



Cas EDF

Hinkley Point C

Si vous souhaitez poser des questions à l'auteur de ce cas, vous pouvez le contacter via la boîte aux lettres du site www.vernimmen.net.

Pascal Quiry

Novembre 2016

Table des annexes

Annexe 1 : Etats financiers consolidés de EDF

Annexe 2 : Tableau de bord boursier de EDF

Annexe 3 : Prévisions de résultats de EDF établies par la banque UBS

Annexe 4 : Actionnariat de EDF

Annexe 5 : Taux d'intérêt en France et au Royaume Uni en novembre 2016

Annexe 1 : Etats financiers consolidés de EDF

Compte de résultat

Clôture des comptes le 31 décembre

En millions d'euros	2012	2013	2014	2015
Chiffre d'affaires	72 178	71 916	73 383	75 006
- Consommation de combustibles et d'énergie	37 098	38 116	37 213	38 775
= Marge brute	35 080	33 800	36 170	36 231
- Charges externes	9 718	8 287	9 181	9 526
= Valeur ajoutée	25 362	25 513	26 989	26 705
- Charges de personnel	11 710	11 291	11 785	12 529
- Impôts et taxes	3 287	3 481	3 593	3 641
+/- Autres produits/charges	5 633	5 358	5 668	7 066
= Excédent brut d'exploitation	15 998	16 099	17 279	17 601
- Dotations aux amortissements	7 013	7 381	8 097	9 111
= Résultat d'exploitation	8 985	8 718	9 182	8 490
- Frais financiers + produits financiers	3 334	2 942	2 551	2 588
+ Eléments non récurrents	(74)	233	(9)	(710)
- Dépréciation du goodwill et des autres immobilisations incorporelles	752	617	1 189	3 500
= Résultat avant impôt	4 825	5 392	5 433	1 692
- Impôt sur les bénéfices	1 573	1 896	1 839	483
+ Résultats des sociétés mises en équivalence et des coentreprises	261	262	179	192
= Résultat net	3 513	3 758	3 773	1 401
- Intérêts minoritaires	238	241	72	214
= Résultat net part du groupe	3 275	3 517	3 701	1 187

Compte de résultat en %

Clôture des comptes le 31 décembre

En % du chiffre d'affaires	2012	2013	2014	2015
Chiffre d'affaires	100%	100%	100,0%	100%
- Consommation de combustibles et d'énergie	51,4%	53,0%	50,7%	51,7%
= Marge brute	48,6%	47,0%	49,3%	48,3%
- Charges externes	13,5%	11,5%	12,5%	12,7%
= Valeur ajoutée	35,1%	35,5%	36,8%	35,6%
- Charges de personnel	16,2%	15,7%	16,1%	16,7%
- Impôts et taxes	4,6%	4,8%	4,9%	4,9%
+/- Autres produits/charges	7,8%	7,5%	7,7%	9,4%
= Excédent brut d'exploitation	22,2%	22,4%	23,5%	23,5%
- Dotations aux amortissements	9,7%	10,3%	11,0%	12,1%
= Résultat d'exploitation	12,4%	12,1%	12,5%	11,3%
- Frais financiers + produits financiers	4,6%	4,1%	3,5%	3,5%
+ Eléments non récurrents	-0,1%	0,3%	0,0%	-0,9%
- Dépréciation du goodwill et des autres immobilisations incorporelles	1,0%	0,9%	1,6%	4,7%
= Résultat avant impôt	6,7%	7,5%	7,4%	2,3%
- Impôt sur les bénéfices	2,2%	2,6%	2,5%	0,6%
+ Résultats des sociétés mises en équivalence et des coentreprises	0,4%	0,4%	0,2%	0,3%
= Résultat net	4,9%	5,2%	5,1%	1,9%
- Intérêts minoritaires	0,3%	0,3%	0,1%	0,3%
= Résultat net part du groupe	4,5%	4,9%	5,0%	1,6%

Tableau des flux de trésorerie

En millions d'euros	2012	2013	2014	2015
Résultat net	3 513	3 758	3 773	1 401
+ Dotation aux amortissements et provisions	7 013	7 381	8 097	9 111
+ Dépréciation du goodwill	752	617	1 189	3 500
+/- Charges/produits sans incidence sur la trésorerie	(710)	1 882	(2 009)	843
= Capacité d'autofinancement	9 816	13 021	9 861	11 355
- Variation du besoin en fonds de roulement	2 390	(2 930)	1 095	(20)
= Flux d'exploitation (1)	7 426	15 951	8 766	11 375
- Investissements industriels	13 386	13 042	13 721	14 789
+ Produits nets des cessions	748	229	314	964
- Acquisition de nouvelles filiales nettes de cessions	(20)	(749)	(1 308)	(586)
= Flux d'investissement (2)	(12 618)	(12 064)	(12 099)	(13 239)
Flux de trésorerie disponible après charges financières (1)+(2)	(5 192)	3 887	(3 333)	(1 864)
+ Augmentation (réduction) de capital	(15)	4	2	(14)
- Dividendes	2 355	2 445	2 556	1 746
= Réduction (augmentation) de l'endettement net	(7 562)	1 446	(5 887)	(3 624)

Bilan

En millions d'euros	2012	2013	2014	2015
Goodwill	10 412	9 081	9 694	10 236
+ Autres immobilisations incorporelles	7 625	7 860	8 884	8 889
+ Immobilisations corporelles	79 691	77 353	83 172	85 232
+ Immobilisations financières	192	1 154	-	-
+ Sociétés mise en équivalence	7 587	11 479	10 983	11 525
+ Autres actifs long terme	-	1 924	2 024	1 778
= Actifs immobilisés (1)	105 507	108 851	114 757	117 660
Stocks	14 213	14 204	14 747	14 714
+ Clients	16 006	14 906	15 893	14 641
+ Autres actifs d'exploitation	9 068	7 793	9 393	10 022
- Fournisseurs	14 643	14 157	14 864	13 284
- Autres dettes d'exploitation	18 752	19 394	20 406	20 831
= Besoin en fonds de roulement (2)	5 892	3 352	4 763	5 262
Actifs hors exploitation	-	-	-	-
- Passifs hors exploitation	6 091	6 481	6 797	7 316
= BFR hors exploitation	(6 091)	(6 481)	(6 797)	(7 316)
Actif économique = (1)+(2)	105 308	105 722	112 723	115 606
Capitaux propres part du groupe	26 257	28 082	29 121	28 624
+ Intérêts minoritaires	4 854	4 998	5 419	5 491
- Impôts différés actifs	3 421	2 171	2 590	2 713
+ Impôts différés passifs	5 601	4 242	4 315	4 122
= Capitaux propres (3)	33 291	35 151	36 265	35 524
Provisions pour démantèlement	40 275	41 609	43 695	46 272
- Actifs financiers détenus en couverture des provisions pour démantèlement	30 471	29 611	33 485	35 238
+ Engagements de retraite du personnel	34 427	34 190	42 616	41 567
- Actifs financiers détenus en couverture des engagements de retraite du personnel	14 408	14 859	18 498	19 075
= Provisions à nature de dettes financières, nettes des actifs financiers en couverture (4)	29 823	31 329	34 328	33 526
Dettes financières LT	46 980	47 538	53 399	60 284
+ Dettes financières CT	17 521	14 647	14 184	17 473
- Trésorerie et équivalents de trésorerie	22 307	22 943	25 453	31 201
= Endettement bancaire et financier net (5)	42 194	39 242	42 130	46 556
Capitaux investis = (3)+(4)+(5)	105 308	105 722	112 723	115 606

Rotation du BFR d'exploitation	2012	2013	2014	2015
BFR d'exploitation / Chiffre d'affaires, en jours de chiffre d'affaires	25j	14j	20j	21j
Délai clients en jours de CA	68j	63j	66j	59j
Stocks en jours d'achat de combustible et d'énergie	140j	136j	145j	139j
Fournisseurs en jours d'achat	95j	93j	97j	84j
Taux de TVA	19,6%	19,6%	20,0%	20,0%

Capacité d'endettement	2012	2013	2014	2015
Dettes nettes / Excédent brut d'exploitation	2,6	2,4	2,4	2,6
Dettes nettes totales y compris retraites et démantèlement / Excédent brut d'exploitation	4,5	4,4	4,4	4,5
Dettes nettes / Capitalisation boursière	1,5	0,8	1,0	1,9
Dettes nettes totales y compris retraites et démantèlement / Capitalisation boursière	2,6	1,5	1,9	3,3
Dettes nettes / Capitaux propres comptables	1,3	1,1	1,2	1,3

Rentabilités	2012	2013	2014	2015
Résultat d'exploitation après impôt sur les sociétés / Chiffre d'affaires	8,8%	8,2%	8,5%	8,3%
x				
Chiffre d'affaires / Actif économique	0,7	0,7	0,7	0,6
= Rentabilité économique après impôt	6,0%	5,6%	5,5%	5,4%
Coût de la dette totale (y compris retraites et démantèlement) après impôt sur les sociétés	3,1%	2,7%	2,2%	2,3%
Levier financier (Endettement bancaire et financier net / Capitaux propres)	1,3	1,1	1,2	1,3
Rentabilité des capitaux propres après impôt, hors non récurrents et dépréciation goodwill	13,0%	11,8%	13,7%	15,8%
Part de la rentabilité des capitaux propres expliquée par l'effet de levier	54%	53%	60%	66%
Taux d'impôt sur les sociétés	33%	35%	34%	29%

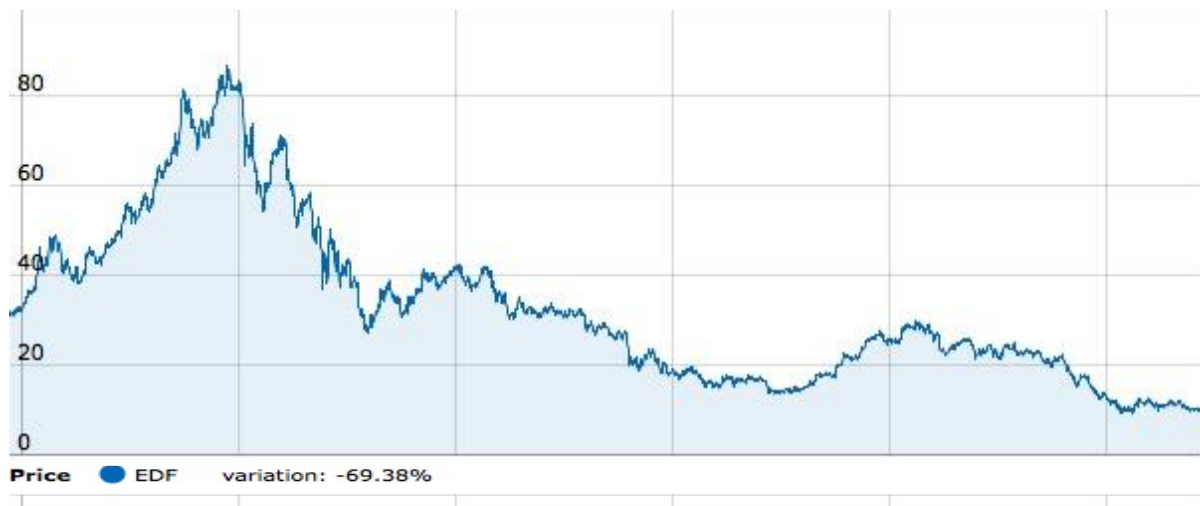
Annexe 2 : Tableau de bord boursier de EDF

Paramètres boursiers	2012	2013	2014	2015	2016 estimé *
Cours le plus haut en EUR	20,0	27,0	28,0	24,0	12,7
Cours le plus bas en EUR	15,0	15,0	21,0	13,0	9,2
Dernier cours de l'année en EUR	15,0	25,0	22,0	13,0	10,0
Nombre d'actions en millions	1 849	1 853	1 859	1 890	2 109
Bénéfice net courant (part du groupe) par action en EUR	2,56	1,78	2,39	1,85	1,36
PER	5,9	14,0	9,2	7,0	7,4
Multiple d'excédent brut d'exploitation	5,8	6,5	7,4	6,1	5,8
Multiple de résultat d'exploitation	10,0	12,5	13,5	11,8	11,2
Dividende par action en EUR	1,25	1,25	1,25	1,10	0,80
Rendement en %	8,3%	5,0%	5,7%	8,5%	8,0%
Taux de distribution en %	49%	70%	52%	59%	59%
Capitalisation boursière en millions d'EUR	27 735	46 325	40 898	24 570	21 090
Capitaux propres comptables part du groupe en millions d'EUR	33 291	35 151	36 265	35 524	36 072
Capitalisation boursière/capitaux propres comptables part du groupe	0,83	1,32	1,13	0,69	0,58

Source Exane BNP Paribas

* arrêtée au 25 novembre 2016

Cours de bourse de EDF en euros depuis son introduction en bourse.



Annexe 3 : Prévisions de résultats de EDF établies par la banque UBS

Ces projections établies par UBS sont avant prise en compte du projet Hinkley Point C.

En milliard d'EUR sauf le BPA	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Ventes	75	75	74	73	74	74
Excédent brut d'exploitation	18	17	14	12	13	13
Dotation aux amortissements	9	9	9	10	10	11
Résultat d'exploitation	8	8	5	3	3	2
Frais financiers nets	3	3	3	3	3	3
Impôts	0,5	2	1	0	0	0
Résultat net	1,4	3	1	0	0	-1
Bénéfice par action en EUR	1,85	1,36	0,50	-0,33	-0,42	-0,55
Investissements	13	11	11	11	11	11
Besoin en fonds de roulement	-2	-2	-2	-2	-2	-2

Source : UBS

Annexe 4 : Actionariat de EDF

Etat français :	85 %
Flottant :	15%

Annexe 5 : Taux d'intérêt en France et au Royaume Uni en novembre 2016

Taux des obligations d'Etat à 30 ans en France : 1,5 %

Taux des obligations d'Etat à 30 ans au Royaume-Uni : 2,1 %