mais stable en *cash-flow*.

Venons-en à présent à ce qui constitue notre deuxième grande branche qui est devenue la **JV Rubis Terminal**. Spécialisée dans le stockage de produits liquides industriels, des fiouls aux huiles alimentaires, en passant par les produits chimiques et les engrais. Il est intéressant de noter sur le graphique qui vous est présenté qu'en l'espace de trois ans, la physionomie du groupe a changé, en ce sens que les capacités et les recettes pétrolières sont passées de 60 % à 45 %, donc clairement en-deçà des 50 %, à la fois grâce à l'acquisition que nous avons faite de la partie espagnole, qui a apporté à la fois de la chimie et des biocarburants, et la sortie toute récente de la Turquie, qui était un dépôt spécialisé, 600 000 m^3 en produits pétroliers. Donc il y a clairement un balancement de Rubis Terminal sur le chimique, l'agroalimentaire et les biocarburants. Si on prolonge la courbe sur 2022-2023, nous allons voir la poursuite de la baisse de l'exposition aux produits pétroliers, puisqu'une grosse partie du dépôt de Rotterdam, 75 000 m^3 qui étaient affectés à des produits lourds c'est-à-dire du *bunkering* pour les bateaux, fioul est dores et déjà en préparation pour être loué à 100 % à Shell, qui est en train de transformer sa grande raffinerie de Rotterdam de Pernis en bio-raffinerie, et à ce titre, cherchait des capacités de stockage à proximité, donc des installations que nous avions ont été louées sur longue durée à Shell. Donc ces capacités de fioul lourd deviendront des capacités 100 % bio, faisant abaisser encore vers les 40 % la part des produits pétroliers.

Que dire d'autre, alors si on passe sur l'exercice, les recettes ont été en croissance. On est à 6 % de croissance de l'EBITDA hors Turquie, un taux d'utilisation des capacités élevé, près de 95 %, et une excellente intégration de l'affaire espagnole Tepsa dans le dispositif, qui fait de Rubis Terminal un acteur assez unique en Europe, puisque c'est un des seuls à être présent à la fois en zone ARA jusqu'en Méditerranée avec une position importante en France, donc c'est tout l'axe zone ARA, France et Méditerranée sur lequel Rubis Terminal est positionné, et qui lui a permis de traverser cette période de Covid sans à-coup, avec une progression régulière de ses résultats. C'est ce que nous voyons ici, avec des recettes qui sont supérieures à 230 millions, hors Turquie, le RBE que vous avez à 121 millions, et surtout un *cash-flow* libre qui est en forte augmentation si on tient compte… On a présenté des données hors Turquie puisque le dépôt est

sorti en toute fin d'exercice 21[4], et si l'on tient compte des investissements de maintenance, le *cash-flow* libre est en croissance matérielle sur la période, et de 15 % sur 2021. Je dirais qu'en termes de *cash return*, c'est-à-dire le *free cash-flow* à la fois après impôts et après charges financières, qui sont importantes puisque c'est un choix des actionnaires d'avoir structuré un niveau de financement élevé, qui représente quelque 38 millions de charges financières, mais on ne subit pas ces charges financières, ça fait partie du dispositif de *leverage* que nous avons mis en place avec notre partenaire I Squared ; le *cash-flow* libre, donc après charges financières et après impôts atteint 50 millions, ce qui donne un *cash return* de 9 % pour les actionnaires. C'est un niveau, par rapport à nos *peers*, qui est tout à fait élevé.

Je dirais qu'il y a un potentiel d'amélioration avec la possibilité dans les prochaines années, ou peut-être dans l'année, de revisiter la structure actuelle de l'endettement, de la dette, et profiter de niveaux de taux d'intérêts plus bas, avec à la clé des économies de frais financiers de 12 à 15 millions, par rapport aux 38 millions que nous avons connu en 2021.

Donc une **synthèse du compte de résultats**. Bon, le chiffre d'affaires est comme vous le savez, peu pertinent. Alors si on est à 4 milliards ou 4,5 milliards cette année, 2021, avec un prix du baril évidemment à 120 dollars ou plus, ça peut devenir 6 milliards. Mais la réalité de la performance n'est pas dans le chiffre d'affaires, mais plutôt dans les marges, et donc dans le résultat net. Ce que je dirais ici, finalement l'important c'est le retraitement qui vous a été présenté, qui est un résultat net ajusté des activités poursuivies. C'est-à-dire hors Rubis Terminal, sur toute la période. Et vous avez ici une croissance à 288 millions sur 2021, une croissance de 16 % par rapport à 2020, et quasiment stable, - 1 %, par rapport à 2019 qui était une année record, et ce 2019 évidemment, est hors Rubis Terminal. Donc on essaie de comparer ici des choses complètement comparables puisqu'on a enlevé la totalité du résultat 2019 qui était à l'époque consolidé à 100 %, et puis nous avons retraité de la part des résultats des coentreprises au niveau de Rubis Terminal, comme vous le voyez, les 5,9 millions et les 4,3 millions au titre de 2020. Donc voilà, je dirais, comme Jaques vous l'avait dit auparavant, les trois années qui se sont écoulées, ont permis à nouveau de constater la résilience et la capacité de Rubis à dégager de la croissance.

Un mot sur le ***cash-flow***. Nous avons commenté les *cash-flows* avant variation de BFR, il est important de voir qu'entre 2020 et 2021, il y a un *swing* important, on en a parlé en introduction, avec un prix du baril qui s'était écroulé en 2020 pour remonter un peu vers la fin de l'année, et qui est remonté fortement en 2021. Cela a occasionné entre les 113 et les moins quasiment 200 millions, quelques 300 millions de *swing* de besoin de fonds de roulement sur ces deux exercices. Donc on le voit très clairement, c'est un effet important sur le bilan. Les investissements corporels sont de l'ordre normatif de 200 millions, avec près d'un tiers en investissement de croissance, et deux tiers en maintenance. Je pense qu'on a détaillé les différentes acquisitions/cessions sur les deux dernières années, et puis sur l'exercice 21, c'est principalement l'acquisition de HDF pour 79 millions. Vous avez eu également le rachat d'actions qu'on a opéré en 2021, à hauteur de 250 millions[5], suivi d'annulations évidemment. Mais malgré

---

[4] Pour mémoire, en janvier 2022, Rubis Terminal a annoncé la cession de ses opérations en Turquie.

[5] Pour être plus précis, le programme de rachat d'actions est d'un montant maximum de 250 M€ (voté à l'Assemblée Générale du 10 juin 2021) ; seulement 150 M€ ont été utilisés à ce jour.

l'effet variation de BFR important et du montant matériel à la fois des investissements et puis du rachat d'actions, vous voyez que la dette financière du Groupe, à 438 millions, mesurée par rapport à l'EBITDA, reste à des niveaux tout à fait modestes, inférieure à 1. Donc nous abordons aujourd'hui cette période extrêmement imprévisible et mouvementée avec un bilan tout à fait solide.

Voilà sur les points importants de l'activité 2021.

Clarisse Gobin-Swiecznik : Bonjour à tous. Alors peut-être pour ceux qui ne me connaissent pas, je m'appelle Clarisse Gobin-Swiecznik, je suis dans le Groupe depuis 11 ans. J'ai fait 9 ans en filiale, 7 ans chez Rubis Terminal, 2 ans chez Rubis Énergie, et j'ai rejoint Rubis en tant que Directrice Générale Déléguée il y a un an et demi, en charge de la transition énergétique, de la RSE et de la Communication.

Donc je vais vous parler aujourd'hui de notre **démarche RSE** qui depuis deux ans nous a bien occupés. Je dirais que 2020 a été un peu la structuration de l'architecture de la démarche RSE qu'on voulait mettre en place dans le Groupe, et 2021, c'est vraiment l'intégration des enjeux de la RSE dans la stratégie du Groupe.

Je vais revenir rapidement sur les engagements et les actions que nous avons menées en 2021. J'avais déjà présenté lors des semestriels la publication de notre première feuille de route 2022-2025, nous sommes en train de la mettre en œuvre dans l'ensemble de nos filiales et elle est articulée autour des trois grands piliers de la démarche RSE, donc Environnement–climat, Social, Sociétal, et elle est articulée autour de 19 indicateurs. Je parlerai aussi de notre adhésion au Pacte mondial des Nations Unies, qui formalise un peu l'ensemble de nos actions entreprises depuis plusieurs années, et elle s'inscrit vraiment dans la démarche que nous souhaitons mettre en œuvre et structurer aujourd'hui pour le Groupe. À cette adhésion, je pourrais ajouter qu'on a également adhéré cette année à une initiative qui s'appelle le *Sea Cargo Charter*, concernant le transport maritime et les enjeux de décarbonation de ce secteur. Et également dans les référentiels un peu internationaux, nous avons répondu pour la première fois cette année au CDP, donc qui est une agence extra-financière spécialisée sur les sujets environnementaux, et nous avons obtenu la note B, qui est très encourageante pour le Groupe.

Je vais vous parler également des deux investissements que nous avons effectués cette année dans le cadre de notre transition énergétique et donc dans les **énergies renouvelables**, donc une première prise de participation dans l'IPO d'HDF Energy en juin dernier de 18,5 % qui nous place comme le deuxième actionnaire du groupe HDF. Surtout ce qui est intéressant c'est qu'il est accompagné d'un protocole d'accord d'investissement prioritaire et majoritaire dans les projets qu'HDF développe, dans les zones géographiques où le Groupe est implanté. Et bien sûr, l'acquisition de 80 % de Photosol qui a été annoncée fin 2021. Donc je détaillerai ces opérations un peu plus tard, mais je pense qu'elles illustrent vraiment le mouvement que nous souhaitions engager dans les énergies complémentaires décarbonées à nos activités historiques. Ces deux activités et les activités qui suivront dans ce domaine d'activité seront logées dans une troisième branche, qui va s'appeler **Rubis Renouvelables**, avec l'objectif de long terme d'équilibrer à la fois nos activités historiques avec des activités de transition énergétique totalement décarbonées.

Je dirais qu'un autre objectif aussi prioritaire dans le cadre de notre démarche RSE pour Rubis, c'est de **décarboner** autant que faire se peut, nos activités historiques, et de les accompagner dans une diversification. Donc tous les détails des données extra-financières seront disponibles dans le cadre de l'URD 2021 qui sera publié fin avril.

Donc en 2022, on va poursuivre notre plan d'action pour atteindre les objectifs que nous nous sommes fixés à travers la feuille de route, en particulier la mise en œuvre de notre stratégie climat, et notamment la fixation d'un objectif de réduction de nos émissions de CO_2 du scope 3A et la fixation d'un prix interne du carbone. Sur la partie sociale, on va plutôt se concentrer sur la formation pour accroître les compétences de nos collaborateurs, et sur la partie Sociétale, la cartographie des droits humains. Donc, concernant cette *slide*, je ne vais pas m'y attarder trop longtemps. Mais elle illustre un peu les agences de notation extra-financières sur lesquelles nous allons nous concentrer dans le cadre de notre démarche RSE. Donc nous en avons sélectionné quatre et on pense que c'est celles qui correspondent le mieux au profil de Rubis, et comme je vous l'ai dit un peu plus haut, où on a obtenu donc la note B au CDP qui nous classe dans le top 25 % de notre secteur, ce qui est quand même très encourageant.

Alors, concernant notre **stratégie climat**. Elle s'articule autour de trois points et elle affiche notre volonté de poursuivre donc la décarbonation de nos activités historiques, la diversification des activités de distribution de Rubis Énergie et le développement de nouvelles activités dans les énergies renouvelables. S'agissant de nos ambitions en termes de décarbonation de nos activités, nous avons identifié des actions qui devraient nous permettre d'aller jusqu'à – 30 % de réduction de nos émissions carbone scopes 1 et 2, aligné sur la trajectoire *SBT well below 2°,* versus 20 % que nous avions annoncé en septembre dernier. À peu près plus de 150 actions ont été identifiées sur nos affiliées pour mettre en place ce plan de décarbonation par exemple la solarisation des actifs de notre filiale Rubis Antilles Guyane, mais aussi du Kenya et d'autres filiales du Groupe, l'installation de chaudières biomasse à la SARA, ou l'utilisation encore de biocarburants alternatifs pour le *shipping*. Donc concernant aussi nos émissions de CO_2, on avait basé notre bilan carbone 2019 sur la méthodologie ADEM, on a revu notre méthodologie de travail cette année pour aligner notre bilan carbone sur le GAG Protocol, pour avoir un bilan carbone harmonisé à l'échelle mondiale. Donc s'agissant de la diversification des activités de Rubis Énergie, je pense que c'est un point intéressant qu'on a beaucoup travaillé cette année, il va s'articuler autour de trois grandes thématiques, donc une étude sur l'évolution de la mobilité aux Caraïbes et en Afrique, une diversification concernant la distribution de bioproduits, je l'avais déjà évoqué la dernière fois, avec le HVO, le bioGPL, le RDME, entre autres, et proposer des solutions innovantes pour nos clients professionnels pour coupler des installations fonctionnant soit au GPL/gazole avec du photovoltaïque, donc là on part sur de l'hybridation B2B pour des clients professionnels qui se situeraient plutôt dans des zones Afrique/océan Indien.

Alors concernant nos deux investissements dans les **énergies nouvelles**, avant de donner la parole à David et Robin pour qu'ils présentent l'entreprise et un peu notre ambition commune, je vais revenir un petit peu donc sur Hydrogène de France. Donc Hydrogène de France, c'est un pionnier de l'hydrogène-électricité, qui développe des centrales de production d'électricité renouvelable non intermittentes à partir de solaire ou d'éolien, il construit des piles à combustible à forte puissance nécessaires pour les centrales Hydrogen Power. Donc en se couplant sur la production d'électricité verte, il la stocke et ce stockage, à travers l'hydrogène, leur permet de combler l'intermittence. Donc c'est des projets qui ont vraiment du sens dans les îles où nous

sommes implantés, où l'électricité est chère, très carbonée et peu fiable. Donc typiquement, le projet CEOG dont la construction a été lancée en 2021, en est un exemple. Et nous sommes en train de dupliquer le projet CEOG à la Barbade. Donc le projet CEOG devrait sortir de terre en 2024, et la Barbade fin 2025. Alors concernant Photosol, je crois que cette acquisition nous amène à dire qu'on peut devenir aujourd'hui un groupe multi-énergies. Photosol, c'est le deuxième acteur indépendant du marché solaire en France, la transaction sera finalisée fin du premier semestre 2022. Avec cette transaction, on franchit une étape importante vers la transition dans les énergies renouvelables et on devient un acteur majeur dans l'énergie solaire en France. Je voudrais ajouter que cette opération représentera à moyen terme pour le Groupe un EBITDA de 25 % par rapport à nos activités historiques. J'ai déjà dit que toutes ces activités trouveront leur place dans une troisième branche d'activité qui s'appellera **Rubis Renouvelables**. Et je voudrais ajouter que notre ambition avec cette troisième branche, c'est de continuer à étudier toutes les opportunités qui viendront enrichir ces développements et on espère faire beaucoup de choses avec Robin et David, qui vont venir présenter Photosol tout de suite.

Jacques Riou : Alors on va vous passer… nous avons déjà télécommande commune comme vous pouvez le voir, ça montre les liens… N'oubliez pas de dire un mot de la façon dont vous avez créé, enfin moi je trouve ça passionnant, le Groupe.

Robin Ucelli : Avec plaisir. Déjà tout d'abord, Clarisse, Jacques, Bruno, merci beaucoup pour la confiance accordée depuis maintenant de nombreux mois qu'on se connaît, et puis merci de nous donner l'occasion de venir présenter **Photosol**. C'est un nouvel exercice pour nous, un peu moins pour David, mais il vous expliquera pourquoi. Donc on va présenter Photosol de façon simple, le métier, ce qu'on fait un petit peu au quotidien, et puis les ambitions avec le Groupe.

Donc Photosol est un producteur d'électricité photovoltaïque, c'est-à-dire que nous produisons de l'électricité qui est revendue. Donc notre chiffre d'affaires, c'est de la revente d'électricité. Mais avant d'arriver à revendre de l'électricité, il y a différentes compétences à mettre en place, la première étant le développement de projet. C'est-à-dire, sécuriser du foncier, tout d'abord avec des promesses de bail, qui sont de 5/6 ans, parce qu'il faut 5/6 ans aujourd'hui en France pour sortir des projets de terre, faire des études, faune, flore, paysage, des études d'impact, obtenir un permis de construire, c'est un travail de longue haleine, et assez laborieux. Et puis une fois qu'on a obtenu le permis, signer un contrat de revente d'électricité, jusqu'à maintenant avec EDF, c'est des contrats longs, des contrats de 20 ans. Et David vous en parlera un petit peu plus tard, de plus en plus, on va s'orienter vers des contrats avec des entreprises privées, des *pipiers*.

Photosol est avant tout un développeur, mais une fois que le projet est développé, qu'il a toutes les autorisations, nous finançons et nous détenons 100 % de nos centrales. Donc le financement c'est essentiellement de la dette bancaire, projet, sans recours sur l'actionnaire, sur des durées très longues, on est sur des maturités de 20 ans, 22 ans, 23 ans, qui sont un peu plus longues que la durée du contrat de revente d'électricité, avec des établissements Natixis, La Banque Postale, la BPI, de grands établissements bancaires français. Nous détenons 100 % de nos centrales, nous développons pour nous-mêmes, pour détenir les centrales. Et une fois que la

centrale est construite, nous opérons et nous maintenons la centrale, c'est-à-dire que nous recevons toutes les données de la centrale, et nous sommes capables ensuite d'intervenir de façon préventive ou curative pour optimiser la centrale.

Quelques chiffres qui nous positionnent bien sur le marché photovoltaïque français. Photosol exploite aujourd'hui un peu plus de 450 méga de centrale, ça fait le troisième, quatrième portefeuille français derrière les géants, Engie, Total, EDF, qui ont fait beaucoup de croissance externe. Ce portefeuille centrale Photosol, c'est vraiment de la croissance interne. Nous disposons d'un *pipeline* d'à peu près 3,5 giga, ça fait 4 000 hectares. 4 000 hectares, c'est un peu plus de 4 000 terrains de foot pour donner des ordres de grandeur. Nous sommes donc un petit poucet au milieu de quelques géants, petit poucet en termes de personnel également puisque nous avons 80 personnes en France, 60 à Paris, et 20 en région. Ces 20 personnes faisant la maintenance et l'opération des centrales. Et comme vous pouvez le voir sur la carte, un positionnement géographique plutôt centre-sud-ouest, c'était une stratégie depuis le début de Photosol comme je vais l'exposer juste après.

Photosol a été créé en 2008 et a su s'imposer en une dizaine d'années comme l'un des acteurs majeurs sur le marché photovoltaïque français. Nous avons remporté 100 % des projets aux appels d'offres, nous sommes le deuxième indépendant, pas très loin des géants dont je parlais tout à l'heure. Et ce positionnement, cette position dans le marché, elle s'est établie vraiment au fil des ans, et il y a un peu deux phases dans la croissance de Photosol. Une première période 2008 jusqu'en 2014-2015, où nous sommes partis tous les deux de rien, dans nos appartements parisiens à développer nos tout premiers projets. Et nous avons construit Photosol peu à peu, une troisième, une quatrième, une cinquième personne, et intégré petit à petit les métiers. L'un des gros challenges a été notamment de convaincre les établissements bancaires de nous accompagner. C'est des métiers qui sont très capitalistiques, il faut 80/90 % de levier pour qu'un projet sorte de terre donc il fallait impérativement cette confiance, ça a mis quelques années. Mais à partir de 2015, toutes les bases étaient là, nous avions nos premières centrales, nos partenariats bancaires, nos équipes, notre métier d'opération et de maintenance, et nous avons pu fortement accélérer depuis 2015, et en particulier depuis 2018, je pense qu'en trois ans, on a dû recruter deux fois… enfin on était à 40, on est passé à 80 en deux ans, le portefeuille opérationnel est passé de 200 à 450 méga en deux, trois ans, et puis le *pipeline* a fait x4 en une paire d'années. Donc il y a vraiment eu une très forte accélération depuis 2018, c'est l'une des raisons du rapprochement avec Rubis.

Cette croissance, elle s'est fondée sur quelques facteurs que je qualifierais de différenciant par rapport à nos concurrents. Le premier c'est que nous avons, dès le début de Photosol, choisi de nous orienter sur des projets et des zones géographiques que je qualifierais d'un peu différentes, un peu atypiques. Sur la carte tout à l'heure on voyait qu'on était très présent dans le centre et dans le sud-ouest de la France, c'est pas les régions les plus ensoleillées. Si on va dans le sud-est, sur le pourtour méditerranéen, on a 15-20 % d'irradiation en plus, c'est-à-dire 15-20 % de chiffre d'affaires, mais notre positionnement sur cette seconde frange de la France était dictée tout simplement par la possibilité d'avoir plus de foncier, d'avoir du foncier moins cher, d'avoir des meilleures conditions de raccordement, plus rapides, et un soutien politique local plus fort, plutôt que d'aller dans les zones les plus concurrentielles. Donc on a choisi ce positionnement géographique un petit peu différent. On a choisi également de se positionner sur des projets que d'autres acteurs ne regardaient pas, des centres d'enfouissement techniques par exemple, des

bases militaires, la base militaire de Creil, alors celle-là tout le monde l'a regardée, en tous cas c'est nous qui l'avons eue à la fin, c'est un très beau projet de pas loin de 200 mégawatt, sur les terrains agricoles, David en parlera un petit peu tout à l'heure, nous croyons fortement à l'agrivoltaïsme, et nos premières centrales agrivoltaïques datent de 2013, alors que finalement nos concurrents se mettent à l'agrivoltaïsme depuis une petite paire d'années. Donc voilà, on a un positionnement un peu décalé, un peu atypique par rapport au marché, et c'est ce qui nous a permis d'avoir cette très bonne place sur le marché français. Deuxième facteur différenciant par rapport à des acteurs de notre taille, c'est que nous intégrons tous les métiers, nous sommes développeurs pour nous-mêmes, nous finançons, nous suivons la construction, nous détenons 100 % des actifs, alors que beaucoup d'acteurs développent et vendent, et nous avons nos propres équipes de maintenance, je pense que Photom, donc notre société de maintenance, est l'un des tous premiers mainteneurs en France avec bientôt 700 méga en maintenance. Et très souvent, les acteurs de notre taille en tout cas, sont plutôt développeurs pour compte de tiers, ou bien mainteneurs pour compte de tiers, ou ils développent, ils gardent la centrale un an et la revendent pour faire circuler du capital. Nous avons choisi d'intégrer tous les métiers parce que la valeur se situe sur tous ces segments, sur tous ces métiers, développement, financement, refinancement, exploitation, taille de portefeuille, et bientôt *repowering*, c'est-à-dire redéveloppement, reconstruction encore de ces centrales, donc avoir la propriété de la centrale c'était très créateur de valeur, et ça avait beaucoup de sens pour nous. Et puis troisième critère peut-être, je ne sais pas s'il est différenciant mais en tous cas, il nous est très cher, c'est qu'on accorde beaucoup de valeur à l'humain, à l'entrepreneuriat. On est entrepreneur dans l'âme, depuis 13 ans avec David, et nous avons constitué une équipe autour de nous d'une dizaine de managers très autonomes, très habiles, très agiles. Ce métier du développement repose sur deux piliers forts, l'agilité locale et puis un bilan solide. Alors on a construit le bilan petit à petit, maintenant on rejoint un bilan bien plus étoffé que le nôtre, mais il faut rester agile et en même temps avoir la puissance de feu d'une multinationale.

Quelques mots sur le *business model* et pourquoi il est particulièrement résilient et pertinent dans un contexte inflationniste ou un contexte de taux d'intérêts en augmentation, faut bien comprendre qu'une fois que la centrale est construite, elle permet de générer des *cash-flows* qui sont très prévisibles. Le chiffre d'affaires, c'est un tarif de rachat qui est défini par un contrat, en général signé avec EDF, ou avec une contrepartie solide. C'est des contrats de 20 ans, avec un tarif fixe, avec une clause d'indexation, et le chiffre d'affaires est également fonction de l'irradiation, et quand on regarde sur des durées longues, sur 20 ans ou plus, l'irradiation varie de 2/3 % en moyenne. Donc on a une *topline*, un chiffre d'affaires, qui est extrêmement prévisible. En-dessous, ce sont des charges qui sont, pour la plupart, contractuelles : un contrat de maintenance, un contrat d'assurance, des taux d'intérêts dans un échéancier, un loyer, c'est dans un bail qui est de 20 ans renouvelable, 10 ans et 10 ans. Donc on a une prévisibilité très forte de l'EBITDA d'une centrale photovoltaïque, ce qui nous permet du coup de mettre en place des financements de projets très longs, 20 ans, 23 ans, avec des taux fixes dès la première année, et je vois quelques banquiers dans la salle, on a eu beaucoup de chance ces dernières années, les banques se sont battues pour financer, donc on a en plus des marges qui sont extrêmement faibles, d'une centaine de points de base. Et quand la centrale n'est pas encore construite, donc c'est-à-dire quand on a un permis de construire et donc avant le financement, on a la possibilité lors des appels d'offres de définir notre prix de revente d'électricité, le prix qu'on va réclamer et qui sera dans le contrat, en fonction des paramètres économiques, donc

en fonction des CAPEX, en fonction des coûts à date, en fonction de l'inflation, en fonction de nos projections, donc, même si les prix de modules photovoltaïques, de composants, de construction, d'acier, de matières premières augmentent, de logistique, de transport, augmentent, on peut répercuter en fait ces augmentations en répondant aux appels d'offres. De sorte que finalement, la zone de risque, elle est entre le moment où on a gagné un appel d'offre et le moment où on signe le contrat de financement qui est une zone de quelques mois, durant laquelle on peut effectivement être un petit peu exposés à un changement brutal macro-économique. Et, bien évidemment, le contexte général pour le développement des énergies renouvelables et du photovoltaïque en particulier est très positif, David si tu veux en dire quelques mots.

David Guinard : Merci beaucoup. Effectivement, moi je suis David Guinard, je suis Directeur Général et co-fondateur de Photosol, et au sein de Photosol de l'association entre Robin et moi, Robin était plus en charge de la partie financière, et moi de la partie développement. Donc je vais vous parler un peu plus de ces sujets, et notamment de deux grands enjeux auxquels on est confrontés au quotidien, et qui sont en plus des sujets d'actualité aujourd'hui : d'une part tout l'environnement politique et notamment des réflexions sur l'énergie, l'avenir énergétique de la France, et de manière plus large, européen, et puis l'accès au foncier, qui est notre denrée de base, et comme le disait tout à l'heure Robin, sur le parc aujourd'hui que nous avons en exploitation, on parle de quelques centaines d'hectares, mais à l'échelle des ambitions de la France et qui ont été annoncées récemment par le président de la République et dans le cadre de plusieurs rapports qui ont été publiés, on parle de plusieurs centaines de milliers d'hectares qui devront être mobilisés dans les années qui viennent pour accueillir du photovoltaïque, et il faut que ces sujets se fassent et que ce développement se fasse, à la fois dans le respect de la biodiversité, dans le respect des usages, c'est-à-dire sans artificialisation et sans conflit avec d'autres utilisations, comme celui de produire de l'alimentation, et donc d'où les sujets d'agrivoltaïsme qui sont au cœur de notre réflexion. Et donc c'est vrai que ce sont des sujets passionnants, et alors encore plus passionnants dans le contexte actuel, alors notamment de l'élection présidentielle et puis plus tragiquement, des sujets d'énergie que nous vivons aujourd'hui. Mais c'est vrai que d'un point de vue… peut-être pour vous donner quelques grands chiffres, quand on a créé la société il y a 14 ans, les premiers contrats que nous pouvions signer, et d'ailleurs on a encore une centrale qui vend son électricité à ce prix-là, on vendait l'électricité autour de 600-650 € le mégawatheure, alors qu'aujourd'hui, le dernier appel d'offres qui a été publié avant-hier, le prix moyen était de 58, et il était en hausse par rapport à un précédent appel d'offres où on était descendu jusqu'à 56 € le mégawatheure, donc un rapport de plus de 10, 10/12 en une douzaine d'années également, et on est dans une tendance toujours baissière, alors même que les prix de référence auxquels on est confrontés, alors que ce soit le prix de base, qui est le 42 € de l'ARENH qui est le prix auquel EDF revend de l'électricité à ses concurrents, mais surtout le prix de marché qui sur l'année 2021 a été en moyenne supérieur à 100 € le mégawatheure, ce qui ne s'était jamais vu, et qui est dernièrement, j'ai pas encore regardé les chiffres, mais est à plus du double aujourd'hui. On voit que le solaire a fait le travail de devenir une énergie compétitive, avec un rôle dans le mix énergétique important, qui d'ailleurs aujourd'hui n'est plus nié par quiconque, et on a beaucoup parlé de la relance du nucléaire dernièrement. Beaucoup de personnes nous posent la question « est-ce que c'est la fin du photovoltaïque si on relance les centrales nucléaires ? », en fait, on est ni dans la même

temporalité, c'est-à-dire qu'aujourd'hui, même si, et j'aimerais que ça aille plus vite, on développe un projet photovoltaïque en 3 à 4 ans, ça reste beaucoup plus court que le développement d'une nouvelle centrale nucléaire. Et puis surtout, on peut développer ça sur tout le territoire français, sur des volumes beaucoup plus importants, et on produit de l'électricité à un autre moment. Donc on est une électricité qui est très complémentaire à la fois de l'éolien, de l'hydro évidemment et du nucléaire, et donc c'est la place du photovoltaïque qui est en train de se construire dans le mix général du pays. Alors pour ça, il faut des hectares, il faut développer des projets sur du foncier. Le rapport RTE qui a été publié il y a quelques mois parle de plusieurs centaines de milliers d'hectares, et même jusqu'à plus de 200 000 hectares à mobiliser, et effectivement, il ne faut pas que ça entre en concurrence avec d'autres usages. Photosol avait fait le choix il y a une dizaine d'années, de travailler avec des agriculteurs, sur des mixités d'usage, et de développer des projets de centrales qui maintiennent l'activité agricole sous les panneaux, et qui même, trouvent des solutions innovantes qui permettent d'augmenter le rendement à l'hectare. Alors au début c'était un peu empirique, beaucoup de gens ne nous croyaient pas. On a mandaté l'INRAE pour qu'elle analyse 10 ans de retour d'expérience sur des centrales, et on a publié un rapport cet hiver. Et depuis quelques mois, on réussit, alors pas que nous, mais la profession réussit à mener une réflexion, et à faire mener une réflexion par le gouvernement. L'Assemblée nationale a réalisé une mission *flash* il y a quelques semaines, au cours de laquelle nous avons été auditionnés et qui a abouti à une préconisation, qui est en train de faire sortir de terre une réglementation permettant de différencier les vrais projets agrivoltaïques, de projets qui sont juste des projets alibis. Cette nouvelle réglementation va ouvrir la voie à effectivement la mobilisation plus large de foncier sur le territoire français, et Photosol est un des acteurs qui est le mieux positionné sur ça puisque ça fait 10 ans que l'on travaille sur ces projets agrivoltaïques.

D'ailleurs, vous avez une belle photo de moutons sur l'une de nos centrales qui paissent, ça peut paraitre assez anecdotique, mais c'est vrai que les ambitions qui ont été annoncées par le président de la République 100 gigawatt à horizon 2050, 25 gigawatt à horizon 2028, ou le rapport RTE qui parle de 214 gigawatt à horizon 2050, ne peuvent se faire sans ces projets-là, et donc c'est vrai qu'on insiste beaucoup, toutes les réunions qu'on avait faites il y a quelques mois avec Rubis, faisaient sourire parce que je parlais tout le temps d'ovins. J'aime beaucoup les ovins, mais c'est vraiment au cœur de la stratégie de développement du groupe.

Deuxième élément, on va parler après des raisons qui nous ont menés à rencontrer Rubis et à travailler ensemble sur cet avenir commun. Je pense que les quatre éléments qui ont été mis sur cette page font partie des éléments autour desquels on s'est retrouvés avec le groupe Rubis, et qui nous ont fait dessiner, Robin et moi, et toutes les équipes de Photosol, un avenir commun, autour de ces quatre grands thèmes. Alors, c'est des grands mots portés par l'excellence, mais l'idée c'était de se dire que, quand on a créé Photosol, on l'a créé sur un secteur d'activité, produire de l'électricité, qui était composé principalement de gros acteurs. Et nous, on s'est dit, on a la capacité, avec nos petites forces, de faire un concurrent d'EDF qui va aller développer des très grands projets, qui va faire en sorte que systématiquement, pour chaque mégawatt installé sur un terrain, on va produire le maximum de mégawatheure, que nos équipes de maintenance vont être les meilleures pour aller tirer le plus d'électricité de chacun des panneaux qui est installé sur nos terrains, et c'est ce qui a constitué l'ADN de la société. Alors évidemment, avec une grande culture de l'entrepreneuriat, Robin le disait tout à l'heure, et je pense que toutes nos équipes sont portées par cette vision-là. Ça a était d'ailleurs quelque chose qui nous

a séduit chez Rubis, qui malgré sa taille, qui est bien supérieure à la nôtre, a su garder cet esprit d'entrepreneur, et on va continuer à travailler autour de ça parce que, Robin le disait tout à l'heure, l'agilité est une valeur fondamentale pour obtenir des permis de construire, pour pouvoir innover, continuer à innover sur des marchés qui sont en permanente transition et réussir à trouver toujours les nouveaux créneaux qui vont nous permettre de continuer à produire de l'électricité, la moins chère possible, et sur le plus de terrains possible.

Alors, je ne vais pas revenir sur la vision qu'on a eu de se positionner sur certaines zones du territoire qui étaient moins prisées par nos concurrents. Aujourd'hui, un des créneaux, et depuis deux, trois ans, sur lesquels on travaille, et peut-être un peu plus en amont que certains de nos concurrents, c'est de revendre de l'électricité, en dehors du cadre réglementaire de la Commission de régulation de l'énergie et des appels d'offres, et d'aller chercher des acheteurs d'électricité en direct, qui sont intéressés par signer des contrats de gré à gré, ce qu'on appelle les *corporate pipier*, sur des durées similaires, de l'ordre de 20 ans, puisque le but du jeu c'est de garder cette visibilité à long terme sur la revente d'électricité, mais en trouvant des acheteurs qui sont intéressés par sécuriser un prix de l'électricité verte, qui aujourd'hui est concurrentielle par rapport au reste du marché, mais surtout qui va leur permettre d'avoir une visibilité à long terme. Donc ça, ça va être un vrai relai de croissance dans le développement des projets futurs. Et puis, la RSE, Clarisse en a beaucoup parlé parce que c'est un des grands sujets majeurs chez Rubis, et on s'inscrit parfaitement là-dedans, alors avec des indicateurs qui sont un peu différents parce qu'on n'a pas exactement les mêmes types de marchés, mais quand on comparait un peu l'approche de la RSE de Rubis et nous, ce que l'on faisait au quotidien, il y a beaucoup de choses qui étaient communes, au-delà simplement du fait qu'on travaille dans un secteur d'activité vert.

Sur les raisons de la transaction et ce qui nous a fait rencontrer Rubis, on en parlait tout à l'heure, notre marché, depuis le début, mais encore plus au stade où on était arrivés aujourd'hui, avec les ambitions qui étaient à la fois les nôtres, Photosol sur le marché français, et les ambitions politiques du développement du solaire en France, il faut avoir un bilan solide, il faut avoir une force de frappe, qui nous permet d'accélérer le développement, de saisir de plus en plus d'opportunités. Et donc on avait initié il y a quelques mois, un an et demi, une réflexion sur le fait de nous associer à quelqu'un qui nous permettrait de passer à l'étape d'après. Donc on a eu plusieurs phases dans la vie de Photosol, et l'idée était d'initier une nouvelle phase pour accélérer notre développement, réussir à réaliser les 3/3,5 giga que nous avons en *pipe*, et puis éventuellement aller regarder des choses sur d'autres marchés. Et Rubis nous a apporté cette vision de remplir l'ambition que l'on avait, de nous donner les moyens et de se donner ensemble les moyens de les réaliser, et puis, de réfléchir à plein de synergies possibles, parce que même si on est sur deux secteurs d'activité différents, accessoirement on connaissait déjà le groupe Rubis parce qu'on travaillait avec certaines de ses filiales sur la valorisation de foncier et d'installations de projets photovoltaïques sur ce foncier, et donc l'idée est de continuer à réfléchir à toutes les stratégies de co-développement, toutes les synergies que nous pouvons avoir avec le Groupe, et de réussir à faire en sorte d'accélérer ainsi notre croissance commune. On parle beaucoup d'hydrogène en ce moment, et Hydrogène de France est un des acteurs majeurs du secteur, sur quelques créneaux particuliers de ce marché immense, Photosol pareil, réfléchissait à des sujets là-dessus, et il y a beaucoup de synergies possibles et de complémentarité entre les activités de production d'électricité solaire et les activités hydrogène, donc ça fait partie des sujets sur lesquels on avait, et on va réfléchir sur les mois qui viennent.

Et donc, pour finir un petit peu sur les perspectives de développement, alors évidemment la brique numéro un, et c'est fondamental, c'est réaliser ce que l'on a initié depuis 14 ans, et notamment sur les 3-4 dernières années, donc réaliser nos projets et le *pipeline* de projets sur le marché français. Mais derrière, réfléchir à tous les axes de développement qui peuvent compléter notre activité. Donc les *pipiers*, j'en ai parlé très rapidement, dupliquer le modèle que l'on avait sur des marchés étrangers, aujourd'hui, avoir un positionnement strictement français est sans doute limité. On pense qu'il y a énormément de synergies possibles aussi à avoir des activités similaires sur d'autres marchés européens, et d'avoir une logique stratégique d'ensemble, donc c'est un axe sur lequel on va travailler très vite. Et puis ensuite, sur toutes les géographies du groupe Rubis. Et puis travailler sur toutes les activités annexes, on n'a pas parlé de stockage. Le stockage d'énergie et d'électricité va être un enjeu majeur des prochaines années. Photosol travaille avec son Pôle innovation sur le sujet, et donc on aura des choses à faire là-dessus également. Et j'espère qu'on aura l'occasion d'en reparler lors d'autres réunions de ce type, de manière plus en détails.

En tous cas, j'ai été ravi effectivement de me retrouver ce côté-là de la scène, parce qu'il y a 15 ans, j'étais parmi vous, chez un acteur du secteur, et donc je découvre le métier de l'autre côté, c'est un exercice assez étonnant.

Jacques Riou : Merci beaucoup David et Robin, Robin et David. Je crois que vous comprenez notre passion maintenant pour Photosol, parce que vous avez pu mesurer leur enthousiasme, vous avez pu mesurer la réussite des entrepreneurs, et vous avez pu mesurer la vision de nos deux amis, leur vision stratégique. Et ils ont prouvé qu'ils étaient capables de mettre en œuvre ces visions stratégiques de manière extrêmement rigoureuse et coordonnée pour arriver à des résultats remarquables. Donc merci beaucoup d'être passés du bon côté de la barrière, ou du nouveau côté de la barrière, voilà.

Conclusion et perspectives. Bon alors, résumons-nous : 2021 les ventes sont bonnes, les marges sont non seulement unitaires, mais bonnes, les résultats sont bons, la capacité d'autofinancement est en augmentation, la situation financière est solide, le dividende est en augmentation de plus de 3 %, et il n'y aura pas cette année d'offre de paiement de dividende en actions, donc ce sera un dividende purement *cash*.

Pour la suite de nos opérations, d'abord je dois vous dire que les deux premiers mois de cette année démarrent très bien dans la suite de la fin de l'année dernière. Donc ça c'est une bonne perspective. Que sur les activités qui sont nos activités actuelles, bitume, GPL, réseau, comme l'a bien décrit aussi Bruno, la renaissance et la croissance des réseaux en Afrique de l'Est, que nous avons acquis il y a peu de temps, tout ceci continue de tirer l'activité, et les points un peu délicats, je pense à Haïti, et en moindre mesure Madagascar, sont des sujets que dans le métier nous connaissons toujours, et qui finissent toujours par s'arranger dans la mesure où l'activité politique en Haïti, je ne peux pas faire de pronostic, mais on a l'impression que les choses vont un peu moins mal. Et s'agissant des rapports entre un pétrolier et un gouvernement, nous devons vivre ensemble sur le long terme, et les bonnes solutions finissent toujours par émerger. J'ajoute que s'agissant de Rubis Terminal, je vous rappelle que Rubis Terminal a passé 2020 en croissance, a passé 2021 en croissance, les sous-jacents sont toujours là. Il y aura probablement

un refinancement de la dette dont a parlé Bruno, qui viendra à nouveau améliorer le panorama. Ça c'est pour notre activité traditionnelle.

Dans la branche Renouvelables, qui est notre nouveau vecteur de croissance. Comme vous l'avez vu, les investissements ne sont pas des investissements marginaux. Il y a plus de 800 millions qui ont été investis avec les programmes d'investissement complémentaire dans les quelques années qui viennent, nous allons très vite arriver en valeur d'entreprise à 1 milliard et demi, quelque chose comme ça. Je vous rappelle qu'aujourd'hui, Rubis, en valeur d'entreprise, représente quelque chose comme 3 milliards et demi. Donc lorsque Clarisse dit « Nous devenons une entreprise multi-énergies », c'est du réel, c'est du poids en termes ne serait-ce que du poids relatif entre les actifs. Dans ce domaine, on vient naturellement beaucoup d'en parler, les perspectives de croissance sont très élevées, il suffit de se référer au plan officiel de développement en France sur le photovoltaïque, il suffit de se référer au plan européen dans le domaine. Il suffit de se référer aux nécessités encore plus prégnantes qu'on découvre ces dernières semaines, au niveau collectif, de varier les sources d'énergie. On ne peut pas rester sur une source d'énergie, c'est évident. Enfin, ce sont des principes très anciens mais qui ont pris une dimension très forte ces derniers temps, et chaque source d'énergie a une place, et une place très importante, et se cantonner à une seule source, on le voit très bien actuellement, n'est pas une bonne idée. Je pense que beaucoup de gens l'ont compris. J'ajoute que s'agissant du photovoltaïque, là je reprends un développement que vous avez fait, notamment David : le photovoltaïque nous branche directement sur l'hydrogène. Pas uniquement, mais nous branche aussi sur le développement d'un marché qui est celui de l'hydrogène vert. Naturellement ce marché est mal défini aujourd'hui puisqu'il est balbutiant, on arrive… ce que nous considérons, c'est que ce sera un marché massif, et qu'il conviendra à notre Groupe, en association avec Photosol, avec HDF, de trouver les bons segments correspondants à ce que nous sommes, à ce que nous voulons devenir, pour trouver notre place sur ce marché spécifique, complémentaire de l'hydrogène vert.

Donc, pour compléter tout cela, oui Rubis est devenu et devient aujourd'hui un groupe multi-énergies, avec finalement deux grands pôles, l'un qui est carboné mais qui travaille bien évidemment à la décarbonation de ses activités. Un pôle donc carboné avec une croissance à un simple *digit,* en croissance interne s'entend, le Pôle vert qui a des croissances à double *digit*, des très fortes croissances, l'un qui fournit un gros *cash-flow* libre, l'autre plus vert qui a besoin d'investir et qui aussi fournit des *cash-flows* mais qui sont utilisés pour réduire l'endettement de chacune des opérations des SPV. Un métier qui a un WACC plus important, un métier dont le coût du capital est beaucoup plus faible, donc c'est deux pôles vont se développer concurremment. Nous avons cette chance maintenant de les avoir. C'est-à-dire qu'en fonction des géographies, Europe/hors Europe, des segments de marché, des différents clients auxquels nous nous adressons, nous sommes capables d'apporter des solutions extrêmement diverses, soit séparément, soit de manière combinée. Donc c'est véritablement, le schéma que l'on vous propose, c'est en fait le meilleur des deux mondes dans le domaine de l'énergie, et c'est la façon dont le groupe Rubis va continuer son développement dans les années à venir et sur le moyen-long terme. Voilà, je pense que nous avons fait le tour de notre présentation. Merci beaucoup de l'avoir écoutée, nous serons ravis d'essayer de répondre à vos questions.

Le micro s'approche… Merci.

Jean-Luc Romain [CIC] : Bonsoir, Jean-Luc Romain au CIC. J'ai une question sur Rubis Terminal. Quel est le niveau d'endettement aujourd'hui, en effet, en levier ou en montant, ce que vous pouvez indiquer ? Et quelles sont les ambitions dans ce domaine ? Et sur l'expansion du bitume, est-ce que ça passe par l'acquisition de nouvelles sources de bitume comme vous aviez pu en faire une tentative il y a quelques années ? La très forte hausse, très rapide, des prix ces dernières semaines, comment ça peut se traduire pour vos marges de distribution ? Trois questions en une en fait. Merci.

Bruno Krief : Sur Rubis Terminal, l'endettement aujourd'hui, en fin 2021, atteint 760 millions. 760 millions d'euros, net évidemment, qui représentent un multiple d'EBITDA de 5,5x, donc voilà pour répondre à votre question, voilà ce qu'il en est. Alors évidemment Rubis Terminal a une culture évidemment de développement, de croissance. Il y a eu beaucoup de croissance interne, c'est vrai. Il y a eu une grosse croissance externe en 2020 qui représentait plus d'un tiers des actifs avec la filiale espagnole Tepsa. Il y a aussi une capacité, une agilité, une capacité de manœuvre, une capacité de se mouvoir avec la sortie également de la Turquie, tout à fait récemment. Rubis Terminal a profondément évolué ces 10 dernières années comme vous le savez, au niveau de son portefeuille de produits stockés. Il est allé vers les biocarburants, il a été pionnier justement dans le lancement d'une certaine filière dans les biocarburants en France. Il a innové et il a été… il est parti de rien dans la zone ARA dans les années 2010 pour constituer aujourd'hui un acteur important sur Anvers et sur Rotterdam en produits chimiques, avec par exemple les contrats importants que nous avons avec de gros faiseurs comme Shell, mais également d'autres très gros pétrochimistes de la région. Il y a un rôle important à jouer chez Rubis Terminal dans la transition énergétique. Vous savez que le métier de Rubis Terminal, c'est d'être ancré également sur le territoire, c'est pas le territoire, c'est pas de l'agrivoltaïsme, n'est-ce pas, mais c'est dans les ports, c'est dans les nœuds logistiques, c'est dans les *hubs* logistiques, et a cette capacité à répondre à des questions logistiques, à stocker des produits liquides. Je pense que dans la transition énergétique, il y aura des besoins nouveaux, que ce soit des stockages d'autres liquides, les biocarburants, que ce soit des besoins de stockage de gaz, demain ou après-demain l'hydrogène pourquoi pas. Donc il y a toute une logistique à construire, et Rubis Terminal, à partir de ses emplacements, de ses localisations, qui sont essentielles, qui font la valeur, est en train de chercher à se positionner pour participer à ce développement, clairement. Il en a les moyens, il en a l'expertise, et Rubis SCA et son actionnaire I Squared sont des actionnaires puissants pour l'aider à se propulser. Je crois qu'il y avait une question sur les bitumes également ?

Jacques Riou : Oui il y avait une question sur les bitumes et ce qui sous-tend le développement en fait. Alors naturellement, si on veut faire de la croissance externe, vous savez que dans le Groupe, c'est quelque chose que nous savons faire et que nous aimons faire, mais ça, ça ne se prévoit pas, on ne peut pas faire de plan. Ce qui est certain, c'est qu'en matière de bitume, et donc là nous parlons d'Afrique, il y a des percées en matière commerciale, qui sont tout à fait remarquables. Notre point de départ a été le marché du Nigéria sur lequel nous avons une part de marché majeure, et les pays contigus en Afrique de l'Ouest. Mais nous avons trouvé une façon de pénétrer des marchés africains qui n'ont pas la magnitude soit du Nigéria, voire de l'Afrique du Sud, et qui permet de nous insérer entre une logistique vrac, très puissante, donc qui s'adapte comme je vous le disais principalement au Nigéria et à l'Afrique du Sud, et des

logistiques répandues dans toute l'Afrique à base de fûts. Donc, qui sont extrêmement faciles à manipuler, etc. mais qui n'offrent pas aux opérateurs, j'allais dire sérieux au sens d'une certaine taille, des garanties de provenance, de qualité, de régularité, etc. Et donc nous avons mis en place un système logistique à base de conteneurs spécialisés, des *bitutainers*, et des bateaux tout aussi spécialisés, qui nous permettent de déposer dans les ports commerciaux un certains nombre de ces *bitutainers*, et donc d'offrir à nos nouveaux clients, sur des quantités intermédiaires, le service de haut niveau, et la qualité d'un groupe international. Nous avons ainsi réussi à attaquer de zéro des pays comme le Cameroun, le Gabon. Nous sommes maintenant en train d'entrer en Afrique du Sud, et là, je reprends un élément que disait Bruno, l'Afrique du Sud qui était longue en bitume, devient courte en bitume, donc nécessite des importations, ainsi que l'Afrique de l'Est dans laquelle nous sommes en train de pénétrer. Donc il y a une dynamique de la part du groupe Rubis, en Afrique. Et cette dynamique en croissance interne, suffit déjà à booster cette partie de l'activité. Enfin, je crois qu'il y avait une question sur les prix, alors je ne sais pas si on peut publier…

Bruno Krief : Elle arrive, elle arrive… nous avions anticipé votre question

Jacques Riou : Voilà, ça c'est le graphique magique du groupe Rubis sur sa partie carbonée. Puisque maintenant nous devons parler de la partie carbonée ou de l'autre. Vous avez ici, sur dix ans en fait, à l'écran, une dizaine d'année, on aurait pu le faire sur 20 ans, le graphique aurait la même structure. Vous avez les cotations en diesel basse teneur en souffre en courbe rouge, et les marges unitaires moyennes du Groupe –

Bruno Krief : Les variations, tout au moins les variations.

Jacques Riou : - Courbe bleu, oui ce sont les variations. Et c'est tout à fait explicite. Par exemple, en 2015, vous avez une baisse des cotations de 30 %, une hausse des marges de 15 %. Dans les années 2017-2018, vous avez des hausses de 20 à 24 % des cotations, ce qui est quand même, dans le prix d'un produit, quelque chose de considérable, et vous voyez que les marges sont restées stables, et même légèrement croissantes. La situation la plus proche de la nôtre, donc 2020, vous vous souvenez qu'on était, bon ça c'est anecdotique, passés en prix négatif pendant quelques jours sur le pétrole, mais vous avez un effondrement de 40 % du prix des produits pétroliers à cette période, jusqu'à presque 15 dollars, les marges ont augmenté de 5 %. Inversement en 2011, c'est pour ça j'aimais bien vous parler de cette période de deux années 2020-2021 qui est extrêmement significative, vous avez une croissance de 54 %, et les marges ont à peine baissé de 5 %, voilà. C'est un graphique fondamental de nos activités, c'est la capacité à transmettre les variations violentes des prix internationaux sur les marchés finaux. Et donc, pour répondre à votre question concernant ces variations de prix, nul doute que nous saurons faire aussi bien dans le futur, ce qui est la caractéristique propre des marchés d'énergie, de manière générale d'ailleurs, et particulièrement, des marchés des produits pétroliers.

Mourad Lahmidi [BNP Paribas Exane] : Oui bonsoir, Mourad Lahmidi de BNP Paribas Exane. Alors j'avais deux questions. La première c'est une question de néophyte, alors désolé pour la naïveté de la question, sur Photosol. Sur une installation photovoltaïque, donc vous parliez de 20 ans de durée d'exploitation. Alors sur ces 20 ans, est-ce que vous pouvez nous donner une idée du montant à investir et du résultat d'exploitation cumulé de l'installation. Et ensuite, est-ce qu'au bout de 20 ans, au final, elle n'est plus utilisable, ou vous pouvez encore l'opérer ?

Jacques Riou : Je vais peut-être laisser nos amis répondre si vous voulez. La dernière question est très simple pour moi, oui. C'est toujours utilisable. Finalement, le terrain est un actif et va devenir de plus en plus un actif essentiel. Donc ensuite, vous mettrez des panneaux de n'importe quelle couleur et les techniques progressent. Enfin pardon, ce n'est pas à moi de répondre.

David Guinard : Alors, oui effectivement, peut-être juste pour compléter ce point. Je n'ai pas parlé tout à l'heure de *repowering*, toi tu avais cité le terme. En fait, aujourd'hui, les panneaux qu'on installe, et qu'on installe d'ailleurs depuis une dizaine d'année ont une durée de vie qui est estimée de l'ordre de 35 à 40 ans, donc on est sur des choses qui sont très long terme. Il y a un certain nombre d'éléments qu'il faut changer régulièrement sur une centrale, mais c'est des éléments extrêmement mineurs, c'est principalement les onduleurs, et d'ailleurs c'est pour ça que c'est important d'avoir un opérateur, un mainteneur propre au sein de Photosol parce que ça permet d'avoir une meilleure connaissance du fonctionnement de toute la centrale, et d'avoir une maintenance préventive extrêmement importante et extrêmement fiable, qui permet aussi d'augmenter la durée de vie des centrales.

Et donc, en revanche, c'est vrai que le fait d'avoir des terrains, d'avoir des baux, la plupart des baux ont une durée de 40 ans, on anticipe le fait d'une part qu'on va pouvoir aller au-delà de la première phase des 20 ans de vente d'électricité, et puis potentiellement de réinvestir dans des panneaux qui ont une amélioration constante de leurs performances. Donc aujourd'hui, on est déjà en train de travailler sur des logiques de *repowering* de nos centrales d'il y a une dizaine d'années. Ce qu'il faut savoir, c'est que la première période des 20 ans est importante parce que c'est celle sur laquelle on dimensionne le financement, le financement bancaire. Donc au-delà des 20 ans, on est sur une logique où en fait l'essentiel du coût a disparu, puisque grosso modo, alors ça va être compliqué d'avoir les chiffres exacts sur l'EBITDA cumulé sur les 20 ans. En revanche, pour vous donner un ordre de grandeur, grosso modo, le modèle économique d'une SPV sur ses 20 premières années, c'est 80 % à peu près du chiffre d'affaires, enfin de la trésorerie générée, qui part en remboursement de la dette, et on a 20 % seulement pour couvrir les coûts et la marge. Mais quand vous arrivez à la fin du remboursement de la dette, et sur les 20 années qui restent de production d'électricité, vous êtes sur quelque chose où finalement les coûts d'exploitation sont extrêmement faibles, et donc il y a une vraie valeur sur la revente d'électricité au-delà de ça. Et puis sur votre première question qui était le coût moyen d'une centrale. Alors ça dépend de la localisation, ça dépend de la nature du terrain, ça dépend de la complexité, mais on est entre 70 et 80 centimes le watt installé, donc je vous laisse faire un petit calcul sur une centrale…

Robin Ucelli : Je vais peut-être compléter avec deux trois ratios qui peuvent être intéressants. C'est des métiers qui sont très capitalistiques. La construction de centrale photovoltaïque, beaucoup de CAPEX au départ, et puis comme dit David, il faut rembourser la dette donc qui est de 80/90 % sur la durée des 20 ans. Et on a un petit ratio qui fonctionne pas mal chez Photosol, c'est le résultat d'exploitation sur l'investissement, et qui est évidemment très corrélé au niveau de dette, puisque la marge c'est entre les deux. Quand on a commencé les premières centrales de Photosol, on était en R/I, résultat d'exploitation sur investissement, d'à peu près 12 % sur les centrales, aujourd'hui on est sur plutôt à 8. Sauf qu'on se finançait à l'époque à 5 % sur 15 ans, et aujourd'hui on se finance à 1 %, 1,2 % sur 23 ans. Donc il y a une vraie… voilà, l'intérêt c'est de voir quelle est la différence entre le résultat d'exploitation et la dette, ça c'est un critère de création de valeur. Deuxième critère de création de valeur, c'est la qualité du développement, et ce qu'on va pouvoir, ce que la partie, le métier de développement va pouvoir facturer ou générer en fait comme valeur sur la centrale au moment de son financement. On facture des frais de maîtrise ouvrage délégué, des frais de développement si vous voulez, c'est de la création de valeur *upfront*. Donc plus la centrale va être ensoleillée, plus le raccordement va être faible, les CAPEX comprimés, on va pouvoir générer de la valeur *upfront*. Et puis troisième source de création de valeur, c'est sur la maintenance, sur l'ONM, et ça dépend bien évidemment cette fois-ci de la localisation de la centrale, est-ce qu'on a beaucoup de centrales à opérer au même moment, donc est-ce qu'on peut mutualiser les coûts. Est-ce que c'est une centrale qui est facile, c'est-à-dire sur un terrain tout plat, ou au contraire est-ce que c'est sur un centre de traitement de déchets avec des sorties de gaz de tous les cotés et il faut couper l'herbe à la main tellement c'est compliqué. Et donc l'intérêt, pourquoi je parle de ça, c'est que l'intérêt c'est de pouvoir être présent sur les différents métiers : le développement, le financement, la détention d'actifs qui permet même de refinancer derrière quand la situation macroéconomique le permet, et l'exploitation également pour aller chercher de la marge année après année. Donc il n'y a pas de réponse directe à votre question, je m'excuse. Mais voilà, je voulais plutôt parler des poches de valeur et du positionnement de Photosol sur chacune de ces poches de valeur.

Mourad Lahmidi [BNP Paribas Exane] : Merci beaucoup. J'avais une autre question sur le rachat d'actions. Je crois qu'il y avait un plan de l'ordre de 289 millions d'euros.

Bruno Krief : 250 millions.

Mohamed Idi [BNP Paribas] : 250 oui. Est-ce que vous avez finalisé ces 250 millions d'euros depuis le lancement ?

Bruno Krief : Il n'a jamais été pris l'engagement de racheter jusqu'à 250 millions. La résolution portait sur un maximum de 250 millions. Nous avons utilisé cette résolution, pour le montant que vous savez, c'est-à-dire 150. N'oubliez pas que dans l'intervalle, il y a un petit investissement de 80 millions qui a été fait dans Hydrogène de France. Il y a un plus gros investissement de 760 millions dans Photosol et qui appellera d'autres investissements. Donc, la priorité aussi c'est, au lieu d'être malthusien et de racheter ses propres actions, c'est

construire l'avenir. Et construire l'avenir, on ne le fait pas en achetant ses propres actions mais en achetant de nouveaux actifs qui viennent compléter les actifs existants et qui créent la rentabilité de demain. Donc voilà un petit peu notre point de vue sur le *share buy-back*. On l'a fait, très bien. On a du mal à en mesurer d'ailleurs le résultat. Il y a un grand débat académique sur l'effet d'un *share buy-back*. Vous savez mieux que nous, vous connaissez le comportement du cours de Rubis sur les deux dernières années. Bon, c'est pas très fameux, n'est-ce pas. Allez savoir comment le *share buy-back* est intervenu dans la valeur de Rubis aujourd'hui, mais clairement, notre *share buy-back*, la résolution qui a été votée en décembre 2019 est valide jusqu'à mai 2022, je vous laisse clairement deviner que nous n'avons pas en vue, dans les deux prochains mois un rachat d'actions.

Mourad Lahmidi [BNP Paribas Exane] : D'accord, ok. Question finale s'il-vous-plait. Pour rebondir sur les prix du pétrole qui sont à un niveau élevé : dans les périodes où les prix du pétrole sont à un niveau élevé, on a un risque non négligeable que certains pays, certaines autorités décident de remettre en question les formules de prix. Ça vous est arrivé dans le passé. Est-ce que vous voyez poindre ce genre de risque dans les zones dans lesquelles vous opérez aujourd'hui sur les mois prochains ?

Jacques Riou : Vous avez raison. De manière générale, tous les systèmes ont leur limite. Et effectivement, on l'a connu, c'est le cas de Madagascar en fait. Vous savez, c'est un sujet dont on a parlé. Mais ce que je veux exprimer c'est que, comme je vous le disais, l'énergie est essentielle. Nous sommes dans des marchés toujours importateurs, nous ne pouvons pas vendre à perte, donc les gouvernements connaissent bien la situation. Et en fait, nous devons vivre sur le long terme, c'est-à-dire les gouvernements et nous-mêmes, opérateurs et importateurs de produits pétroliers en l'occurrence, c'est une relation à long terme. L'expérience, qui est une expérience qui remonte au siècle dernier, montre que ce partenariat, bon an mal an, fonctionne. Donc ponctuellement, nous pouvons avoir ce type de problèmes. Très fréquemment, les gouvernements reconnaissent, c'est le cas de Madagascar on en a parlé, reconnaissent les sortes de dettes, au bénéfice si je puis dire, des différents opérateurs, et la négociation est de savoir quand et comment la régularisation peut intervenir. Et là, il n'y a pas de règle absolue, cela dépend aussi des… cela peut dépendre des dates des élections, il n'y a pas qu'en France qu'il y a des élections qui permettent de connaître les promesses des uns et des autres, mais ça peut dépendre de cela. Ça dépend aussi du reflux des prix, puisque ce qui est monté extrêmement vite, peut aussi bien voir les courbes que vous avez devant les yeux, peuvent tout aussi bien refluer lorsque les situations rebasculent. Mais je dirais, c'est le cœur du métier de pétrolier, de gérer ce genre de rapport avec les gouvernements, s'agissant, je précise, de géographies relativement cernées, c'est-à-dire d'îles ou de pays particuliers qui ont des structures de prix. Ce qui n'est pas le cas de la totalité des pays naturellement. Ce qui n'est pas le cas non plus de la totalité des marchés. C'est-à-dire que vous pouvez avoir, vous avez très fréquemment des îles dans lesquelles les prix dans les stations-service sont régulés, mais pas les prix concernant l'aviation ou le soutage des bateaux, ou éventuellement le CNI, c'est-à-dire les grands comptes etc., vous voyez. Donc c'est avec tous ces paramètres que nous avons à jouer. Avons-nous d'autres questions ?

Charles-Louis Scotti [Kepler Cheuvreux] : Oui, bonsoir. Charles-Louis Scotti, Kepler Cheuvreux. J'ai simplement une question de politique de croissance externe. Vous mentionnez dans le communiqué que vous souhaitez continuer de vous développer par acquisition. Est-ce que vous pouvez nous indiquer quelle est la priorité aujourd'hui, est-ce que c'est dans les énergies renouvelables ou carbonées, et est-ce que vous considérez aujourd'hui que vous avez suffisamment d'actifs ou est-ce que vous pouvez continuer d'investir dans d'autres sources d'énergies renouvelables, au-delà de l'hydrogène ou des panneaux photovoltaïques ? Et est-ce que vous pouvez nous indiquer un peu quelle serait votre force de frappe en termes de M&A une fois l'acquisition de Photosol passée dans les comptes ?

Jacques Riou : Alors concernant la politique de croissance externe, donc vous savez que c'est une politique constante chez nous. C'est quelque chose que nous voulons continuer à développer. Est-ce que nous allons investir carboné, décarboné, je dirais que nous allons essayer d'investir dans des entreprises de bonne qualité et qui viennent compléter notre portefeuille. C'est-à-dire que naturellement, nous allons continuer à investir dans la partie produits pétroliers, qui évolue d'ailleurs parce que les produits pétroliers vont devenir des biocarburants, et Clarisse l'avait largement mentionné, nous travaillons beaucoup à sourcer des produits GPL ou autres, décarbonés. Donc il ne manque que les conversions accélérées d'un certain nombre de raffineries en bio-raffineries pour que nous, distributeurs, ayons accès à ces biocarburants, et naturellement, dès qu'il est possible de remplacer un carburant classique par un carburant liquide bio, nous le faisons de la manière la plus efficace possible. Donc voilà pour la partie carbonée.

Naturellement, nous allons continuer aussi à investir dans la partie photovoltaïque. Nos amis ici ont bien montré quelles étaient leurs ambitions et bientôt donc les nôtres dans ce domaine. Nous avons des ambitions mais qui restent stratégiquement à définir sur ce marché qui est en devenir, qui est celui de l'hydrogène vert. Pour les autres sources d'énergie, écoutez, là je pense que le tour d'horizon pour nous est à peu près fini, c'est-à-dire, en souriant, nous avons écarté le nucléaire pour le moment n'est-ce pas, l'hydro est un peu complexe, il faut arriver à trouver un barrage libre. En France, ce n'est pas très simple, ni d'ailleurs dans beaucoup de pays. La géothermie est une activité qui pour le moment non plus n'a pas réussi à grand monde, mais, assez curieusement d'ailleurs. On pourrait se dire que c'est facile, il y a une source chaude quelque part, on va en tirer quelque chose. C'est une industrie qui à ma connaissance, pour le moment ne se développe pas tant que ça. Nous avons essayé d'investir dans le biogaz et nous n'avons pas trouvé de paramètre qui puisse nous satisfaire, qui puisse convenir à un groupe de notre taille qui, sans être de la taille de nos grands compétiteurs, commence à valoir 3 milliards, il nous convient d'investir dans des groupes extrêmement développés pour que le fait de dire « Nous sommes multi-énergies » veuille dire quelque chose en termes de rapport dans les actifs composants notre bilan. Donc, voilà c'est un peu en matière plaisante, mais le photovoltaïque, les marchés qui y sont accrochés, je pense vont convenir pendant longtemps à un développement accéléré.

Bruno Krief : La capacité financière, c'était, je crois, votre deuxième question. On vous disait un peu plus tôt que nous terminions l'année avec un ratio de dette nette sur EBITDA de 0,9. L'acquisition de Photosol va porter ce 0,9 à 2,5. Je dirais que sur ce 2,5x l'EBITDA, vous avez un ratio de 1,7 qu'on peut rapprocher du métier traditionnel, c'est-à-dire les 500 millions générés par Rubis Énergie. Et le reste étant 400 millions de dettes logées dans ce qu'on appelle des SPV, donc un financement projet, sans recours. Et donc, c'est plutôt le 1,7, l'endettement *corporate,* qu'il faut voir et à combien nous pouvons porter cet endettement *corporate*, je dirais qu'on peut vivre en portant cet endettement 1,7 disons à 2,2, ce qui fait encore un tour d'EBITDA, disons 500 millions de capacité d'investissement. Et si j'ajoute à cela que le projet Photosol intègre en lui-même sur les cinq prochaines années, quelques 700 millions d'investissement, mais quasiment autofinancés par de la dette et les *cash-flows* générés par les SPV existantes, on retrouve finalement, globalement, notre milliard de capacité de financement. C'est-à-dire les 700 millions qui seront dépensés chez Photosol et qui seront quasiment préfinancés par l'utilisation d'un levier à quasiment 90 % ou 100 %, donc il n'y aura pas d'injection de *cash* de la part des actionnaires pour ces premiers 700 millions, plus entre 300 et 500 millions disponibles au niveau de Rubis Énergie. Donc on retrouve, à travers ce modèle hybride finalement, quasiment 1 milliard de capacités de développement.

Jacques Riou : Pensez-vous que nous ayons fait le tour ? Écoutez, merci infiniment de votre attention, on sera ravi de vous retrouver, j'espère physiquement pour les prochaines… à moins qu'il y ait des questions… vous avez d'autres questions ? Non, bon très bien. Donc à vous revoir pour les prochaines présentations de compte le plus rapidement possible. Merci beaucoup.

Bruno Krief : Merci, nous vous invitons à prendre un verre dans la salle opposée. Merci.

[FIN DE LA TRANSCRIPTION]