

Présentation des résultats semestriels 2014

Sommaire

Faits marquants du premier semestre 2014	2
Henri PROGLIO	2
Président-Directeur Général	2
Résultats du premier semestre 2014	6
Thomas PIQUEMAL	6
Directeur Exécutif Groupe - Finance	6
Questions-Réponses	13

Faits marquants du premier semestre 2014

Henri PROGLIO

Président-Directeur Général

Bonjour et bienvenue à tous. Je suis particulièrement heureux de vous accueillir pour cette présentation de nos résultats semestriels du premier semestre 2014, dont vous avez déjà dû prendre connaissance ce matin. Ces résultats sont le fruit de notre ténacité à tenir notre feuille de route. Cinq ans d'efforts et de rigueur. On en voit ici le début des résultats.

Dans un environnement complexe, dans une conjoncture peu porteuse, on doit le dire, nous restons en effet animés des mêmes convictions : l'investissement industriel et l'emploi sont les piliers indispensables à une croissance saine et rentable.

La première *slide* concerne la performance opérationnelle du Groupe. Lors des résultats annuels, je vous avais indiqué que la production nucléaire 2013 avait été pénalisée - vous vous en souvenez - par des arrêts de maintenance plus longs que prévu et qu'il nous fallait mettre en place des mesures pour que cela ne se reproduise pas en 2014. Cela a été fait, merci Hervé [Machenaud].

Comme vous pouvez le voir, nous avons tenu parole. Nous avons diminué de moitié la durée des prolongations d'arrêts programmés par rapport au 1^{er} semestre 2013. Nous avons également sensiblement amélioré la situation au Royaume-Uni. Vincent [de Rivaz] est là pour en être le témoin. Ce qui nous permet de retrouver dès ce premier semestre des niveaux conformes à nos attentes.

La production nucléaire est en hausse de 1,6 TWh en France et nous permet de confirmer nos objectifs de production dans une fourchette de 410 à 415 TWh, comme nous l'avions déjà indiqué. Très belle performance du nucléaire britannique également, avec une hausse de 2 TWh par rapport au premier semestre de l'année 2013.

Du côté des énergies renouvelables, bon niveau de production hydraulique à 21,8 TWh si l'on prend en compte l'effet de base. Compte tenu des conditions climatiques exceptionnelles au premier semestre 2013, nous avons en effet atteint un niveau record qui nous avait permis de compenser, l'année dernière, le retard pris dans le nucléaire. En tout état de cause, cela démontre tout l'intérêt d'un mix de production diversifié.

Enfin, belle performance également d'EDF Energies Nouvelles. Avec les dernières mises en service réalisées, la production augmente de près de 10 % par rapport au premier semestre 2013 et nous atteignons désormais 5 000 MW de capacité nette installée.

Ces belles performances, nous les devons en grande partie à la fiabilité de notre outil industriel, dans lequel nous avons su investir avec récurrence et maintenir nos engagements, quelles que soient les circonstances. Une stratégie d'investissement, surtout dans les métiers comme les nôtres, ne peut être ni de court terme ni opportuniste. C'est la ligne que nous poursuivons depuis cinq ans.

Sur le premier semestre, c'est de nouveau plus de 5,6 milliards d'euros qui ont été investis par le Groupe, dont 28 % consacrés aux réseaux et 25 % consacrés au développement. 4,4 milliards d'euros, soit près de 80 % de ces investissements, ont été réalisés en France. Cela s'appelle préparer l'avenir avec une vision de long terme, et ce, dans un univers et des métiers qui, vous le savez, peuvent être – et sont – complexes.

Nous devons à la fois produire un bien indispensable à tous, tout en prenant en compte, au nom de l'intérêt collectif, son impact sur l'environnement, sur sa compétitivité et sur sa disponibilité. C'est toute la mission de service public qui nous a été confiée.

Slide suivante, titrée « EDF entreprise engagée », c'est tout le sens des mesures et des actions que nous menons et que vous voyez résumées dans les trois faits marquants qui figurent au tableau.

Tout d'abord, et c'est une priorité mondiale sur laquelle les différents sommets internationaux n'ont, à ce jour, pas encore donné satisfaction, je veux parler bien évidemment des émissions de CO₂. Les réorientations des politiques énergétiques des pays, la chute des prix du charbon et le coût dérisoire du droit à polluer ne jouent absolument pas en faveur d'une réduction de ces émissions de CO₂. Est-ce la trace que l'on souhaite laisser aux générations futures ?

La France peut s'enorgueillir d'avoir avec EDF – premier producteur mondial d'électricité – le leader européen des énergies décarbonées, avec 96 % de la production française – 85 % si l'on élargit le périmètre à nos activités mondiales de production. Notre contribution à une maîtrise des émissions de CO₂ au niveau européen se mesure assez facilement. EDF émet dix fois moins de CO₂ que la moyenne européenne ou, autrement dit, la contribution d'EDF fait tomber cette moyenne de 450 à 350 g/kWh produit.

Nous en avons fait une lutte au quotidien pour tenir notre engagement de diviser par deux nos émissions de CO₂ en 2016 par rapport au niveau atteint en 1990. Nous venons de franchir une étape majeure, nous rapprochant de cet objectif grâce à trois séries de mesures :

La première se situe très en amont de notre réflexion. Nous avons la chance de bénéficier d'un mix diversifié sur toutes les filières de production. Dès lors, nos arbitrages industriels, tant au niveau de l'exploitation que des investissements à long terme, intègrent systématiquement la dimension carbone. Il s'agit là d'une attitude d'un industriel responsable inhérente aux valeurs de notre entreprise.

Ensuite, avec la même rigueur, nous menons les actions nécessaires sur les parcs existants pour améliorer leur performance dans ce domaine. Nous devons notamment faire porter nos efforts sur la filière thermique, par nature plus émettrice de CO₂. La modernisation de notre parc thermique à flamme s'est imposée comme une priorité et dès 2016, nous aurons fermé toutes les centrales non performantes, ou nous les aurons remplacées par des cycles combinés à gaz et des turbines à combustion dont le rendement et les performances environnementales sont largement supérieurs. Ceci nous permettra de diminuer d'un tiers les émissions de CO₂. De même, nous bénéficions de la contribution positive de notre parc nucléaire non émetteur de CO₂ et pour continuer à jouer son rôle en toute sécurité, vous le savez, nous consacrons tous les investissements nécessaires à la maintenance dans le cadre de notre opération de grand carénage pour les dix ans à venir.

Enfin, nous devons poursuivre notre développement dans les énergies renouvelables. Au-delà de l'énergie hydraulique, dont nous sommes le leader européen, nous investissons fortement dans les autres moyens de production renouvelables. Nous sommes ainsi, hors hydraulique, le cinquième Européen dans ces énergies et le premier Européen pour le développement des parcs photovoltaïques.

Cette position enviable offerte à la France par EDF devrait nous permettre de jouer un rôle légitime lors de la future conférence de Paris sur le climat en 2015 pour contribuer au succès de ce grand rendez-vous mondial sur le changement climatique.

Le deuxième volet de notre mission, et non des moindres, est de contribuer à la compétitivité des entreprises françaises. Nul n'ignore que l'énergie est l'un des tout premiers postes de coût des entreprises, notamment pour celles que nous appelons les « électro-intensifs », dont le poste énergie peut représenter jusqu'à 30 ou 40 % de leurs charges. Faire baisser ce coût et leur en assurer une maîtrise totale est évidemment un levier important de leur compétitivité, sans perdre de vue pour autant nos propres impératifs de croissance et de compétitivité.

C'est dans ce contexte que nous avons signé le 21 juillet un accord pour aménager le contrat de fourniture d'électricité conclu en 2010 avec Exeltium, consortium qui regroupe 27 groupes industriels électro-intensifs dans des secteurs comme l'acier, l'aluminium, la chimie ou le papier. Ce partenariat industriel et commercial entre EDF et Exeltium est basé sur une logique de partage des risques liés à la performance entre les deux parties prenantes. Il permet de proposer à ces entreprises très consommatrices d'électricité un prix compétitif sur le long terme, quels que soient les aléas des marchés de l'énergie.

Pour le dire plus simplement, il s'agit de lisser des prix de marché tout en permettant à EDF de partager une partie de ses coûts de production dans la durée. Cet accord offre ainsi aux entreprises d'Exeltium une visibilité à long terme sur leur coût de l'électricité, d'autant que ces entreprises sont pour la plupart de grands acteurs dans leur secteur et sur les marchés internationaux. Dans la compétition mondiale, ce genre d'atout est d'une importance majeure pour aider nos entreprises industrielles dans leur combat pour l'emploi et la pérennité sur notre territoire.

Le contrat que nous venons de signer est loin d'être anodin, puisque les 27 sociétés d'Exeltium totalisent 60 000 emplois en France, dont 28 000 emplois directs sur une centaine de sites dans 18 régions françaises.

Dans une économie européenne et française tendue, alors que des efforts sont demandés à tous, EDF doit aussi montrer l'exemple en maîtrisant ses coûts. C'est notre devoir d'industriel. Et après le programme Spark que nous avons mis en place en 2013, et qui avait largement contribué aux bonnes performances de l'exercice, les bonnes habitudes ayant été prises, nous affichons une nouvelle réduction des coûts opérationnels de 1,8 % par rapport au premier semestre 2013, tandis que nous poursuivons les recrutements nécessaires au renouvellement des compétences. Je vous rappelle d'ailleurs à cet égard que nous prévoyons encore 6 000 recrutements pour l'année 2014.

Enfin, troisième fait marquant du semestre toujours en lien avec les grands enjeux actuels et un volet important de notre mission, la maîtrise des dépenses d'énergie. Dans ce domaine, nous nous devons de devenir un acteur essentiel du service énergétique. C'est aujourd'hui chose faite avec la finalisation des accords concernant Dalkia, signés le 25 juillet donnant naissance à un leader mondial des services énergétiques.

Voilà pour les faits marquants soulignant la contribution d'EDF aux grands défis sociétaux. Ce qui ne nous a pas empêchés de maîtriser et d'améliorer nos propres fondamentaux.

Je passe donc tout naturellement aux chiffres clés du semestre.

Dans un contexte économique européen toujours difficile, y compris en France, nous avons su garder le cap et gérer au plus près pour éviter toute mauvaise surprise. La fiabilité de notre outil industriel, dans lequel nous avons su investir, a permis de nouveaux progrès opérationnels. Tout ceci se retrouve dans l'amélioration de notre rentabilité, puisqu'avec un chiffre d'affaires en recul de 4,2 %, lié à une consommation plus faible du fait d'un hiver doux notre EBITDA hors Edison est en croissance organique de 5,3 %, notamment porté par la France et par la Grande-Bretagne.

Je rappelle également qu'Edison, on le reverra en détail avec Thomas, participe aussi à cette amélioration hors effets des renégociations de gaz.

Cette amélioration se retrouve aussi au niveau du résultat net part du Groupe, qui progresse de 8,3 %. On voit l'apport des performances opérationnelles dans cette nouvelle amélioration de la rentabilité du Groupe.

De même, notre structure financière est encore renforcée puisque le ratio d'endettement passe sous la barre des 2. La baisse de l'endettement financier de 2,8 milliards d'euros est un bon signal lorsque l'on veut continuer à se développer et à investir. Thomas reviendra sur le financement du Groupe et notamment sur les hybrides qui y ont participé. L'hygiène de vie du Groupe est bien démontrée par l'amélioration des performances à la fois opérationnelles, économiques et financières.

Pour conclure, mon optimisme naturel m'amène à dire que pour EDF, l'avenir est ouvert du moment que notre développement répond à deux impératifs : d'abord le respect de nos actionnaires, bien sûr, et l'accomplissement de notre mission de service public. Voilà les deux grands piliers de notre démarche, tout en sachant que nous évoluons dans un monde en perpétuel changement, vous en êtes les témoins, qui nécessite une grande adaptabilité aux contraintes que nous avons à gérer.

Cela n'est possible que si nous disposons d'un cadre stable qui puisse apporter la visibilité nécessaire. Mais notre responsabilité est d'être d'abord des industriels, des opérateurs de services, et de savoir s'adapter aux évolutions des contraintes externes. Nous avons démontré une fois de plus que c'était le cas.

Je m'arrêterai là. Thomas va prendre la relève pour vous présenter les performances du premier semestre, vous donner les tendances de l'année et répondre avec moi aux questions que vous vous posez.

Thomas, je vous laisse la parole.

Résultats du premier semestre 2014

Thomas PIQUEMAL

Directeur Exécutif Groupe - Finance

Mesdames et Messieurs bonjour, je vais donc maintenant vous expliquer l'ensemble de nos résultats pour ce premier semestre 2014. Je profiterai également de cette occasion pour vous confirmer l'ensemble de nos objectifs pour l'année en cours, objectifs qui naturellement s'appuient sur cette bonne performance du premier semestre.

Chiffres clés du premier semestre 2014

Les chiffres clés, vous les connaissez, le Président Henri Proglio vient de vous les commenter. Le chiffre d'affaires s'établit à 36,125 milliards d'euros. Il est en recul de 4,2 % à périmètre et change constants par rapport au 1^{er} semestre de l'exercice précédent, principalement du fait du climat : climat rigoureux lors de l'hiver 2013, plus doux lors de l'hiver 2014. L'EBITDA s'établit à 9,608 milliards d'euros. Retraité de la performance d'Edison qui est soumise au calendrier de renégociation des contrats de gaz, cet EBITDA est en hausse organique de 5,3 %. Ce chiffre est supérieur à nos attentes. Vous le savez, nous avons un objectif pour l'année qui est une croissance à périmètre et change constants, hors Edison, d'au moins 3 %. Avec 5,3 % sur ce premier semestre, nous sommes en avance par rapport à nos objectifs.

Le résultat net part du Groupe s'établit à 3,117 milliards d'euros. Il est en progression de 8,3 % par rapport à l'année précédente, qui avait été marquée par un certain nombre de dépréciations non récurrentes. Retraité de ces dépréciations, vous voyez qu'il est tout de même en hausse de 2,8 % à 3,153 milliards d'euros, contre 3,068 milliards d'euros l'année précédente. A 30,6 milliards d'euros, la dette est à 1,9x l'EBITDA. Le Président Henri Proglio l'a indiqué tout à l'heure, nous sommes en dessous de la fourchette basse de ratio d'endettement que nous avons fixée entre 2 et 2,5x, ce qui témoigne du renforcement qui s'est poursuivi sur ce semestre de la structure financière du Groupe, grâce notamment aux émissions de ce début d'année..

1) Principaux éléments de résultats

La croissance de l'EBITDA à périmètre et change constants de 2,8 % est portée par la France (+383 millions d'euros) et le Royaume-Uni (+96 millions d'euros). Vous voyez que l'Italie est en retrait de 204 millions d'euros, mais c'est uniquement du fait de ce calendrier de renégociation des contrats de gaz, puisque l'année précédente, sur ce premier semestre 2013, nous avons enregistré un rattrapage historique sur ces contrats de l'ordre de 300 millions d'euros. Vous voyez donc que retraitée de ces 300 millions, l'Italie est en hausse de l'ordre de 100 millions d'euros et contribue à la performance du Groupe, les autres segments se neutralisant avec une performance pratiquement stable à -14 millions d'euros.

Le fait marquant de ces résultats, c'est naturellement la maîtrise de notre trajectoire de coûts. Il s'agit là du résultat d'actions engagées depuis maintenant plusieurs années, puisque dès 2011, anticipant sur la stratégie que nous souhaitons mettre en place et qui consistait soit à prendre le contrôle de l'ensemble de nos opérations stratégiques soit à les céder, nous avons lancé un plan qui devait permettre au Groupe de développer des synergies entre ses différents métiers – que ce soit sur les achats ou que ce soit aussi dans la mise en œuvre de centres partagés.

C'était le programme STG – vous le connaissez – que nous avons lancé en 2011. En 2013, c'est le programme Spark, que nous avons dépassé : pour 1 milliard d'euros d'objectif, nous avons réalisé 1,3 milliard d'euros. L'ensemble de ces pratiques ont été

pérennisées naturellement dans la poursuite de nos opérations et expliquent la bonne maîtrise de nos Opex, pratiquement stables sur ce premier semestre alors que l'effort de recrutement s'est poursuivi.

Désormais, nous avons lancé deux nouvelles actions. Une première qui porte sur l'amélioration des outils et des systèmes de contrôle de gestion opérationnel. C'est un projet qui a été lancé l'année dernière et qui va s'étaler sur quelques années. Ainsi que l'amélioration de la gestion du besoin en fonds de roulement, dont vous verrez tout à l'heure que nous pouvons déjà noter quelques améliorations sur ce semestre même si, naturellement, ces améliorations porteront sur les mois prochains.

C'est l'une des raisons de l'amélioration de notre performance : +2,8 % de croissance de l'EBITDA à 9,608 milliards d'euros, qui se traduit par une croissance du résultat opérationnel (EBIT) de 4 %. Ceci a été rendu possible alors que, vous le voyez au milieu de cette page, la charge d'amortissement est en forte progression, de +9,2 %, à 3,839 milliards d'euros.

+9,2 % de dotations aux amortissements et de provisions pour renouvellement ce semestre : ce chiffre s'explique quasi exclusivement par la hausse des amortissements en France. Sur le seul périmètre français, cette dotation aux amortissements est en progression de 18,8 %. Ce chiffre traduit bien l'effort d'investissement du Groupe dans son parc de production et le fait que ces investissements soient amortis sur une période courte, puisque - comme vous le savez - la durée maximale de vie des centrales nucléaires sur laquelle nous amortissons est de 40 ans. Une autre raison à cette hausse s'explique aussi par les efforts soutenus d'investissement chez ERDF et au Royaume-Uni, avec la mise en service de la centrale de West Burton B, ayant un impact total sur ce premier semestre.

Au global, 4 % d'augmentation du résultat opérationnel et 8,3 % de hausse du résultat net part du Groupe. Ceci a été rendu possible par la baisse de la charge financière, qui est en recul de 19,2 % sur ce semestre par rapport au premier semestre 2013 et s'établit désormais à 1,287 milliard d'euros.

Dans notre charge financière, il y a trois principales composantes.

Le coût de la dette s'établit à 3,5 % : c'est le coupon moyen de notre endettement sur ce premier semestre. Il est d'ailleurs, à l'heure où nous parlons, un petit peu en dessous de 3,5 %, puisque nous avons procédé au remboursement de la dette que nous avons vis-à-vis des particuliers – dette émise il y a 5 ans pour 3,3 milliards d'euros. C'est un coût qui baisse régulièrement au fur et à mesure des émissions que nous réalisons, et c'est l'une des principales charges financières sur ce semestre.

L'autre élément, c'est la charge de désactualisation de nos provisions nucléaires. Le taux est resté inchangé. Cette charge est donc également inchangée. En revanche, ce qui explique l'amélioration de ce résultat financier et la baisse de la charge, c'est la bonne performance du portefeuille d'actifs dédiés, puisque nous avons réalisé un certain nombre de plus-values, profitant de la gestion dynamique de ce portefeuille, ainsi que de la bonne tenue des marchés sur ce premier semestre 2014.

La charge d'impôts est en augmentation de 4,8 %, du fait naturellement de l'augmentation des résultats du Groupe. En revanche, la contribution des sociétés mises en équivalence est en recul de -46,5 % sous deux effets. Le premier est que nous enregistrons sur cette ligne 100 % du résultat net de RTE, qui est mise en équivalence depuis quelques années. Et RTE est naturellement soumise aux effets du climat : climat plus doux, moins d'électricité transportée, moins de contribution de RTE au résultat net du Groupe. Par ailleurs, nous avons aussi enregistré sur cette ligne un certain nombre de dépréciations sur des participations minoritaires mineures que nous détenons dans le Groupe.

Au global, le résultat net part du Groupe est en hausse de 8,3 %, puisque nous avons enregistré un certain nombre d'écritures non récurrentes négatives l'année précédente pour -191 millions d'euros, et que cette année ces écritures se compensent avec certains

effets positifs. C'est la raison pour laquelle le résultat net courant, retraité de ces éléments non récurrents, est en hausse de 2,8 %.

II) Résultats de la France

Je l'ai dit tout à l'heure dans mon introduction, la bonne performance opérationnelle est liée à la France et au Royaume-Uni. En France, +5,9 % de croissance organique, malgré un effet climat défavorable.

L'effet climat, c'est -369 millions d'euros d'EBITDA sur ce semestre. Principal effet chez ERDF puisque là aussi, moins d'électricité distribuée, avec un impact sur la marge d'environ -300 millions d'euros. Mais cet effet climat a été compensé bien sûr par le mouvement tarifaire de l'été 2013, mais également par la bonne maîtrise de nos coûts, puisque la variation d'Opex est de +125 millions d'euros, c'est-à-dire que les charges opérationnelles ont baissé de 125 millions d'euros en France sur ce semestre par rapport au 1^{er} semestre de l'exercice précédent. C'est l'une des raisons de la bonne performance opérationnelle.

Dans le segment « Autres », c'est la croissance aussi du résultat dans le domaine insulaire. Nous investissons beaucoup dans ce domaine, et ceci se traduit naturellement par une hausse de notre performance opérationnelle.

Voilà pourquoi, au global, la croissance du périmètre en France est de 5,9 % sur ce semestre.

Ce semestre est marqué par un écart de consommation par rapport au semestre précédent. Vous le voyez, -19 TWh de demande, c'est à peu près d'ailleurs l'effet climatique, puisque nous avons une consommation qui était en hausse de l'ordre de 14 TWh du fait du climat plus rigoureux lors du premier semestre 2013. Sur ce semestre, c'est près de 5 TWh de moins par rapport à des normales saisonnières. Ceci explique les -19 TWh de demande, vous le voyez sur la partie droite, de la part de nos clients.

Sur la partie gauche qui résume nos moyens de production, vous voyez que le nucléaire est en hausse de 2 TWh. Ceci s'explique par la bonne performance de notre parc de production. Cette performance se concentre sur la deuxième partie de ce semestre, c'est-à-dire sur le deuxième trimestre. Vous voyez que nous sommes à +0,8 % de production nucléaire par rapport au premier semestre 2013, avec une modulation qui est à peu près équivalente d'ailleurs par rapport au semestre précédent.

Cette hausse de la production nucléaire a été rendue possible par la meilleure maîtrise de nos arrêts programmés. Vous le savez, c'était l'un de nos enjeux majeurs tels que nous l'avions annoncé d'ailleurs dès le mois de février, puisque l'année dernière nous avons connu un certain nombre de dépassements dans les délais d'arrêts programmés.

Notre objectif était de diviser ces dépassements par deux. A fin juillet, nous avons réalisé la moitié, de nos arrêts programmés sur l'année, et je suis en mesure de vous confirmer que nous tenons notre objectif de réduction par deux des délais de prolongement d'arrêts programmés. C'est d'ailleurs la raison pour laquelle je vous confirme aujourd'hui notre objectif de production nucléaire dans une fourchette comprise entre 410 et 415 TWh sur l'année, conformément d'ailleurs à l'objectif que j'avais annoncé en février.

Dans le domaine hydraulique, c'est l'inverse, avec -13,5 % de production hydraulique, uniquement du fait des conditions climatiques et hydrologiques. Vous voyez que de ce point de vue nous avons bien commencé l'année. La courbe le montre sur la partie droite de cette page, puisque les conditions d'hydraulicité étaient supérieures aux normales saisonnières et supérieures à l'année 2013.

C'est sur le deuxième trimestre que ces conditions se sont dégradées par rapport à l'année 2013. Mais à fin juin, nous avons un niveau de remplissage qui est normal. C'est la raison pour laquelle nous tablons sur une production hydraulique normale pour cette année 2014.

III) Résultats du Royaume-Uni

Le Royaume-Uni explique aussi la progression de l'EBITDA global du Groupe, avec 1,174 milliard d'euros. Retraitée des effets de change favorables sur ce semestre, la croissance est de 9,3 % chez EDF Energy au Royaume-Uni.

Ces 9,3 % de croissance s'expliquent par une amélioration de la production nucléaire avec 2 TWh supplémentaires du fait d'un programme d'arrêts planifiés qui était plus favorable sur ce début d'année que l'année précédente ; mais il faut également noter une progression de la position commerciale d'EDF Energy au Royaume-Uni avec des gains de clients sur ce semestre, ce qui a permis de compenser, au Royaume-Uni aussi, un effet climatique défavorable.

C'est également la bonne maîtrise des Opex qui explique cette performance opérationnelle.

Pas de commentaire significatif particulier sur le bilan électrique, sinon pour remarquer à nouveau, sur la partie gauche, la hausse de la production nucléaire de 2 TWh, dont je viens de parler.

IV) Italie : bonne performance opérationnelle hors effets du calendrier des renégociations gaz de 2013

En Italie, les chiffres bruts d'Ebitda font apparaître une baisse de 30 %. 654 millions d'euros d'EBITDA au premier semestre 2013, 456 millions d'euros pour le premier semestre 2014 ; mais si vous vous souvenez bien du fait que dans les 654, il y avait environ 300 millions d'euros de rattrapage des pertes que nous réalisons sur les contrats d'approvisionnement en gaz – perte historique – donc +300 liés à ces renégociations que nous avons enregistrées en 2013, vous voyez qu'en fait ce n'est pas -30 %, mais plutôt +30 % de performance opérationnelle d'Edison sur cette période du premier semestre 2014.

Cette croissance des résultats a été obtenue grâce à une bonne performance dans le segment électrique. L'année 2013, à ce titre, était déjà très favorable. Cela s'est poursuivi en 2014 sur le plan de la production d'électricité, sur le plan de la facturation de la flexibilité des services systèmes ; mais c'est dans le segment du gaz que nos résultats se sont surtout améliorés, du fait notamment de la répercussion de la renégociation que nous avons réalisée en 2013 et de l'amélioration des marges intrinsèques sur les contrats ainsi que les conditions d'approvisionnement sur ces contrats que nous avons renégociés en 2013.

Là aussi, ces renégociations ne sont pas totalement terminées, puisque nous avons encore deux contrats en cours de renégociation ou d'arbitrage, ce qui rend encore la performance globale d'Edison sur l'année dépendante de ce calendrier de renégociation, étant précisé que nous ne mettons aucune pression pour obtenir un quelconque résultat dans un calendrier court. Ce qui nous importe naturellement, ce sont les conditions d'approvisionnement, comme d'ailleurs nous l'avons démontré par le passé.

V) Autre international : impact défavorable des conditions économiques et climatiques

Le segment « Autre international » n'inclut plus la consolidation de nos activités américaines chez CENG puisque nous avons, à la suite de la renégociation complète de nos accords avec Exelon l'année dernière, déconsolidé notre participation de 49 % dans les centrales nucléaires existantes de CENG aux Etats-Unis. Impact défavorable à l'exception du Brésil, qui a connu une croissance de ses résultats sur ce premier semestre.

L'essentiel de nos activités sont désormais des activités en Europe centrale. Là, pas de miracle, cette performance est en recul : recul en Belgique du fait des conditions climatiques, d'une baisse des marges et des difficultés de production, ainsi qu'en Europe centrale et en Pologne, où une baisse des prix et une baisse de la consommation nous

amènent à enregistrer un recul assez marqué de nos résultats sur ce segment, au global, de -17,8 %.

VI) Autres activités : bonne performance opérationnelle d'EDF Energies Nouvelles

Cette évolution de l'EBITDA est compensée par la croissance sur le segment des autres activités : croissance de 6,8 % à périmètre et change constants, exclusivement portée par la croissance d'EDF Energies Nouvelles.

Vous voyez que l'EBITDA est en hausse de 25,4 % grâce à une augmentation de la production de 10 % par rapport au premier semestre 2013, mais aussi grâce à un calendrier de cession des actifs, puisque vous savez que nous cédon des actifs et que nous enregistrons la marge réalisée en EBITDA – c'est l'une des activités d'EDF Energies Nouvelles. Un calendrier plus favorable sur ce semestre qu'au cours du premier semestre 2013, avec la quasi-totalité des programmes de cession enregistrés sur ce premier semestre.

Au global, donc, une croissance de 6,8 % de l'EBITDA, avec une performance du Trading qui est à peu près stable par rapport à l'année précédente.

VII) Evolution positive du *cash-flow* après investissements nets

Ces bons résultats opérationnels permettent d'améliorer le *cash-flow* tel que vous le voyez sur cette page, puisqu'il s'établit à 624 millions d'euros positifs, contre -1,353 milliard d'euros au premier semestre 2013. Il s'agit là du *cash-flow* après investissements nets, *cash-flow* qui s'améliore de façon très significative grâce à la bonne performance opérationnelle, mais grâce aussi à une moindre consommation de trésorerie dans le BFR. C'est la troisième ligne avant la fin, Δ BFR, à -2,727 milliards d'euros lors du premier semestre 2013 et -829 millions d'euros lors du premier semestre 2014.

Cette différence est principalement due aux effets climatiques, puisque les volumes de vente étant en baisse, nous avons moins de créances clients – cela explique environ 1,5 milliard d'euros de variation de BFR. C'est également dû au fait que nous avons encaissé le produit des renégociations de gaz chez Edison, que nous avons en créance à la fin du premier semestre 2013.

C'est enfin dû au fait que nous avons amélioré le besoin en fonds de roulement chez EDF Trading et que nous voyons les premiers effets, même s'il est évidemment trop tôt pour le chiffrer et trop tôt pour considérer que cette amélioration est exclusivement due à cela. Mais ce sont aussi les premiers effets de cette prise de conscience depuis le début de l'année que nous devons améliorer notre gestion du besoin en fonds de roulement. Le programme est lancé et commence déjà à porter ses fruits.

L'autre raison pour laquelle notre *cash-flow* après investissements nets s'améliore sensiblement, c'est parce que nos investissements nets sont en baisse sur ce premier semestre par rapport au premier semestre 2013 : 5,615 milliards d'euros contre 6,332 milliards d'euros au 1^{er} semestre 2013. En fait, cette baisse est uniquement liée au calendrier de cession des parcs chez EDF Energies Nouvelles, puisqu'à l'exception de cette variation nos investissements sont stables et je vais vous les détailler naturellement dans un instant.

Ce *cash-flow* s'améliore après investissements nets. En revanche, vous le voyez en bas, après dividendes il est en recul par rapport au premier semestre 2013. Mais je crois que l'explication est bien évidemment à trouver dans ce qui s'était passé lors de ce premier semestre 2013.

La première raison, c'est que l'année dernière nous avons retiré 2,367 milliards d'euros, c'est-à-dire pratiquement 2,4 milliards d'euros, d'actifs dédiés du portefeuille à la suite de l'accord que nous avons trouvé avec le Gouvernement sur la CSPE. Je rappelle que nous avons alloué la créance CSPE dans le portefeuille d'actifs dédiés et nous avons

retiré 2,4 milliards d'euros, puisque nous étions largement sursouscrits. C'est ce qui avait amélioré le *cash-flow* lors du premier semestre 2013.

Par ailleurs, concernant le dividende que nous avons versé à nos actionnaires après l'assemblée générale du premier semestre 2013 : compte tenu du fait qu'une partie de ce dividende était payée en titres EDF, le calendrier de versement nous amenait à réaliser ce versement en juillet 2013. Le premier semestre 2013 ne supportait donc pas de paiement de dividende. Vous voyez d'ailleurs « dividendes versés en numéraires », troisième ligne avant la fin, pratiquement nul l'année précédente et -1,361 milliard d'euros sur le premier semestre 2014.

C'est donc un premier semestre 2014 qui est plutôt normal, alors qu'au premier semestre 2013 nous avons ces deux effets qui étaient assez exceptionnels.

Au global, un *cash-flow* après dividende qui est négatif de 877 millions d'euros. Je rappelle que nous investissons beaucoup pour notre développement futur. C'est bien ce développement qui explique que notre *cash-flow* soit négatif après dividende sur ce premier semestre malgré l'amélioration très marquée, comme je l'ai montré tout à l'heure, sur le besoin en fonds de roulement.

VIII) Investissements nets marqués par l'activité d'EDF Energies Nouvelles

Les investissements nets sont en recul du fait de la forte activité de cessions chez EDF Energies Nouvelles.

Sur le reste des segments, au global, c'est stable, avec en France deux effets qui s'annulent : tout d'abord une hausse des investissements dans le parc de production en France, traduisant la poursuite des efforts dans la maintenance et dans le renouvellement des gros composants, cette hausse dans le parc de production en France étant contrebalancée par une baisse chez ERDF, mais une baisse qui sera rattrapée sur le second semestre de l'année 2014.

Au global donc, 5,615 milliards d'euros d'investissements dans le Groupe, dont un quart est consacré au développement.

IX) Evolution de l'endettement financier net

Cette évolution du *cash-flow*, des investissements ainsi que l'émission d'une dette hybride – le Président le rappelait tout à l'heure, 4 milliards d'euros de dette hybride émise en ce début d'année – expliquent la baisse de l'endettement net à 30,6 milliards d'euros en fin d'année.

Je rappelle que nous avons pour 10 milliards d'euros de dette hybride au global en deux opérations de plusieurs tranches en janvier 2013 et janvier 2014. Au global donc : 10 milliards d'euros de dette hybride qui financent les 12 milliards d'euros d'actifs en cours de construction que nous portons au bilan et qui ne sont pas encore générateurs de résultat ni de contribution à la performance opérationnelle du Groupe.

X) Objectifs 2014 et vision 2018

L'ensemble de ces résultats me permettent de confirmer les engagements que nous avons pris en février 2014. **Je voudrais tout de suite préciser que ces engagements n'incluaient pas et donc n'incluent pas non plus aujourd'hui l'effet du rattrapage tarifaire – l'arrêté rectificatif vient d'être publié il y a quelques heures¹** – lié au mouvement tarifaire de 2012, qui devra nous amener à constater un chiffre d'affaires supplémentaire de 850 millions d'euros. Ce chiffre n'est pas inclus dans les objectifs que je vous rappelle et que je vous confirme aujourd'hui.

¹ Arrêté du 28 juillet 2014 relatif aux tarifs réglementés de vente de l'électricité pour la période comprise entre le 23 juillet 2012 et le 31 juillet 2013, publié au Journal officiel du 31 juillet 2014

Ces objectifs, vous les connaissez, c'est :

- une croissance de l'EBITA hors Edison d'au moins 3 % : je confirme ;
- un ratio d'endettement net sur EBITDA qui sera compris dans une fourchette de 2 à 2,5 : on est en dessous sur le premier semestre, je vous confirme aujourd'hui que l'on se rapprochera du bas de cette fourchette ;
- le taux de distribution du résultat net courant n'a pas changé : 55 à 65 % du résultat net courant, net du coût de l'hybride comme je vous l'avais expliqué en février.

Chez Edison, nous améliorons notre visibilité sur cette deuxième partie de l'année, et nous nous attendons désormais à un EBITDA supérieur à 600 millions d'euros hors effet des renégociations de contrat de gaz. Nous sommes chez Edison en avance sur ce premier semestre, comme je l'ai indiqué tout à l'heure.

Enfin, je terminerai en confirmant aussi notre vision 2018 telle qu'annoncée en février. C'est notre cadre de travail. Nous délivrerons un *cash-flow* positif après dividendes en 2018. C'est un engagement du Groupe et je vous le confirme aujourd'hui.

Mesdames et Messieurs, je vous remercie pour votre attention et je repasse la parole au Président Henri Proglio pour prendre vos questions. Merci.

Questions-Réponses

Henri PROGLIO

Merci Thomas. La parole est à vous.

De la salle

Monsieur le Président, quatre questions. D'abord sur les tarifs, on a eu la ministre de l'Energie qui disait « pas d'augmentation », puis le Gouvernement qui disait « à l'automne on augmente de 5 % », après il a redit « pas d'augmentation ». Je vous demande donc quelle est votre hypothèse pour les tarifs et dans quelle mesure cela va impacter vos bénéfices de la deuxième moitié de l'année 2014 et de 2015.

Puis une deuxième question concernant Hinkley Point. La prochaine Commission est en formation. Je ne sais pas si vous avez des nouvelles, mais quand vous attendez-vous à des nouvelles sur la « *Green Light* » pour Hinkley Point ou non ?

Et puis finalement, pour votre succession - que ce soit vous-mêmes ou quelqu'un d'autre - est-ce qu'il y a un plan de succession discuté avec le Gouvernement ou dans l'entreprise ? Je sais que souvent les nominations par le Gouvernement se font à la dernière minute et sont imprévisibles, mais c'est quand même une très grande société et je me demande s'il y a une discussion avec le Gouvernement sur votre succession.

Merci.

Henri PROGLIO

Trois sujets très différents les uns des autres.

Les tarifs, on a la tradition de ne pas commenter ici les décisions tarifaires du Gouvernement par définition. Donc je ne les commenterai pas. J'essaierai d'éclairer un tout petit peu votre réflexion. Thomas l'a rappelé tout à l'heure, nous n'avons tenu dans nos perspectives de 2014 aucun compte du rattrapage tarifaire de 2012. Ça, c'est le premier point. Les 850 millions d'euros ne sont pas intégrés ni dans nos prévisions ni dans nos perspectives telles qu'elles vous ont été définies.

Le deuxième sujet, c'est l'évolution tarifaire de 2014, qui va impacter par définition le deuxième semestre puis 2015. Là, je me permettrai de ne pas faire de commentaire sur cette décision. Les discussions ont eu lieu l'année dernière et s'étaient traduites par une pente tarifaire de 5 % sur 2013 et 2014. Cela résultait d'une discussion qui s'était tenue entre le Gouvernement et nous. Les décisions de cette année amènent à de nouvelles orientations qui ne seront pas durablement divergentes pour des raisons de fond, mais dont les évolutions à court terme peuvent l'être, et je les laisse sous le contrôle évidemment de l'autorité publique, ce qui est assez naturel.

Voilà ce que l'on peut dire. Je ne me hasarderai pas à faire d'hypothèse ou de pronostic - en tout cas officiellement - mais l'évolution économique est assez conforme à ce que nous avions anticipé. Notre responsabilité, j'essayais de le rappeler tout à l'heure, c'est de gérer un outil industriel lourd, un service public essentiel, dans la durée. Avec à la fois la continuité et la qualité de service d'une part ; et d'autre part l'efficacité économique qu'on est en droit d'attendre de toute entreprise, au service à la fois de ses clients et donc de sa mission de service public, et de ses actionnaires. On démontre ici qu'on est susceptibles de répondre à ces attentes. Rien n'est jamais parfait ; on a beaucoup progressé. Les résultats sont extrêmement solides ; ils ne tiennent compte d'aucun événement exceptionnel. Simplement, les fondamentaux sont sains. Et puis nous nous adapterons. Je ne pense pas qu'il y ait de grands bouleversements à attendre des

évolutions tarifaires futures dans le moyen terme. Après, il peut y avoir des soubresauts à court terme. Voilà ce que je peux dire.

Le deuxième sujet, Hinkley Point. Là aussi, difficile de spéculer. Nous sommes au courant jour après jour des discussions qui ont lieu à Bruxelles bien entendu. C'est une discussion qui a lieu entre le Gouvernement britannique et la Commission européenne. Là aussi, ne confondons pas les choses. Nous avons discuté et négocié avec le gouvernement britannique à sa demande, non pas Hinkley Point, mais le nouveau nucléaire britannique, c'est-à-dire le grand projet du nouveau nucléaire britannique, Hinkley Point n'étant que la première des trois étapes qui nous lient au Gouvernement dans ce domaine. Ce contrat a été négocié, toutes les composantes du Groupe y ont été associées, à commencer bien évidemment par EDF Energy et la Direction générale d'EDF. Ce contrat est bouclé. Un certain nombre de négociations sont encore en cours sur les garanties financières, mais l'essentiel du contrat est bouclé : la durée, les garanties et bien entendu les prix, ainsi que toutes les composantes du contrat. Maintenant, ce contrat doit passer l'étape de l'autorisation bruxelloise. Nous apportons notre contribution à l'éclairage du sujet.

Si je devais faire des pronostics – il est toujours très difficile de faire des pronostics, parce que tout le monde s'emploie à faire en sorte de vous démentir – le plus vraisemblable est qu'une décision sera prise par la Commission avant son départ, parce que c'est un sujet majeur pour la Grande-Bretagne, pour les gouvernements britanniques successifs qui l'ont mis en route : le gouvernement travailliste au départ, le gouvernement conservateur qui l'a suivi. C'est donc un projet britannique dans toute sa définition. Pourquoi est-ce que Bruxelles irait à l'encontre d'un projet dont la Grande-Bretagne a fait l'un de ses sujets essentiels pour garantir son indépendance énergétique et la maîtrise de son énergie ? Ce projet a été confié assez largement à EDF, comme vous le savez. Je me contenterai de cela.

Est-ce que la discussion ira à son terme avant le remplacement de la Commission par la future Commission ? On peut espérer que oui. Et dans quelles conditions ? Y aura-t-il des accommodements que l'Europe décidera ou demandera à la Grande-Bretagne ? C'est possible, je ne sais pas. En tout cas, pour nous, le sujet est un peu différent. Le contrat qui nous lie au Gouvernement britannique et à la Grande-Bretagne est un contrat dont les composantes principales, encore une fois, sont connues. Si des évolutions devaient se produire, elles ne pourraient se produire que dans le respect des grandes lignes du contrat.

Le troisième sujet me concerne. Pardon, je vais être très rapide. Je suis passionné par l'entreprise et par la mission qui m'a été confiée. Je crois que les résultats de l'entreprise témoignent de sa bonne santé. Les cinq dernières années n'ont pas été perdues ; elles ont conforté à la fois les performances, la solidité et la trajectoire du Groupe. J'espère continuer à en suivre les évolutions, à en porter la responsabilité. C'est bien sûr l'actionnaire qui le décidera et c'est vrai dans toute entreprise, dans tous les pays. C'est l'actionnaire qui décide. C'est tout ce que je peux dire.

Benjamin LEYRE, Exane

J'aurais trois questions. Premièrement, sur les actifs dédiés nucléaires, je m'interrogeais s'il était possible d'avoir éventuellement la plus-value à la fin du premier semestre ainsi que la valeur de marché si vous deviez tout vendre aujourd'hui. Quelle serait la différence ? Quelle est la force de frappe résiduelle de *book gain* pour les prochains trimestres si le marché ne bougeait pas ?

Deuxième point sur le contrat Exeltium et ses ajustements. Il semble refléter un prix de l'électricité plus proche du prix de marché. Je me demandais s'il faisait référence explicitement au prix de marché français ou allemand. Quelle est la structure d'indexation choisie ?

Troisième point, j'étais curieux d'entendre votre point de vue sur la probabilité de redémarrage des deux centrales nucléaires en Belgique dans lesquelles vous êtes actionnaires.

Henri PROGLIO

Je vais laisser à Thomas le soin de répondre aux trois questions.

Thomas PIQUEMAL

Sur la valeur des actifs dédiés, nous sommes à 22,3 milliards d'euros au 30 juin 2014, ce qui correspond à 105 % de la couverture des passifs. Puisque vous m'interrogez sur ce mécanisme, je voudrais en profiter pour revenir sur le fait que ces actifs dédiés, qui couvrent donc 105 % des passifs, ont une rentabilité. Cette rentabilité n'est enregistrée dans notre compte de résultat que lorsqu'on réalise les plus-values.

A l'inverse, les passifs qu'ils couvrent, les 21 milliards d'euros, ont un coût, c'est le coût de la désactualisation – 4,8 % — et ce coût, on l'enregistre semestre après semestre en charge financière. Ce qui montre bien que dans notre compte de résultat, il y a une divergence entre le coût d'une part, qui est enregistré de façon certaine, alors que les plus-values ne sont enregistrées que lorsqu'elles sont réalisées. Même si elles sont latentes, elles ne sont pas enregistrées ; elles passent en fonds propres, vous le savez.

Il se trouve que sur ce semestre les deux s'équilibrent à peu près, c'est-à-dire qu'on a réalisé à peu près autant de plus-values que le coût de notre passif. Ensuite, vous avez le montant de la plus-value latente dans les fonds propres, mais je me garderai bien de parler de réservoir de plus-values. Tout dépend naturellement de l'évolution des marchés et tout dépend des arbitrages que nous souhaitons faire. Il s'agit là d'une gestion dynamique et pas du tout d'un calcul d'objectif de résultat financier. C'est d'ailleurs la raison pour laquelle, en général, nous ne nous fixons pas d'objectif très ambitieux sur ce segment.

Votre question porte sur le chiffre que vous devez retenir dans vos modèles sur le résultat financier en deuxième partie de l'année. A ce titre, je suis pour ma part très prudent.

Sur Exeltium, je n'ai pas de commentaire à faire sur les indexations qui ont été retenues. Il s'agit d'un contrat commercial qui a été négocié dans l'intérêt d'EDF et il ne m'appartient pas de faire de commentaire particulier sur les conditions commerciales qui ont été octroyées au-delà naturellement de ce qu'a évoqué le Président tout à l'heure sur les caractéristiques clés de ce contrat, telles qu'on vous les a présentées.

Sur les centrales belges, il ne m'appartient pas de commenter les tests qui sont faits par l'exploitant. Les résultats sont attendus. Aucun démarrage n'est prévu pour l'instant à notre connaissance. Ce n'est pas à moi de commenter plus avant ce qui se passe sur ces centrales.

Matthieu PECHBERTY, JDD

J'avais plusieurs questions à vous poser sur les aspects notamment nucléaires. Je voulais savoir où vous en étiez des discussions concernant la fermeture de la centrale de Fessenheim, sachant que celle-ci n'est pas inscrite dans la loi de transition énergétique de Madame Royal.

Dans la même ligne, je voulais savoir où en étaient les discussions avec l'ASN concernant la prolongation de la durée de vie des réacteurs de 40 à 50 ans.

Troisième question sur le chèque énergie, qui fait partie de la loi de Madame Royal, qui est sorti il y a un an ou un an et demi et qui avait été enterré. Je voulais savoir notamment ce que vous pensiez de son financement. Il serait question – ça dépendra des discussions au Parlement – qu'il soit financé *via* la CSPE. Vous seriez donc concernés.

Et puis enfin une petite question. La nomination du nouveau patron de l'APE a eu lieu hier, Monsieur Turrini, qui a opéré dans un groupe que vous connaissez bien Monsieur Proglio, et qui surtout a opéré beaucoup de cessions dans le groupe où il était. Je voulais savoir si on pouvait imaginer que l'une de ses prérogatives serait d'alléger la participation de l'Etat dans le capital d'EDF, et si vous le souhaitez.

Henri PROGLIO

Je vais essayer de répondre. Sur Fessenheim, le sujet n'est pas récent. Il n'y a rien de nouveau qui soit intervenu depuis quelques mois sur le sujet de Fessenheim. Rien de neuf. Des discussions ont été engagées avec les pouvoirs publics, comme vous le savez, depuis maintenant deux ans. Aucun événement n'est venu, encore une fois, émailler la vie récente de l'entreprise.

Nous sommes des industriels, nous avons vocation à gérer un patrimoine industriel comme je vous l'ai déjà dit, gérer un service public, gérer une mission de service public. Notre responsabilité porte sur l'efficacité, la responsabilité industrielle et la bonne tenue vis-à-vis de nos actionnaires et de nos clients de ce patrimoine industriel. Et puis des discussions peuvent avoir lieu bien entendu avec l'Etat, dont la maîtrise sur la politique énergétique est totale. Encore une fois, nous gérons un service, une industrie ; nous avons des contacts par définition avec les pouvoirs publics, comme il se doit. Chacun est responsable de ses propres orientations. C'est comme ça que le sujet doit être compris et maîtrisé.

Rien de neuf sur Fessenheim à l'heure où l'on se parle. Les discussions sur le parc nucléaire sont celles que vous connaissez. Il n'y a rien de mystérieux là-dessus.

Sur la durée de vie de nos réacteurs et de nos centrales, la question a été posée par ailleurs et il est naturel que la question soit posée. Là aussi, nous ne sommes pas en discussion avec l'ASN. L'ASN n'a pas vocation à définir la durée de vie de tel ou tel réacteur ; elle a vocation à s'assurer et à être vigilante sur la sûreté nucléaire. Le sujet peut se résumer très schématiquement de la manière suivante : nous sommes responsables de la sûreté nucléaire par définition, de la sûreté de nos installations, qu'elles soient nucléaires ou non. Dans le nucléaire, nous sommes évidemment responsables de la sûreté, sous le contrôle vigilant de l'Autorité de sûreté nucléaire, qui s'exerce en permanence. Et puis tous les dix ans, la validation doit être faite par l'ASN d'une prolongation pour une durée de dix ans de la durée de vie de chaque réacteur. Cela se passe réacteur par réacteur. Voilà le sujet tel qu'il se présente.

Nous avons aujourd'hui une doctrine comptable qui est liée à la durée de vie telle qu'elle avait été envisagée pour nos réacteurs, qui consiste à amortir sur 40 ans les réacteurs nucléaires. Et puis, dans le cadre d'une bonne gestion de notre outil industriel, nous envisageons des investissements très significatifs destinés à moderniser et à permettre un allongement de la durée de vie de ces installations. C'est donc assez naturellement vers le Conseil d'administration que nous nous retournerons pour définir la politique comptable, puisque c'est à cela que vous faites allusion. Il y aura nécessairement une coordination avec la politique du Gouvernement en ce qui concerne la politique énergétique d'une part, et d'autre part une cohérence de comportement du Groupe. Nous ne ferons d'investissements très significatifs qu'en cohérence avec la durée de vie de ces investissements. C'est une manière de vous répondre qui n'est pas aujourd'hui totalement tranchée, mais qui est qu'il y aura évidemment cohérence entre les investissements réalisés par le Groupe et la politique d'amortissement, parce que la politique de durée de vie s'y rattache.

Thomas PIQUEMAL

Sur cet aspect, si je peux me permettre d'apporter un complément strictement comptable et financier. Comme vous l'avez noté, dans nos amortissements sur ce premier semestre – c'est l'une des principales raisons pour laquelle ils sont en forte hausse – nous n'avons pas changé la durée d'amortissement des centrales. Nous sommes bien sûr sur

40 ans. Je précise simplement techniquement que si nous devions prendre une autre décision dans nos comptes tels qu'ils seront présentés en février 2015, l'effet serait plein naturellement sur le bilan, mais ne porterait que sur six mois d'effet sur les amortissements. Je le précise pour nos amis analystes qui affinent leur modèle.

Henri PROGLIO

Cela porte sur l'aspect des résultats comptables du deuxième semestre et de l'exercice 2014.

Thomas PIQUEMAL

C'est cela. C'est-à-dire que l'impact annuel est de 450 millions d'euros nets si on passe de 40 à 50 ans. Sur six mois, c'est la moitié.

Henri PROGLIO

Sur les analyses que l'on peut faire sur les projets concernant la loi sur la transition énergétique et les modalités d'accompagnement, vous parlez du chèque énergie, vous me permettez de ne pas commenter des mesures qui vont être peut-être présentées au Parlement, qui sont discutées et auxquelles nous nous adapterons. Si cette mesure était décidée, on l'accompagnerait. La CSPE, nous la gérons. Nous n'en sommes pas responsables. On a des avis à donner sur cette évolution parce qu'elle impacte le tarif de l'électricité intégrée, mais c'est une variation qui est sous la responsabilité de l'Etat, qui en définit les composantes.

Sur le nouveau patron de l'APE, je ne l'ai pas connu dans ma vie antérieure, si je puis dire. Je respecte la décision qui a été prise et je lui souhaite bon vent et bonne mer comme on dit dans la marine. Maintenant, je n'ai pas d'avis à donner, ne le connaissant pas personnellement. Il a une dimension financière reconnue. Je lis comme vous les dépêches. Cela ne préjuge pas des orientations qui seront prises par les pouvoirs publics et par l'actionnaire sur la participation qu'il a dans l'entreprise. Je pense que c'est vraiment l'Etat actionnaire qui aura à décider de sa participation dans le capital d'EDF et mes commentaires seront brefs. Si l'Etat décide de céder une participation, c'est lui qui le fera. Nous accompagnerons cette décision. Et s'il ne le fait pas, nous l'accompagnerons de la même manière. Après, les composantes sont d'ordre purement technique. Est-ce que le cours se porterait mieux si le flottant était plus important ? Vous voyez qu'on est dans la considération technique et pas dans la considération politique.

Thomas PIQUEMAL

Une question internet sur les éléments non monétaires de l'EBITDA. Tout à l'heure je ne les ai pas commentés, parce que c'est rébarbatif et technique, mais je vous renvoie à la page qui détaille l'évolution du *cash-flow* après investissements nets, c'est la première *slide* sur le *cash-flow*. Effectivement, je comprends qu'on pose la question, puisque les éléments non monétaires de l'EBITDA étaient de -31 millions en 2013 et ils sont de -1,48 milliard sur le premier semestre 2014.

L'explication réside dans ce qui s'était passé sur le premier semestre 2013, qui était un semestre atypique de ce point de vue, puisque nous avons dû acheter pour la première fois des certificats de CO₂. Par ailleurs nous avons bénéficié d'une transformation en encaissement de la marge du trading qui était beaucoup plus forte que ce qui se faisait d'habitude. C'est la raison pour laquelle le chiffre de -1 milliard sur le premier semestre 2014 est plutôt normal. Il inclut pour moitié environ des effets justement sur cette marge en carnet dans les opérations de trading, et pour le reste des jeux de provisions sur ces certificats de CO₂ notamment, puisqu'on est désormais dans une phase normalisée, après cette année 2013 au cours de laquelle, pour la première fois, nous avons dû les acheter.

Voilà ce que je peux dire sur ces éléments non monétaires de l'EBITDA.

Tara PATEL, Bloomberg

Je voulais juste savoir si vous pouvez commenter votre exposition à la Russie et si vous avez pris des mesures compte tenu de la situation géopolitique actuelle.

Henri PROGLIO

Notre exposition à la Russie, pour l'instant, est assez limitée comme vous l'avez vu dans les grands pays d'exercice. Nous avons une participation dans Southstream, comme vous le savez, qui est le gazoduc dont les Russes sont les pilotes. Notre contrat est bien sécurisé et par conséquent n'offre pas beaucoup de risque à tous égards. C'est l'essentiel de notre exposition. Sur les 280 millions d'euros d'exposition à la Russie, on en a 150 au travers de Southstream. Quant aux discussions en cours, ne serait-ce que commerciales sur les achats de gaz, des négociations sont en cours avec Gazprom sur le flux naturel qui lie Edison à ses grands fournisseurs. Nous ne sommes pas parties prenantes dans les affaires actuelles, bien sûr. Aucun des événements récents ne nous impose la moindre correction de trajectoire par rapport à ces sujets.

Thomas PIQUEMAL

Peut-être deux questions internet qui portent sur le deuxième semestre et le consensus d'EBITDA.

La première question concerne notre objectif d'investissement net que j'ai effectivement confirmé à 13,5 milliards d'euros sur l'année malgré la quasi-stabilité sur le premier semestre : comment s'explique cette hausse par rapport à un peu moins de 12 milliards en 2013 ? Cette hausse s'explique par le fait que c'est sur le second semestre que nous prévoyons – je vous l'ai dit tout à l'heure – une augmentation des investissements, notamment chez ERDF. Par ailleurs, compte tenu des cessions, les investissements nets d'EDF Energies Nouvelles sur le premier semestre, sont négatifs de l'ordre de 70 millions d'euros. C'est donc sur le second semestre que nous allons réaliser les 650 millions d'euros environ d'investissements dans le domaine du renouvelable. Par ailleurs, le Président vient d'en parler, nous avons des investissements qui sont en hausse pour Southstream, en Europe centrale (notamment en Pologne), ainsi que dans les services insulaires. C'est la raison pour laquelle on s'attend au global à une hausse de nos investissements nets comprise entre 1 et 1,5 milliard d'euros par rapport à l'exercice précédent.

Quant au consensus sur l'EBITDA et sur le résultat net : « êtes-vous toujours confortables avec le consensus ? » La réponse est oui et je vais vous expliquer pourquoi. Sur l'EBITDA, le consensus tel qu'il est publié sur notre site est de 16,5 milliards d'euros. D'après nos analyses, il inclut un chiffre pour Edison de l'ordre de 900 millions d'euros. Je l'ai dit tout à l'heure, notre objectif est basé sur une croissance hors Edison. Sur Edison, vous le savez, la performance dépend du calendrier de renégociation du gaz. Hors Edison, c'est-à-dire sans les 900 millions d'euros d'Edison, je suis à l'aise avec le consensus tel qu'il est publié sur notre site internet, conformément d'ailleurs à ce que j'avais dit en février.

Quant au consensus sur le résultat net, il est de 4 milliards d'euros sur notre site. Je reviens sur ce que je disais tout à l'heure : ces 4 milliards d'euros incluent l'effet d'un changement de durée d'amortissement dans le parc nucléaire de 40 à 50 ans. Cet effet, en année pleine, est de 450 millions d'euros. Je l'ai dit tout à l'heure, si nous devions changer de méthode, l'effet porterait dorénavant sur la moitié de ce chiffre de 450 millions d'euros. Malgré cela, je suis à l'aise avec un consensus à 4 milliards d'euros, qui suppose un changement de durée d'amortissement, mais sans préjuger de la prise ou non de cette décision d'ici la fin de l'année.

Anne FEITZ, Les Echos

Je voulais savoir : dans les objectifs que vous aviez présentés, dans quelle mesure la hausse de tarifs – qui était prévue au 1^{er} août – était incluse, et quel est l'impact de l'annulation de cette hausse sur vos comptes. Je n'ai pas vraiment compris.

La deuxième question était sur la loi sur la transition énergétique, qui va poser un objectif en termes de part du nucléaire dans le mix électrique, un plafonnement de la capacité nucléaire en France. Est-ce que vous commencez à travailler sur des scénarios de fermeture de centrales avec le Gouvernement, puisqu'on a compris que ce serait une négociation entre le Gouvernement et l'opérateur ?

Et la troisième question, c'est sur Dalkia. Maintenant, vous avez 100 % de l'entreprise. Je crois que vous avez de grandes ambitions pour les services à l'énergie. Je voulais savoir si vous pouviez nous préciser ces ambitions et les moyens que vous comptez y apporter en termes d'investissement. Est-ce qu'il y aura une enveloppe prévue pour cela ?

Henri PROGLIO

Sur les tarifs, vous me demandez de revenir sur ce que j'ai déjà dit, c'est-à-dire qu'on ne commente pas les évolutions tarifaires, puisqu'elles ne sont pas de notre ressort.

Anne FEITZ

Est-ce qu'il y a un impact sur vos comptes et sur vos objectifs ?

Henri PROGLIO

La réponse est « non, mais ». Il y a un impact sur nos comptes par définition, mais il n'y a pas d'impact sur nos objectifs, ils seront tenus en tout état de cause. Il y a un impact sur nos perspectives par définition. Les évolutions tarifaires ont un impact sur les résultats économiques du Groupe, hors effet ponctuel de la mesure de rattrapage qui, encore une fois, n'est pas intégrée dans nos chiffres. Sur les résultats de 2014, il n'y a pas d'incertitude négative.

Les évolutions tarifaires, je vous ai dit ma conviction, c'est qu'elles devraient être à peu près conformes à une trajectoire normale. Après, il y aura des modulations. Est-ce que ce sera le 15 octobre, etc. ? La pente naturelle s'inscrit dans une logique qui sera discutée avec les pouvoirs publics. On a déjà un premier rendez-vous qui est au mois d'octobre. On verra ce qu'il en ressort. Puis il y aura d'autres évolutions. Ça a un impact évidemment sur l'exercice. Si on n'avait pris que 5 % d'augmentation telle qu'elle était inscrite dans le décret précédent au titre de l'exercice 2014, cela aurait été 500 millions d'euros sur les six mois, et ce sera quelque chose compris entre quelque chose et autre chose.

500 millions d'euros, c'est l'effet six mois de 5 % de hausse.

Anne FEITZ

Effet sur le chiffre d'affaires ?

Thomas PIQUEMAL

Effet sur l'Ebitda d'août à décembre, avant impôts.

Henri PROGLIO

Ou alors il faut nous expliquer pourquoi une augmentation tarifaire se traduirait par une augmentation du chiffre d'affaires et pas de l'Ebitda et de l'Ebit. Si c'est simplement du tarif, ce n'est pas tellement sophistiqué.

Sur les discussions sur le mix énergétique et la loi, encore une fois, on en a beaucoup discuté avec le ministère et la ministre. C'est normal, on est quand même le premier opérateur français, qu'on le veuille ou non. D'ailleurs, on souhaite le rester ! Les

orientations de la loi ne nous sont ni indifférentes ni inconnues. On en a discuté. Est-ce que cela conduit à ...? Est-ce que l'on se prépare à ...? A l'horizon 2025, on a encore le temps d'adapter, de faire évoluer.

En tout cas, l'orientation prise par le Gouvernement, que nous ne discutons d'ailleurs pas et qui était parfaitement conforme à notre propre vision, c'était 50 % d'électricité d'origine nucléaire dans le mix électrique français. Cela suppose premièrement de connaître l'évolution des besoins en électricité du pays à cet horizon, en tenant compte des paramètres qui vont définir les évolutions – notamment les paramètres sociologiques, c'est-à-dire démographiques. On oublie toujours qu'il y aura en 2030 à peu près 7 millions d'habitants de plus qu'aujourd'hui en France ; ils auront peut-être besoin d'énergie, et particulièrement d'électricité. Cela dépendra deuxièmement des économies d'énergie. Nous serons un acteur important dans l'évolution de la consommation d'énergie de la France, et pas de l'électricité exclusivement. Et troisièmement, cela dépendra de l'évolution des modes de consommation – et vous savez que l'évolution des consommations d'électricité par habitant l'emporte sur le reste des énergies, parce que toutes les nouvelles applications font appel à l'électricité, parce que la modernité ou la modernisation des logements et des entreprises fait appel à l'électricité, parce que la mobilité fait de plus en plus appel à l'électricité, et que dans le mix énergétique par habitant ou par entreprise, la part de l'électricité augmente dans le camembert des consommations d'énergie.

Tout cela, ce sont des paramètres importants, parce que vous parlez comme si la France était un élément figé, un pays qui en 2012 ou en 1940 avait telle configuration, telle population, telle industrie et telle consommation. Non : la France évolue. On tient compte dans nos perspectives de l'évolution du pays, de sa structure, de sa démographie, de son évolution sociologique, de son évolution économique, etc. Et puis, le 50 % ne nous gêne pas. Je l'ai déjà dit 100 fois, je le répète. Si l'on considère que 50 % d'énergie électrique sera encore d'origine nucléaire à cet horizon, c'est-à-dire a vocation à le rester, on se préoccupe bien entendu de l'évolution du parc de production électronucléaire français. Rien n'est éternel, même pas les centrales nucléaires. Donc on prévoit qu'il y aura des centrales nucléaires qu'il faudra mettre à l'arrêt et démanteler. D'ailleurs, il y a des provisions qui sont là pour ça. Vous l'avez constaté, 21 milliards d'euros, ce n'est pas une paille et c'est du cash qui a été capitalisé. C'est bien qu'on a l'intention de mettre à l'arrêt et de démanteler des centrales nucléaires. Une partie sera remplacée par une nouvelle génération de centrales nucléaires pour permettre à la France de produire ses 50 % d'électricité nucléaire. C'est donc la vocation naturelle de l'industriel que nous sommes de prévoir l'évolution de son parc de production. La réponse est oui.

Dalkia répond à un besoin du Groupe, parce que Dalkia est le premier acteur en matière de services énergétiques en Europe. EDF a été pénalisée pendant longtemps par la réglementation qui lui interdisait, du fait du principe dit de spécialité jusqu'en 2006, d'être présente dans les services énergétiques. C'était une réglementation. Quand dans ma vie antérieure, je viens voir le Président d'EDF, en 2000, pour lui proposer une coopération premièrement anticipant la convergence environnement-énergie et deuxièmement couvrant ce besoin, il m'a accueilli avec un grand enthousiasme et nous avons de concert construit ce partenariat au travers de la plate-forme de convergence que constituait Dalkia, de manière à ce qu'EDF ne cumule pas son retard dans les services énergétiques et puisse disposer de cette composante dans son offre de services et dans sa cohérence vis-à-vis du marché.

Evidemment, en 2014 les choses sont encore plus évidentes qu'en 2000. Lors de la petite cérémonie que j'ai organisée ici même pour accueillir les représentants et les responsables des 14 000 collaborateurs de Dalkia qui rejoignent EDF, François Roussely et moi-même avons fêté l'événement. Parce que 14 ans pour faire mûrir un projet de ce type, avec les deux mêmes acteurs, cela méritait qu'on s'en réjouisse collectivement. Nous avons une grande ambition pour Dalkia. Nous serons un grand acteur des services énergétiques, de l'optimisation énergétique, des économies d'énergie. Dalkia a des particularités, des spécificités, des expertises dans le domaine de certaines cibles de

clientèle : particulièrement les collectivités territoriales, locales ou régionales, c'est-à-dire des réseaux ou des systèmes énergétiques – c'est le premier acteur, et de loin, en France et en Europe ; c'est deuxièmement le collectif tertiaire, c'est-à-dire les logements, les immeubles et tout ce qui est grandes surfaces, etc. ; enfin la clientèle des entreprises. On voit bien la cohérence de cette activité dans le giron du grand acteur de l'énergie qu'est EDF.

Donc oui, on a de grandes ambitions pour Dalkia, en France et à l'international, on ne s'en cache pas. On l'a déjà dit, on le répète. L'enthousiasme qui guide nos équipes et celles de Dalkia est assez frappant. Dalkia aura les moyens de se développer avec la même rigueur qu'EDF, c'est-à-dire avec la vision exigeante de la performance qui évidemment domine n'importe quelle entreprise, à commencer par la nôtre. Accessoirement, on encaisse 650 millions d'euros, mais ça, c'est la conséquence du deal avec Veolia. C'est ponctuel, on n'encaissera pas 650 millions d'euros tous les ans, à moins que l'on réussisse à augmenter le contrat de manière intelligente, mais ce n'est pas encore prévu, ce n'est pas dans nos perspectives.

Cécile LE COZ, *Investir*

Pour revenir sur la durée d'amortissement des centrales, vous semblez relativement confiant sur une extension de cette durée d'ici la fin de l'année ou le début de l'année prochaine. Qu'est-ce qui étaye cette confiance ou cette probabilité ?

Henri PROGLIO

Ce qui étaye en général ma confiance, c'est ma conviction d'une part, et puis l'état des lieux d'autre part. Je ne suis pas un rêveur. Quand je dis que j'ai confiance dans les perspectives du Groupe, on en donne les éléments de preuve semestre après semestre, année après année. EDF n'a jamais eu de résultats aussi solides depuis sa création en tout cas. Au cours des cinq dernières années, c'est une évidence, elle s'est considérablement renforcée. On a éliminé pas mal de risques. Je vous dirai à peu près la même chose. J'ai confiance parce qu'il est logique que cette entreprise investisse en relation naturelle avec la durée de vie de son outil de production. Donc j'ai confiance dans la cohérence de notre comportement. Des discussions seront évidemment toujours nécessaires avec les autorités publiques.

L'Etat est multiforme, il y a l'Etat actionnaire : il a les mêmes intérêts que nos actionnaires et les mêmes exigences ; et puis il y a l'Etat régulateur et l'Etat politique. Ce sont trois Etats différents. Quand la CRE – c'est aussi l'Etat français quelque part – ou le Conseil d'Etat – c'est aussi l'Etat français – contredisent le Gouvernement, c'est aussi l'Etat français. Vous voyez que ce n'est pas si simple. Vous ne pouvez pas me faire dire que l'Etat est univoque, monolithique. Non. L'Etat, par bien des aspects, partage nos convictions et, par ailleurs, a des préoccupations d'ordre politique – et c'est naturel. Le Gouvernement gère l'Etat dans une période de temps déterminée. Le Gouvernement est d'abord politique, il définit la politique, il a donc des orientations. Est-ce qu'il y a incohérence entre les orientations d'un gouvernement et les attentes de l'Etat, c'est-à-dire la Nation ? En principe il y a convergence assez naturellement. Cette convergence n'est pas immédiate en temps réel, mais il y a convergence.

En tout cas, si vous me demandez si j'ai confiance, oui j'ai confiance. Et si vous me demandez si on fera n'importe quoi, c'est-à-dire qu'on investira, quelles que soient les décisions, la réponse est non. Vous pouvez me faire confiance aussi. Il y aura cohérence entre la politique d'investissement du Groupe et la durée de vie de ses installations et par définition j'ai confiance parce que nous défendons, je crois, le bon sens industriel.

Benjamin LEYRE

Trois questions. Sur RTE et les 50 % d'allocations de RTE dans les actifs dédiés. Est-ce que vous pensez que cette situation a vocation à perdurer ? Ça a été un sujet de discussion pendant le premier semestre.

Deuxième question, il y a beaucoup d'activités de production d'électricité mises en vente par certains acteurs allemands notamment en Italie ou en Espagne. Est-ce que ce sont des actifs qui pourraient vous intéresser ?

Troisième question, est-ce que vous vous attendez toujours à une évolution du cadre réglementaire sur la distribution ? Merci.

Thomas PIQUEMAL

Sur RTE, je rappelle qu'on a 50 % dans les actifs dédiés et on a 50 % en dehors des actifs dédiés. On a 100 % de cette société consolidée par mise en équivalence. Déjà, on se félicite tous les jours d'avoir alloué 50 % du RTE dans les actifs dédiés. C'est une formidable infrastructure au-delà de ses aspects industriels, aussi sur ses aspects financiers, avec une régularité dans sa performance, même si, évidemment, elle peut être soumise aux aléas climatiques comme je l'ai dit tout à l'heure. C'est l'un des actifs d'infrastructure essentiels au sein des actifs dédiés.

Maintenant, est-ce que nous serons amenés à faire évoluer cette participation ou pas ? Tout ceci dépend naturellement d'un projet industriel de RTE, de la volonté également des pouvoirs publics sur ce sujet. En ce qui nous concerne, notre principal objectif, naturellement, sera d'accompagner cette éventuelle volonté stratégique et industrielle tout en préservant les intérêts patrimoniaux du Groupe. Est-ce que cela va perdurer ou pas ? Je ne peux pas vous dire. Je vous ai simplement donné quel était notre cadre de réflexion et certainement aucune annonce ou aucun calendrier sur cette question.

Quant aux cessions de la part de nos concurrents, j'ai coutume de dire qu'on regarde tout dans nos secteurs d'activité. Est-ce que cela veut dire qu'on fait tout ? La réponse est évidemment non. D'ailleurs, vous l'avez bien vu, nous n'avons procédé à aucune acquisition stratégique au cours de ces dernières années. Au contraire, nous avons rationalisé le portefeuille, nous avons pris le contrôle, nous avons acquis des participations qui nous ont permis de prendre le contrôle, que ce soit de Dalkia, Edison, ou encore EDF Energies Nouvelles. Vous voyez d'ailleurs les résultats de l'intégration de l'ensemble de ces activités dans les résultats du Groupe aujourd'hui. Donc oui, on regarde. Ma responsabilité, c'est de regarder tout ce qui se passe dans notre secteur d'activité évidemment en lien avec les responsables opérationnels. Est-ce que cela veut dire qu'on fera quelque chose ? Non, la traduction n'est pas mécanique.

Enfin, sur la distribution, l'évolution du modèle est prévue dans la loi sur la transition énergétique. Vous savez que c'était l'une de nos priorités majeures : offrir un cadre réglementaire plus stable à ERDF, au moment où ERDF doit poursuivre son effort d'investissement. Nous nous félicitons de voir effectivement un article à ce titre dans le projet de loi sur la transition énergétique.

De la salle

Pouvez-vous faire le point sur les chantiers de l'EPR et aussi nous dire s'il y a une possibilité d'entrer sur le chantier en Finlande pour aider Areva à finir ?

Henri PROGLIO

Sur le chantier de Flamanville, rien de nouveau ne peut être avancé aujourd'hui, si ce n'est la confirmation des ambitions, des objectifs de raccordement en 2016. Le chantier est désormais sous contrôle. Les choses sont nominales comme diraient les militaires. Rien de nouveau ni de surprenant ne mérite d'être signalé.

Le chantier de Finlande est un chantier compliqué. Vous savez la complexité de la situation. Areva nous a sollicités – vous le savez puisque cela a été, je crois, clairement dit à la presse – mais les Finlandais nous ont aussi demandé d'intervenir. Nous sommes sollicités par les deux parties pour intervenir et faciliter la terminaison de ce chantier. J'y vois la reconnaissance de l'expertise d'EDF d'une part, et la confiance qu'ont les uns et les

autres dans notre capacité à tenir nos engagements et les délais sur Flamanville d'autre part. Et puis la bonne progression également de Taishan en témoigne. Ça, c'est naturel.

Maintenant, la difficulté est particulière sur le chantier finlandais. Je n'y reviendrai pas en détail. Vous savez qu'il y a un contentieux entre le client et nos partenaires et que de ce fait cela rend les choses un peu compliquées. Je ne veux pas que notre entreprise intervienne dans un système où le contentieux n'a pas été au moins assez clairement cadré. Au fond, on n'a pas à apporter notre concours à l'un ou à l'autre dans le cadre d'un contentieux ; il faut que ce soient les deux parties qui se mettent d'accord sur la mission qui serait confiée à EDF. Voilà ce que j'ai dit assez naturellement et assez logiquement. Il appartient donc à TVO d'un côté et Areva de l'autre de définir ensemble la mission qui pourrait être confiée à EDF, qui serait vraisemblablement une mission d'aide à la maîtrise d'œuvre ou à la maîtrise d'ouvrage. Mais encore une fois, le sujet ne peut être tranché que par les deux partenaires. Nous ne pouvons apporter une expertise que dans ce cadre.

Thomas PIQUEMAL

Peut-être rapidement trois questions internet. Tout d'abord de la part de Vincent Ayrat, Société Générale, qui demande si nous pouvons maintenir le niveau de dividende de 1,25 euro par action.

A ce titre-là, nous sommes engagés sur un ratio de *payout* de 55 à 65 % en résultat net courant, diminué du coût de l'hybride. Je laisse à tout le monde le soin de faire le calcul à partir du consensus. Je rajouterai simplement le fait que naturellement, dans l'appréciation qui devra être faite par le Conseil sur le niveau du dividende, c'est la place au sein de cette fourchette de 55 à 65 % qui sera importante et qui dépendra de la visibilité et des perspectives sur un certain nombre de sujets, dont vous connaissez les impacts potentiels sur le résultat du Groupe.

Deuxième question internet rapidement de Patrick Hummel, d'UBS, qui demande quelles sont les hypothèses sous-jacentes pour la *guidance* 2018 de *free cash-flow* positif après dividendes. Je l'ai dit tout à l'heure, c'est un cadre de travail, c'est un engagement que nous avons pris et qui repose d'une part sur la maîtrise de nos coûts, comme démontré sur ce premier semestre, d'autre part sur la maîtrise de notre trajectoire d'investissements avec les grands enjeux que le Président a rappelés tout à l'heure, sur la maîtrise de notre besoin en fonds de roulement dont on attend beaucoup, et qui repose enfin aussi sur une allocation du capital permettant de libérer du capital aujourd'hui alloué sur des actifs non stratégiques – nous en avons encore un certain nombre. Je fais par exemple référence aux 49 % de participations minoritaires dans un ensemble de centrales nucléaires aux Etats-Unis – capital excédentaire qui pourra être réalloué pour le développement du Groupe. Voilà les grandes hypothèses de ce cadre de travail qui nous verra dégager un solde de trésorerie positif après dividendes en 2018.

Enfin, dernière question qui porte sur l'opération annoncée par Edison ce matin. Effectivement, Nguyen Vu, de Sanford Bernstein, nous pose une question sur l'accord signé ce matin par Edison avec F2i. C'est un accord innovant qui porte sur l'entrée d'un partenaire financier au sein d'un portefeuille d'actifs éoliens en Italie. Je rappelle que nous avons une position très significative dans ce secteur en Italie avec EDF Energies Nouvelles et avec Edison. Par ce biais, nous diminuons notre exposition ainsi que nos capitaux employés sur ce segment en Italie, avec un désendettement de l'ordre de 300 millions d'euros, tout en maîtrisant sur le plan industriel l'ensemble de ces parcs. Maîtriser, cela ne veut pas dire simplement garder la maintenance ou les opérations, mais aussi notre capacité à optimiser ces actifs sur le marché électrique italien. C'est la raison pour laquelle c'est une structure innovante qui, à ce titre, doit être saluée.

Voilà rapidement parcourues les dernières questions internet.

Henri PROGLIO

Bien, Mesdames et Messieurs, d'abord merci de votre présence. Je vous renouvelle à la fois notre confiance et notre enthousiasme vis-à-vis des perspectives de cette maison. On a essayé de les partager avec vous aujourd'hui. J'ai plutôt tendance à dire que le premier semestre conforte cette confiance et conforte l'optimisme que nous pouvons mettre dans les performances futures du Groupe et dans sa trajectoire. Deuxièmement, je vous souhaite de très belles vacances, car je suppose que certains d'entre vous vont profiter de l'été pour en prendre un peu. A très bientôt pour faire le point sur les évolutions futures de notre maison. Merci beaucoup.

oOoOoOoOo