



Analyse
Sectorielle

LES UTILITIES

Juillet 2017

► Définition des utilities

- Le secteur comprend la production, le trading, la distribution et la commercialisation d'électricité et de gaz ainsi que le traitement de l'eau.

Energie primaire	Energie secondaire	Energie Finale (2014) 9425 Mtep*
<ul style="list-style-type: none"> - Epuisable : énergies fossiles comme le charbon, le gaz naturel, l'uranium. - Renouvelable : énergies hydrauliques, éoliennes, marines, géothermiques, solaires, biomasses (bois énergie). 	Transformation des énergies primaires en secondaires. - Produits pétroliers raffinés dont le carburant mobile.	Utilisée à la satisfaction des besoins de l'homme - Consommation d'énergie primaire non transformée (consommation de charbon brûlé) - Consommation d'énergie secondaire (essence, électricité)

Europe

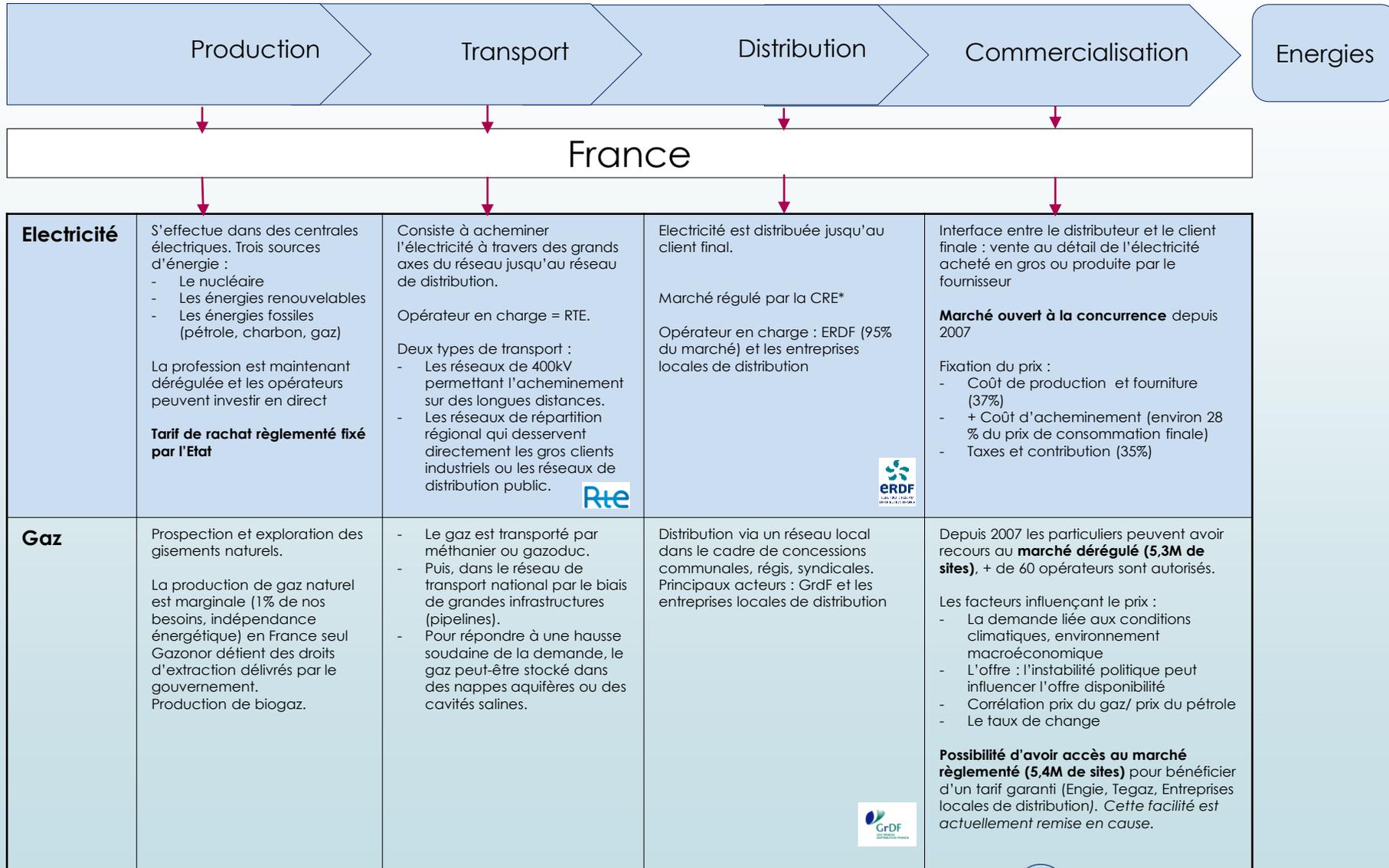
Energie Primaire (2014)	*Million Tonnes of Oil Equivalent
Pétrole	592,5
Gaz	348,2
Fuel	269,8
Energies renouvelables	202,5
Nucléaire	198,3

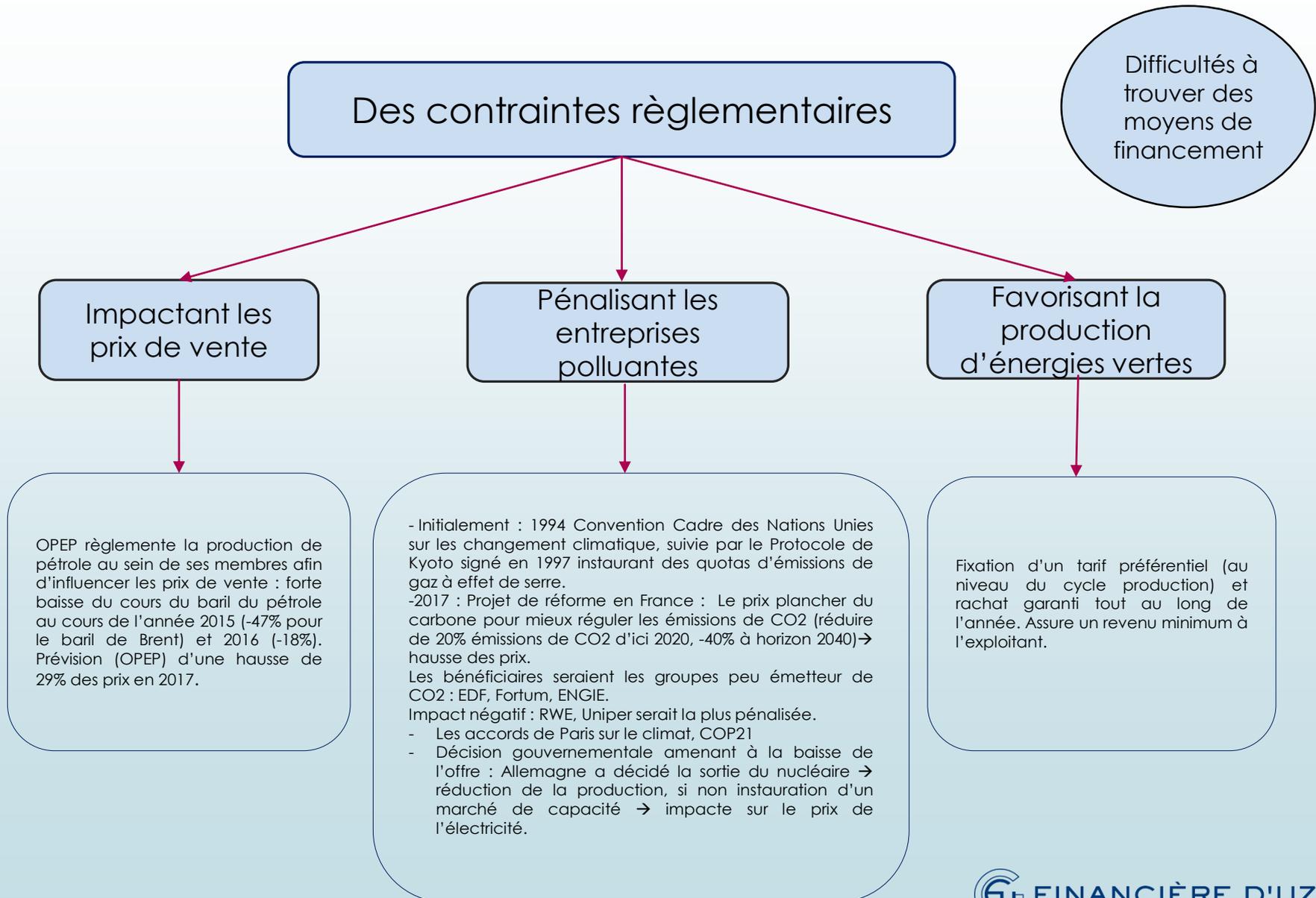
<ul style="list-style-type: none"> - Electricité - Fuel - Chauffage - Etc

- Cette vidéo reprend le mécanisme de la chaîne de valeur de l'électricité en France en mettant en avant les acteurs du secteur.



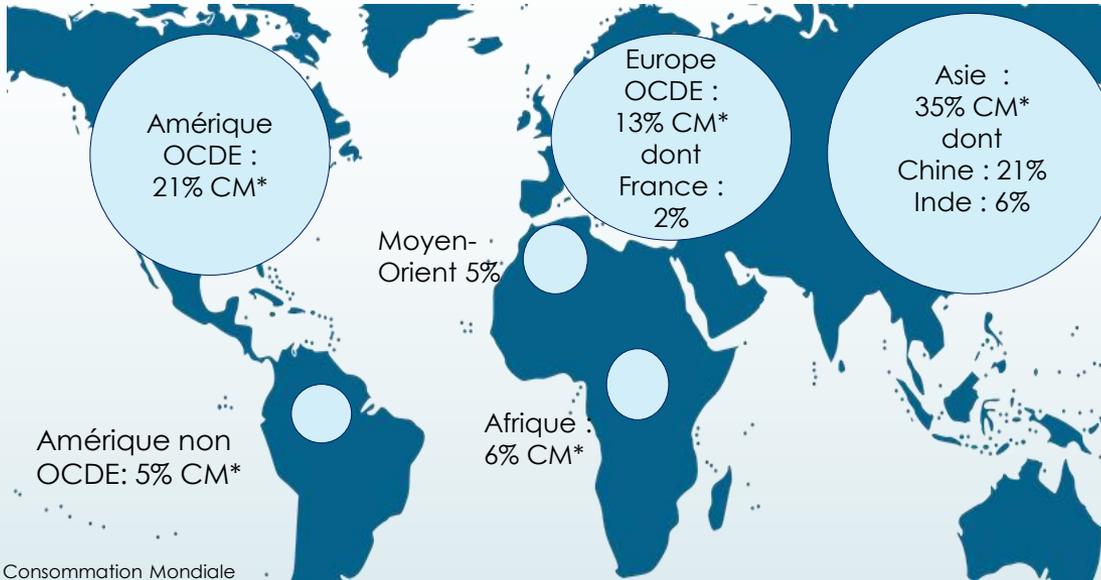
- Le mécanisme de création de valeur du secteur s'établit à travers **4 étapes** :





Consommation Mondiale* (2016) : 13 276 tep (+1%)

Une croissance de la consommation mondiale d'énergie primaire relativement stable au cours des dernières années : **+0,9%** en 2015, **+1%** en 2014, à mettre en parallèle à la croissance moyenne il y a 10 ans : **+1,8%/an**.



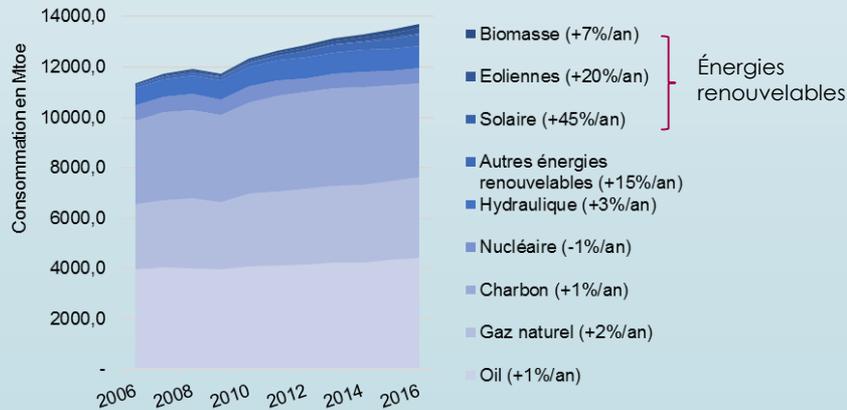
CM* : Consommation Mondiale
Tep : Tonnes of Oil Equivalent

Les groupes européens dominent le secteur

Entreprises	Pays	CA 2016 Md€ sauf précision
EDF	France	71,2
Enel	Espagne	70,6
ENGIE	France	66,6
RWE	Allemand	45,8
E.ON	Allemand	38,17
SSE	Angleterre	33,7Md£
Iberdrola	Portugal	29,2
Centrica	Angleterre	27,1Md£
Vattenfall	Suède	152,7MdSEK
Fortum	Nordic	3,63
Cez	République-Tchèque	14,6MdCZK

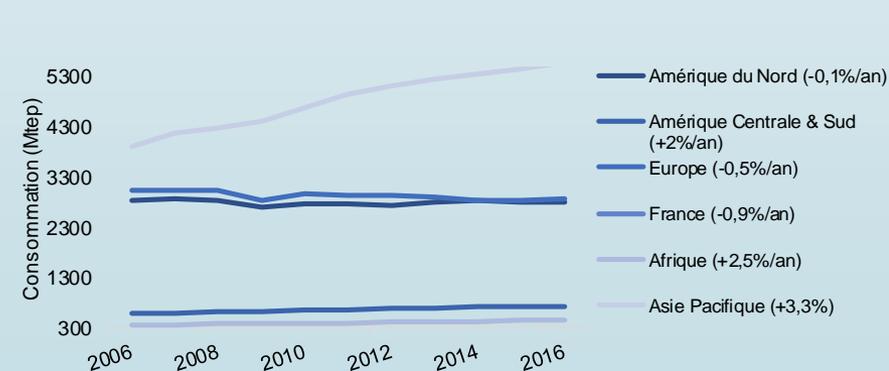
Des disparités de croissance en fonction des secteurs et des zones géographiques :

Evolution de la croissance de la consommation (secteur)



Source : BP Statistical Review of World Energy

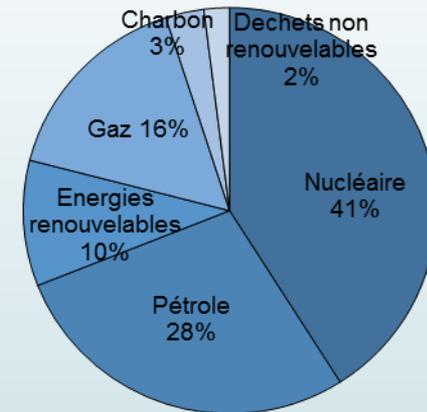
Evolution de la consommation mondiale (pays)



Source : BP Statistical Review of World Energy

Quelques chiffres (2016):

- 5^{ème} **acteur** (producteur) au niveau mondial
- Ressources disponibles : **254 Mtep**
- La tendance 2016 : **une légère réduction de la consommation d'énergies** (-0,3%) s'expliquant par 3 drivers :
 - la ✓ de la consommation de pétrole (-2,7%)
 - compensée en partie par l'↗ de la consommation d'électricité (+1,3%) et gaz naturel (+0,9%)
- **Forte dépendance énergétique, 99% de notre consommation de gaz est importée** : 4 pays (Norvège 38,1%, Russie 12%, Pays-Bas 10,8%, Algérie 9,5%) assurent 77% de nos importations en gaz.
- La France **un leader dans la production d'électricité** : 2^{ème} fournisseur d'électricité (nucléaire) au niveau mondial avec 63,2 GW de capacités disponibles (2015).
- L'Etat souhaite aider les entreprises à **développer la production d'électricité** tout en **respectant l'environnement** (tarifs réglementés, subventions) : accroissement des énergies renouvelables.
 - Hydraulique : +8,2% de production
 - Eolienne : -1,8% de production pénalisée par les conditions climatiques (+13% du parc)
 - Solaire : +11% de production (//+17% du parc de production)

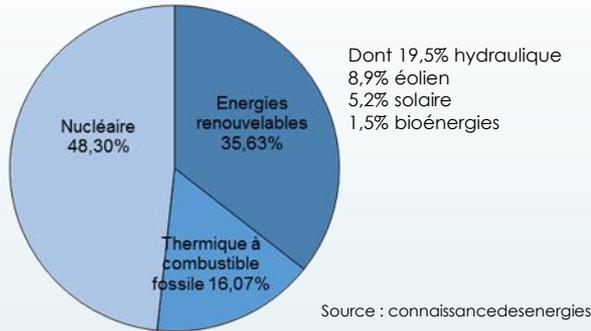
Bouquet énergétique primaire réel français (2016)

Source: connaissance-des-energies

Dans ce diagramme on ne retrouve pas « l'électricité » comme ressource, en effet elle nécessite une transformation. Elle est référencée comme une source d'énergie secondaire.

Un secteur en développement avec un accroissement du parc français électrique de 1700MW (+1,3%) (2016)

- Production totale (2016) : 130GW
- L'augmentation du développement des énergies renouvelables +2188MW compense la réduction du parc thermique (-488MW dont -1359MW fioul)



Le renforcement du réseau de distribution français garant d'une croissance du secteur

Le groupe RTE est en charge de la distribution d'électricité en France.

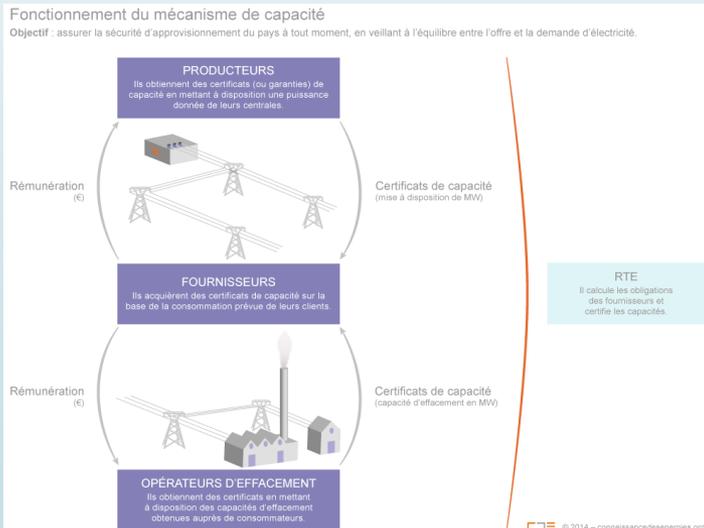
En janvier 2017 : difficulté de l'enseigne à répondre à la demande de 93 000MW vs 90 000MW de capacité.

2 mesures mises en place ont permis une amélioration de la distribution :

- Recours à la transformation numérique : 260M€ investissements (18% du total des investissements groupe) en 2016, prévision 2,2Md€.
- Le mécanisme de capacité obligatoire pour les fournisseurs à partir de l'hiver 2016/2017 (permettant de répondre à la dépendance énergétique).



Le mécanisme de capacité français mis en place en 2015



A partir de l'hiver 2016/2017, les fournisseurs d'électricité ont l'obligation de justifier qu'il dispose de capacité de production suffisante pour faire face à la demande permanente de leurs clients.

Ce mécanisme permet de maintenir un haut niveau d'investissement dans le nucléaire.

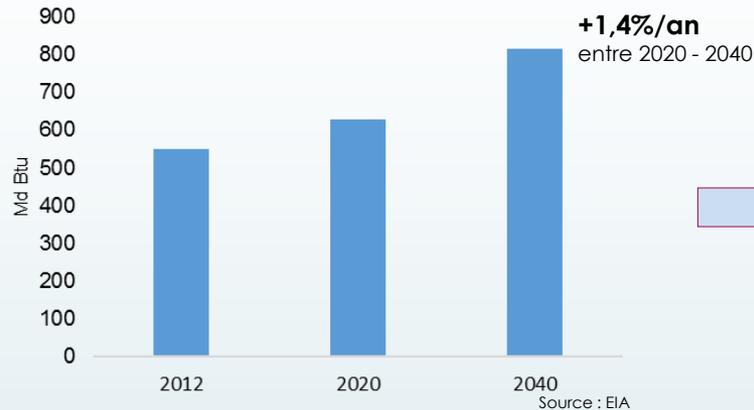
Le marché de l'électricité est en développement favorisé par le recours croissant aux énergies renouvelables, l'amélioration du réseau de distribution et une réglementation favorable.

Des prévisions de croissance encourageantes

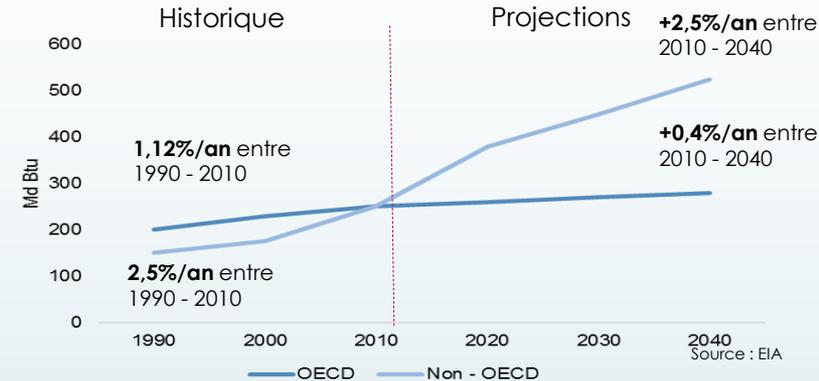
► Monde :

Une croissance continue du secteur énergétique favorisée par les pays émergents (Chine, Inde) contribuant pour ½ à la croissance sectorielle (hausse de la croissance démographique et économique).

Consommation mondiale énergétique



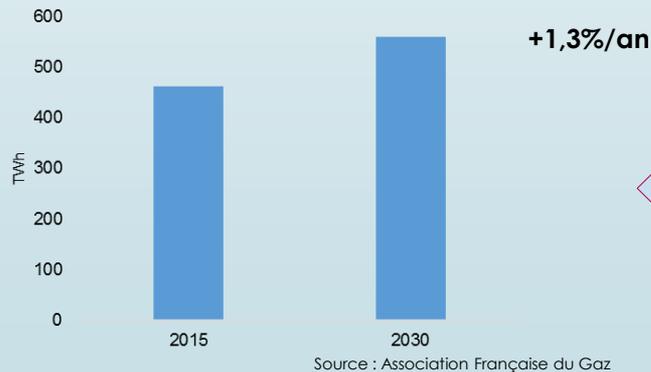
Consommation énergétique par zone géographique



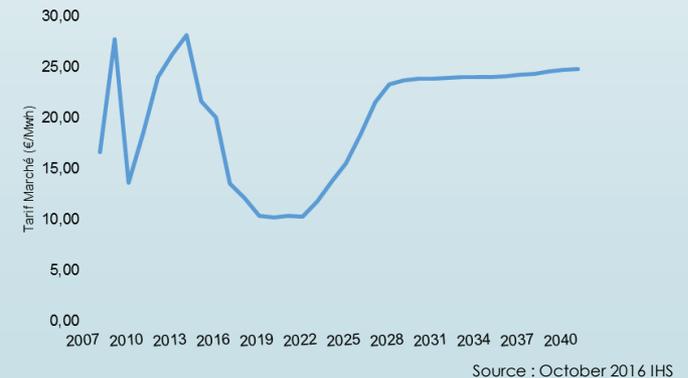
► Focus France :

Le segment dont la progression est la plus importante est la production de gaz. Elle est impactée positivement par la hausse des prix du marché. Cette énergie viendrait compléter le développement des énergies renouvelables. A noter que le gaz est aussi utilisé afin de produire de l'électricité « verte », ce processus est utilisé notamment par l'entreprise Française de l'Energie.

Consommation de gaz (France)



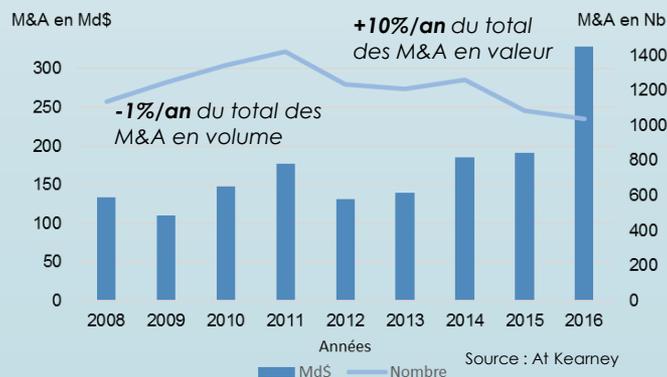
Evolution des prix du gaz en France



Une croissance relativement faible par rapport à d'autres secteurs : une croissance mondiale de +1,4%/an, une croissance de la consommation de gaz en France de +1,3%/an.

	Les facteurs	Explications
Impact la consommation	1/La croissance	Le principal facteur explication est le PIB : corrélation entre le PIB et la consommation intérieur du pays. - Dans les pays de l'OCDE la croissance à lieu sans augmentation de la consommation d'énergie. - Pays intermédiaires (Chine, Inde) l'accroissement de la classe moyenne fait croître l'appétit pour les produits de confort et donc la consommation finale d'énergie.
	2/ L'évolution de la population	- Vieillessement de la population et hausse de la classe moyenne dans les pays en développement couplé à une prévision d'augmentation de la population mondiale +15% à horizon 2030, +32% horizon 2050.
	3/ Les conditions climatiques	Les conditions climatiques impactent la consommation d'énergies : une modification d'un degré Celsius génère un appel de puissance de 2400MW. Réduction de la consommation française en 2015 suite à des conditions climatiques favorables.
	4/La construction de logements bâtiments secteur tertiaire neuf	La faiblesse des taux de la FED et de la BCE favorise la faiblesse des taux d'intérêts immobiliers. En France, les taux d'intérêts restent inférieurs à 2%, le moral des ménages s'améliore malgré une légère anticipation de hausse des prix de l'immobilier (+1,5%) → les perspectives positives.
Impact la production	5/ Les conditions règlementaires	- La réglementation influence l'activité des énergéticiens et favorise notamment le développement des énergies « propres ».
	6/L'efficacité énergétique	Modification des tendances de consommation avec le développement des énergies renouvelables : - En 2014 = 19,2% consommation énergétique mondiale. - En 2015 = 23,7% consommation énergétique mondiale.
	7/ La réduction de l'endettement (-18% pour les 25 acteurs européens entre 2011 – 2015)	Les entreprises mettent en place des programme de restructuration financière à l'image d'Alpiq, Areva, EDF. Ce dernier à réduit de 50% ses parts dans le capital de RTE et dans certaines activités étrangères (Pologne, Hongrie..) et envisage une augmentation de capital de 4Md€. (impact de l'évolution des taux d'intérêts).
	8/ Les opérations de M&A	2016 : 1040 opérations effectuées pour un total de 329Md\$ (+72%) Ex de transactions : Le rachat de National Grid plc 10,6Md\$, RTE racheté par CNP Assurance SA pour 4,6Md\$, Gas Natural SDG racheté par Global Infrastructure P pour 4,3Md\$. De nombreuses fusions sont attendues pour les années à venir : vente des participations de RWE dans Innogy et acquisition par ENGIE. Le projet de rachat par Direct Energie de Quadran en 2017.

Evolution des M&A dans les Utilities



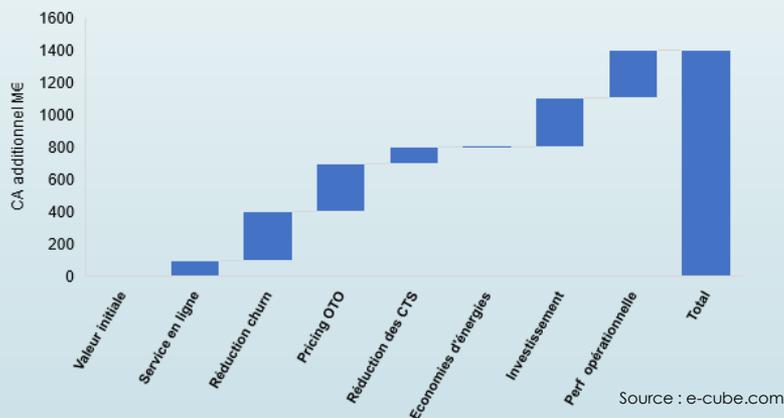
La réduction en volume s'explique notamment par une spécialisation des acteurs à l'image de E.ON (recentrage dans les énergies renouvelables : 80 à 8Md€), RWE (46 à 9Md€).

2 évolutions majeures du secteur

Transformation digitale

Impact de la digitalisation = **1Md€/an à horizon 2020** sur la chaîne de la valeur du secteur de l'énergie

Prévision de l'impact de la digitalisation à horizon 2020



Quelques exemples :

- La mise en place du compteur intelligent LINKY développé par Enedis : il enregistre les compteurs de consommation, transfère directement les données au distributeur Enedis, qui les transmet au fournisseur d'électricité.
- La mise en place de machines produisant de l'électricité à partir de gaz dans l'entreprise Française de l'Energie. Ces machines sont connectées aux portables des techniciens, permettant une gestion à distance des sites.

Energies renouvelables : +2,6%/an // +2,3% nucléaire

Réduction des coûts : ex des coûts des technologies solaires, baisse des coûts de 80% depuis 2009 et 59% d'ici 2025. En 2016, énergie la moins chère au monde avec une forte capacité de production (90% de l'électricité mondiale)

Investissements mondiaux dans les énergies renouvelables



Prévision de forte croissance des investissements : à horizon 2040, 7800Md\$ d'investissements vs 2400Md\$ pour les énergies fossiles (4 fois supérieur).

Spécialisation des enseignes dans ce domaines : mise en place d'une branche « énergies renouvelables » par EDF, et création d'entreprises : Voltalia, Française de l'énergie ...

Risque de nouveaux entrants – Elevé

- Gaz : accroissement de la compétition
- Electricité : Europe marché plus concentré, mais apparition d'une intensification de la concurrence notamment avec le développement des énergies renouvelables. Concurrence plus importante au UK ou dans les pays nord européens où le marché est libéralisé, France = marché réglementé.

Etat accentue les forces concurrentielles :

- Directive européenne en faveur de l'ouverture du marché de l'énergie (appels d'offres ...)
- Pénalise les entreprises polluantes (prix plancher du carbone Fr)
- Promeut les énergies renouvelables : COP 21, les accords de Paris sur le climat, fixation d'un tarif préférentiel de rachat garanti

**Pression Fournisseurs
Moyen-**

- Fournisseur de matières premières
- Entreprises disposent d'un nombre réduit de fournisseurs (gaz, charbon..)
- France : tarif de rachat de l'électricité fixé → réduit la pression tarifaire

LES UTILITIES :

Une croissance continue faible +1,4%/an

- Utilisation du **gaz reste majoritaire** favorisée par une hausse des cours
- **L'innovation technologique**
- **Le développement des énergies propres** avec la mise en place de cycles courts

**Pression Clients -
Moyen**

- Clients institutionnels et clients privés
- Clients consommateurs et producteurs d'électricité → création de nouveaux marchés
- Volonté des clients de réduire leur consommation énergétique
- Fr : Marché ouvert à la concurrence

Risque de substitution - Faible

Un secteur très réglementé



Analyse
Sectorielle

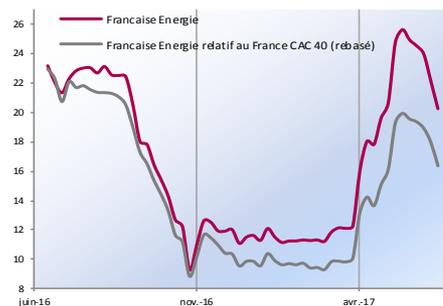
Les valeurs du secteur ...

Française Energie

Secteur : Utilities

MNEMO / ISIN	lfd-par / FR0013030152
Capitalisation B.	104 M€
Flottant	35%

Performances	1m	3m	1 an
Variation absolue	-19,3%	+67,2%	-9,1%
Variation relative	-17,0%	+67,1%	-31,9%



La Française de l'énergie : mise en service des 6 premiers moteurs

Présentation

Fondée en 2009 et introduite en bourse en 06/2016, la Française de l'Energie se présente comme le 1er producteur de gaz local en France et producteur d'électricité verte (S2 2017) respectueux de l'environnement dans un secteur en transformation. Initialement localisée en Lorraine, ses acquisitions (Gazonor au 06/16 au NPC, Concorde au 05/16) lui ont permis d'accroître sa zone d'implantation (française) et de répondre aux nouveaux enjeux de la transition énergétique française : 1/ la volonté de répondre à la dépendance énergétique envers la Russie (la France importe 99% de sa consommation de gaz), 2/ la nécessité pour la France de réduire son empreinte énergétique. Le groupe a identifié d'importants volumes de gaz dans plusieurs zones géographiques dans le NPC de 6372m³ prêt à être produit et 81468m³ potentiel soit des ressources représentant +100 années de production au rythme actuel. Le groupe utilise le gaz de mine inexploité dans les mines de charbon en Lorraine et dans le NPC dans la production de gaz et d'électricité : le grisou remontant à la surface des mines avec la remontée des eaux, le groupe extrait le gaz, le condense, le filtre, puis le gaz est revendu à Total Gas & Power (prix de revente est lié au prix du marché). Ce processus de captage du gaz dans le NPC permet chaque année d'économiser 250 000 tonnes de CO₂. Ce gaz est aussi utilisé afin de produire de l'électricité verte à travers un processus de transformation, il est ensuite directement commercialisé par le biais de cycles courts aux collectivités locales, hôpitaux ... L'utilisation des moteurs électriques JENBACHER 420 permet au groupe de bénéficier d'un taux de fonctionnement élevé (84% contre plus de 60% pour les moteurs à gaz WAUKESHA utilisé depuis une trentaine d'années) garantissant un niveau de productivité. De plus, d'un tarif de rachat garanti pendant 15 ans pour cette activité reconnue comme énergie verte, le groupe anticipe un CA de 4M€/an.

Actualité - Derniers résultats et Guidances

Actuellement les 6 premiers moteurs de 1.5MW ont été mis en service soit une capacité installée de 9MW dans le NPD et 1 premier moteur de 1,5MW (Lourches) dans les Hauts-de-France, 20 autres sites supplémentaires ont été identifiés et en cours d'analyse dans les Hauts de France afin de développer cette activité.

Résultats 2016 : Au S1 2016/17, le groupe a réalisé un CA de 1,9M€ et un EBITDA en hausse à -1,1M€ (+30%). L'entreprise poursuit la réduction de sa DN avec des dettes LT s'établissant à 3,3M€ vs 17,2M€ (-81%). Le RN à -1,8M€ poursuit son amélioration (+6%). Sur la totalité de l'exercice 2016/2017 le CA s'établit à 3,7M€.

Perspectives 2016/2017 : Sur le CT, le groupe anticipe : 1/ la couverture de l'ensemble de ses frais de fonctionnement à horizon S2 2017 grâce à la production initiale dans le NPC, 2/ une stabilisation du prix du gaz à environ 16€/MWh gaz et une disponibilité des machines dans le NPC permettant un regain de CA, 3/ au niveau international, le groupe a obtenu 2 concessions en Belgique et est en attente de l'obtention de permis d'exploitation, 4/ un CA de 35M€ à horizon 2020.

Catalyseurs / risques sur le titre - Valorisation

± Au niveau environnemental : 1/ une entreprise permettant la désorption du gaz stocké dans les bassins miniers. 2/ un faible impact écologique (taille du puit de forage : 100mx80m) : la production d'un puit de forage correspond à celle de 50 à 100 éoliennes sur 15 ans. A horizon 2020, il anticipe une production d'électricité supérieure à 200GWh/an.

Au niveau sociétal : elle permet de répondre au problème local d'approvisionnement avec la volonté de créer des cycles courts vers les consommateurs (hôpitaux, école, collectivités locales).

Au niveau financier : à horizon 2020, l'entreprise vise un CA > 35M€/an, un EBITDA de 50% du CA.

⚠ : le groupe est dépendant des variations du prix du gaz (marché libre) et des réglementations françaises.

Valo/opinion : Achat de véritables perspectives de croissance sur le cours.

Matrice SWOT

Points Forts	Points Faibles
<ul style="list-style-type: none"> - Fortes réserves de gaz - Lancement de son activité de production d'électricité pilier de la stratégie de l'entreprise - Tarif de rachat fixé par l'Etat pour l'électricité 	<ul style="list-style-type: none"> - Investissements importants sont à prévoir pour le changement des moteurs à gaz dans l'usine de Gazonor - Tarif de rachat du gaz dépendant du prix du marché
Opportunités	Menaces
<ul style="list-style-type: none"> - Peu de concurrence directe (marché de niche) - Bénéfice de son statut d'entreprise "verte" (production d'énergies de récupération) 	<ul style="list-style-type: none"> - Réglementation encadre le secteur

Cours au 8/7/2017	20,2 €
Objectif FactSet (Potentiel)	39,7€ (+96,5%)

au 31/12	2015	2016	2017e	2018e
PE			-	116,2x
EV/CA			31,6x	11,3x
EV/EBITDA			-	11,9x
EV/EBITA			-	17,8x
FCF yield*			-19,5%	-22,3%
Rendement			0,0%	0,0%
DN/EBITDA			-4,3x	2,6x

* FCF opérationnel fiscalisé avant BFR rapporté à la VE

en K€	2015	2016	2017e	2018e
CA	-	-	4	12
var.		#####	#####	+221,0%
EBITDA	-	-	-3	11
var.		#####	#####	-500,0%
Marge d'EBITDA	#####	#####	-76,8%	95,7%
EBITA	-	-	-2	8
var.		#####	#####	-600,0%
Marge d'EBITA	#####	#####	-40,8%	63,6%
BNA corrigé	-	-	-0,6	0,2
var.		#####	#####	-128,5%

Source : FactSet

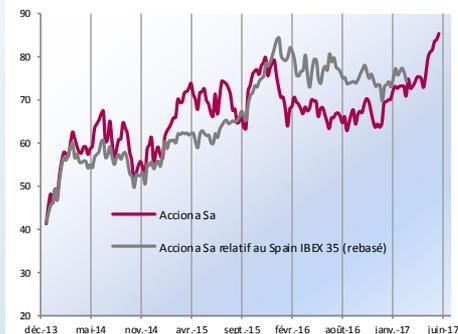
Répartition du CA par zone géographique

Acciona Sa

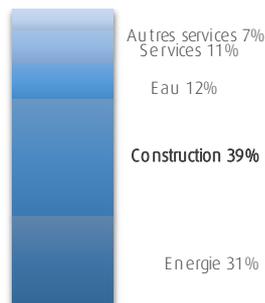
Secteur : Utilities

MNEMO / ISIN	ANA-ES / ES0125220311
Capitalisation B.	4 331 M€
Flottant	40%

Performances	1m	3m	1 an
Variation absolue	-11,4%	+0,1%	+14,5%
Variation relative	-7,2%	+0,4%	-13,7%



Répartition du CA par activité



Acciona : une entreprise multisectorielle en forte croissance

Présentation

Groupe espagnol multisecteur, organisé autour de 5 activités :

- 1/ Branche énergie re nouvelle : production d'électricité à travers 5 activités différentes : la biomasse, les hydrauliques, les éoliennes, l'énergie solaire et la photovoltaïque.
- 2/ Construction d'infrastructure : ponts, routes, infrastructures ferroviaires et tunnels, barrages..
- 3/ Prestations environnementales liées à l'eau telles que la construction de station de dessalement, de traitement des eaux potables.
- 4/ Activité de service : la collecte des déchets, les prestations logistiques, de nettoyage (rues, hôpitaux...).
- 5/ Autres activités : les activités immobilières, la production de vin...

Le groupe est implanté dans 65 pays à travers 5 continents. Cependant la majorité de son CA est effectué au sein de sa zone d'activité historique. En 03/2017 le groupe a renforcé son portefeuille d'actif dans la branche Infrastructure en acquérant la société Geotech.

Actualité - Derniers résultats et Guidances

- Résultat 2016 : un CA de 6 Mde (-8,7%) impacté par un effet change et la déconsolidation dans sa branche ENERGIE (-34%), la hausse de la branche EAU (+51,2%) et construction (+4,4% lié aux construction internationales) compensent cette baisse. Une MOP de 20% (+200pbs) tirée par la construction (+91,8%) et les autres activités (+16,2%). Le groupe se désendette avec un levage de 4,31x vs 4,39x 2015. Un RN de 352M€ (+69,8%). Un S1 2017 dans la même lignée : un CA de 1,6Mde (+15,2%) favorisé par la mise en place de nouveaux projets dans la construction (nouveau terminal de l'aéroport de Mexico, la centrale photovoltaïque à Dubai), un carnet de commande en progression à 8M€ (+22%). Un RN de 60M(E) (+21%).

Guidances 2017 : 1/ une croissance modérée de l'EBITDA du fait des prix hauts dans l'énergie et de la régulation ainsi qu'une consolidation de la branche infrastructure, 2/ une hausse des dépenses d'investissement, 3/ la réduction du ratio leverage entre 4,0 - 4,5%, 4/ délivrer de nouveaux projets dans les énergies, 5/ accélérer la stratégie immobilière.

Catalyseurs / risques sur le titre - Valorisation

±:

- 1/ une entreprise présente dans des secteurs en forte croissance (l'énergie, la construction dont l'activité est dans une phase de redémarrage (à son plus haut niveau depuis 2012),
- 2/ une volonté d'améliorer la santé financière de l'entreprise (réduction du niveau d'endettement qui reste cependant toujours important : leverage 4,31x),

±:

- 1/ la cession de ANP qui pénalise la société en 2016 et S1 2017,

Valo/opinion : Achat

Matrice SWOT

Points Forts	Points Faibles
<ul style="list-style-type: none"> - Présence sur un secteur en forte croissance : la construction (acquisition stratégique : Geotech) et sur un secteur en fort développement : les énergies renouvelables - Groupe International - Désendettement de la société (4,31x 2016, objectif 4,0 - 4,5% 2017) 	<ul style="list-style-type: none"> - Effet change négatif notamment en 2016 - La cession de ANP pénalise la société en 2016 et S1 2017
Opportunités	Menaces
<ul style="list-style-type: none"> - De nouveaux projets envisagés dans les énergies renouvelables 	<ul style="list-style-type: none"> - Le secteur des énergies est très régulé

Cours au 8/7/2017	75,3€
Objectif FactSet (Potentiel)	87,4€ (+16,1%)

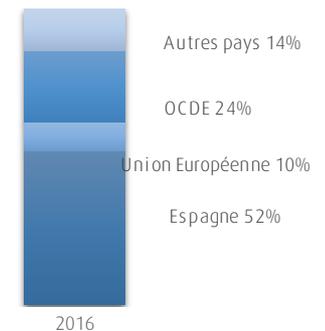
au 31/12	2015	2016	2017e	2018e
PE			17,0x	15,4x
EV/CA			1,5x	1,5x
EV/EBITDA			7,7x	7,3x
EV/EBITA			14,8x	13,9x
FCF yield*			-	8,6%
Rendement			3,9%	4,1%
DN/EBITDA			4,2x	4,0x

* FCF opérationnel fiscalisé avant BFR rapporté à la VE

en K€	2015	2016	2017e	2018e
CA	6 543,5	5 977,4	6 300,7	6 522,2
var.		-8,7%	+5,4%	+3,5%
EBITDA	1 157,6	1 186,9	1 261,1	1 315,2
var.		+2,5%	+6,3%	+4,3%
Marge d'EBITDA	17,7%	19,9%	20,0%	20,2%
EBITA	628,8	988,4	655,1	688,7
var.		+57,2%	-33,7%	+5,1%
Marge d'EBITA	9,6%	16,5%	10,4%	10,6%
BNA corrigé	3,5	6,2	4,5	4,9
var.		+76,9%	-28,4%	+10,6%

Source : FactSet

Répartition du CA par zone géographique

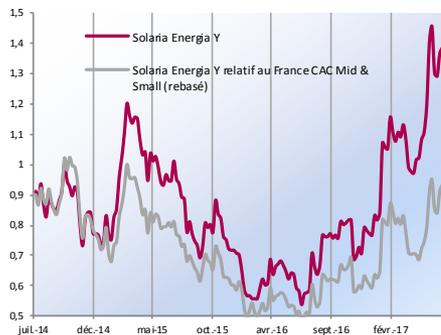


Solaria Energia Y

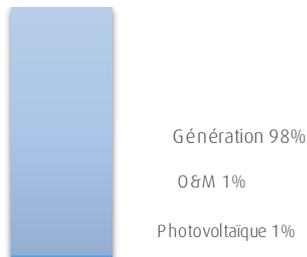
Secteur : Utilities

MNEMO / ISIN	slr-mce / ES0165386014
Capitalisation B.	155 M€
Flottant	62%

Performances	1m	3m	1 an
Variation absolue	-2,5%	+39,9%	+140,9%
Variation relative	+0,2%	+33,5%	+108,6%



Répartition du CA par activité



SOLARIA : un développement à l'international

Présentation

Groupe espagnol fondé en 2002. Initialement entreprise industrielle d'installation photovoltaïque, suite aux difficultés de l'entreprise (compétition importante avec les producteurs asiatiques) le groupe a transformé son business modèle depuis 2014 dont l'activité est aujourd'hui la production et la vente d'énergies solaires. Il dispose d'une capacité de production de 64MW, capacité en hausse dans les prochaines années (864MW en développement), en effet l'entreprise souhaite se développer dans plusieurs pays dès 2017 : Mexique, Chili... , elle vise un doublement de son périmètre de production cette année. En parallèle, elle accompagne ses clients à travers un service de maintenance et d'établissement de projets. Solaria s'inscrit dans un environnement favorable au développement de son secteur (solaire = 2% de la consommation globale d'électricité, prévisionne 13% en 2030) : l'énergie solaire est actuellement l'énergie la moins chère grâce notamment à la baisse des coûts (-62% depuis 2009) des matières premières (silicone...), de plus elle bénéficie de revenus fixes du fait d'un tarif de rachat fixé par le gouvernement (90% fixe et 10% variable fonction du prix spot). Le contexte est optimal pour lever des fonds dans le but de poursuivre son développement : 2 levés de fonds ont été récemment effectués (4,2% et 3,75%, la dernière en date étant 2017), elle souhaite en effectuer une 3ème dans l'année.

Actualité - Derniers résultats et Guidances

- Résultats 2016 : un CA de 15,9M€, une MOP de 78% (+15%), un RN de 8M€, un ratio dette récurrente/ EBITDA = 0,3%. L'entreprise dispose actuellement de 12,7M€ de cash lui permettant de financer son développement sans recourir à l'endettement. 2 nouveaux projets photovoltaïque en Uruguay ont été mis en place en 2016 pour une capacité de production supplémentaire de 23MW et bénéficient d'un contrat de rachat avec l'Etat (30 ans). 90% de son endettement provient d'emprunt obligataire depuis 2017, un changement radical pour le groupe.

- Guidances 2017 : Le groupe ne communique pas en termes de guidances chiffrées : 1/ développement à l'international et particulièrement dans les pays de la zone LATAM (39% des MW produit vs 2% en 2016) et Europe (Italie), 2/ doublement du périmètre (MW). 3/ 2018 - 2019 , augmentation du périmètre de +50% par an (investissements Green-Field et Brown-Field).

Catalyseurs / risques sur le titre - Valorisation

- ±
- 1/ un secteur attractif bénéficiant de la faiblesse des coûts des matières premières,
 - 2/ une volonté de se développer à l'international (pipeline construit jusqu'en 2020),
 - 3/ un niveau de cash élevé permettant à l'entreprise de se désendetter,
 - 4/ chaque dette est affiliée à un projet permettant d'assurer la solvabilité de l'entreprise,

- ⚠
- 1/ une forte présence en Europe, diversification à partir de 2016 (Uruguay),

Valo/opinion : Achat spéculatif , pari sur l'avenir avec des multiples de valorisation élevés.

Matrice SWOT

Points Forts	Points Faibles
<ul style="list-style-type: none"> - Leader dans l'UE dans la génération d'énergies solaires - Solaire : ressource renouvelable la moins chère en termes de coûts - Extension à l'international (Uruguay 2017 ...) - Visibilité des résultats : tarif de rachat règlementé - Actionnariat solide : entreprise détenue majoritairement (56,78%) par Diaz-Tejero family 	<ul style="list-style-type: none"> - Effet change - Forte présence en Europe - Concurrence importante : pas de présence en France du fait d'une réglementation contraignante et de grands acteurs dominant le marché
Opportunités	Menaces
<ul style="list-style-type: none"> - Nouvelle réglementation espagnole à horizon 2019 (actuellement le tarif de rachat est fonction des capacités de production installées, de la productivité) 	<ul style="list-style-type: none"> - Secteur cyclique sujet à l'évolution du prix des matières premières. - Aspect réglementaire important

Cours au 8/7/2017	1,4 €
Objectif de cours FactSet (Potentiel)	1,5€ (+8,3%)

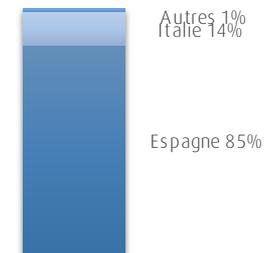
au 31/12	2015	2016	2017e	2018e
PE			144,0x	26,3x
EV/CA			15,0x	10,5x
EV/EBITDA			18,5x	12,7x
EV/EBITA			35,9x	22,1x
FCF yield*			-	-
Rendement			0,0%	0,0%
DN/EBITDA			8,0x	6,4x

* FCF opérationnel fiscalisé avant BFR rapporté à la VE

en K€	2015	2016	2017e	2018e
CA	16,5	15,9	18,2	29,7
var.		-4,0%	+14,9%	+62,8%
EBITDA	10,5	12,4	14,7	24,5
var.		+18,6%	+18,6%	+66,1%
Marge d'EBITDA	63,3%	78,2%	80,8%	82,4%
EBITA	9,4	7,1	7,6	14,1
var.		-23,8%	+6,2%	+85,4%
Marge d'EBITA	56,7%	45,0%	41,6%	47,4%
BNA corrigé	-	0,0	0,0	0,1
var.		n.s	-124,8%	446,6%

Source : FactSet

Répartition du CA par zone géographique

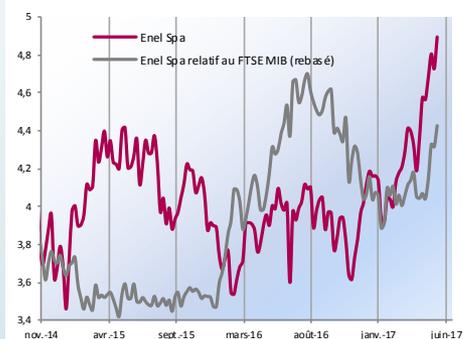


Enel Spa

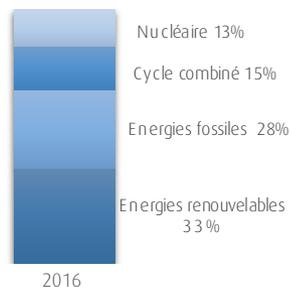
Secteur : Utilities

MNEMO / ISIN	enel-mil / IT0003128367
Capitalisation B.	49 024 M\$
Flottant	76%

Performances	1m	3m	1 an
Variation absolue	-4,5%	+7,3%	+20,1%
Variation relative	-4,4%	+3,8%	-10,7%



Répartition du CA par activité



Enel : réorganisation de l'organisation pour un gain d'efficacité

Présentation

Enel est une société Italienne privatisée en 1999 qui produit et distribue de l'électricité et du gaz. L'entreprise est présente dans 31 pays à travers 4 continents. Elle dispose du panel de client le plus important en Europe avec un peu plus de 65M d'utilisateurs dans le monde. Le groupe bénéficie de capacités d'installations importantes (environ 836MW), dans le secteur des énergies renouvelables 366MW de capacités de production sont déjà installées.

En 2016, l'entreprise a mis en place une réorganisation de sa structure afin d'intégrer Enel Green Power : réorganisation géographique et une convergence de l'hydro électricité vers les énergies renouvelables.

Elle souhaite se focaliser sur deux éléments essentiels : la digitalisation des processus dans le but d'améliorer l'efficacité et donc la création de valeur (plan stratégique 2017 - 2019) et continuer d'investir dans les énergies renouvelables.

2016 est une année record concernant les capacités installées dans les énergies renouvelables avec 2000MW implantées.

Actualité - Derniers résultats et Guidances

- Résultats 2016 : un CA de 70,6Mde (-6,7%) pénalisé par une réduction des volumes de vente d'électricité sur les marchés matures couplé à une baisse des prix. Une croissance de l'EBITDA à 15,2Mde (+0,9%) pour la première fois depuis 2013 et une MOP en légère baisse à 21% (-60pbs). Un RN de 2,57Mde (+17%).

Malgré des résultats mitigés sur le T1 2017 : un CA de 19,4Mde (+8,4%), une MOP de 20,2% (-266pbs) et un RN de 983Mde (+4,7%), le groupe maintient ses guidances 2017.

- Guidances 2017 : 1/ un EBITDA de 15,5Mde, 2/ un RN de 3,6Mde, 3/ la poursuite des investissements en matière de digitalisation.

Catalyseurs / risques sur le titre - Valorisation

- ±:
- 1/ une entreprise qui a pris le virage technologique et qui s'adapte aux nouvelles normes environnementales,
 - 2/ une présence sur des zones géographiques en croissance : les pays émergents,
 - 3/ un couple TCMA BNA 13x et PER attractif 13x,

- ⚠:
- 1/ les variations du prix de l'électricité pénalisent l'entreprise,
 - 2/ un guering de 80%,

Valo/opinion : Conserver, faible potentiel.

Matrice SWOT

Points Forts	Points Faibles
<ul style="list-style-type: none"> - Recentrage stratégique : énergies renouvelables et l'innovation technologique - Présence sur des zones géographiques dynamiques : Amérique Latine, Italie.. - Intégration de Enel Green Power 	<ul style="list-style-type: none"> - Effet change - Variation du prix de l'électricité
Opportunités	Menaces
<ul style="list-style-type: none"> - Potentiel de développement de l'activité énergies renouvelables 	<ul style="list-style-type: none"> - La législation contraignante - Un marché concurrentiel, notamment dans les énergies renouvelables : EDF, Engie..

Cours au 8/7/2017	4,7 €
Objectif FactSet (Potentiel)	5,0€ (+6,5%)

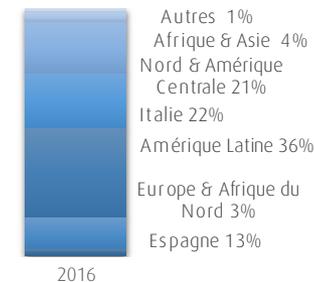
au 31/12	2015	2016	2017e	2018e
PE			13,6x	12,3x
EV/CA			1,2x	1,2x
EV/EBITDA			5,7x	5,5x
EV/EBITA			9,2x	8,7x
FCF yield*			6,5%	8,4%
Rendement			4,6%	5,5%
DN/EBITDA			2,5x	2,4x

* FCF opérationnel fiscalisé avant BFR rapporté à la VE

en K\$	2015	2016	2017e	2018e
CA	75 658	70 592	74 373	75 962
var.		-6,7%	+5,4%	+2,1%
EBITDA	15 206	15 198	15 551	16 163
var.		-0,1%	+2,3%	+3,9%
Marge d'EBITDA	20,1%	21,5%	20,9%	21,3%
EBITA	7 688	8 954	9 631	10 097
var.		+16,5%	+7,6%	+4,8%
Marge d'EBITA	10,2%	12,7%	12,9%	13,3%
BNA corrigé	0,3	0,3	0,4	0,4
var.		-18,1%	+36,5%	+10,9%

Source : FactSet

Répartition du CA par zone géographique

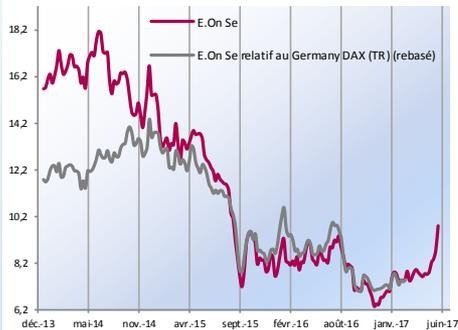


E.On Se

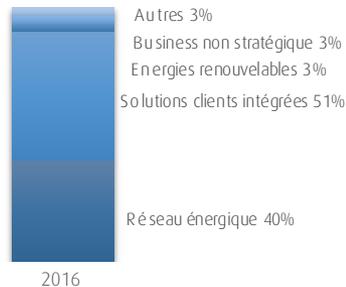
Secteur : Utilities

MNEMO / ISIN	EOAN-ETR / DE000ENAG999
Capitalisation B.	18 425 MS
Flottant	0%

Performances	1m	3m	1 an
Variation absolue	-6,6%	+11,5%	+2,3%
Variation relative	-4,0%	+10,2%	-26,3%



Répartition du CA par activité



E.ON : recentrage sur les énergies vertes

Présentation

E.ON figure parmi les leaders mondiaux dans la production et la distribution de gaz et d'électricité. En 2014, le groupe a mis en place un nouveau plan stratégique en définissant les activités stratégiques du groupe qui sont : 1/ le réseau électrique, 2/ la focalisation sur les énergies renouvelables avec une volonté d'étendre son offre dans les énergies éoliennes (débuté en 2015 en Suède et aux Etats-Unis) au Royaume-Uni et en Italie en 2017, 3/ la mise en place de nouvelles solutions intégrées innovantes pour répondre à la demande des clients. Le portefeuille d'activité contient une activité définie comme non stratégique : l'activité de nucléaire manager par Preussen Elektra of Hanover. L'année 2016 est un tournant pour la société puisque l'entreprise Uniper (focalisée sur les énergies traditionnelles) est déconsolidée des comptes de la société.

Actualité - Derniers résultats et Guidances

- Résultats 2016 : un CA de 38,2M€ (-11%) impacté par la cession d'Uniper et les prix bas dans le secteur de l'énergie. Une MOP de 8,2% (-20bps) pénalisée par la branche "réseau électrique" (-8%) mais soutenue par les énergies renouvelables (+10%). Un RN de 904M€ (-16%). Afin de soutenir l'activité de l'entreprise un contrat a été mis en place avec le gouvernement allemand pour financer l'élimination des énergies nucléaires. Malgré un T1 2017 en dessous des attentes (un CA de 10,5M€ vs 12,4M€ attendu, RN de 628M€ (-46%)), la direction reste confiante sur la capacité de l'entreprise à atteindre les objectifs 2017.

- Guidances 2017 : 1/ un EBIT ajusté entre 2,8 - 3,1M€ (vs 3,1M€ 2016), 2/ un résultat net ajusté entre 1,2 - 1,45M€ (vs 904M€). Sur du plus LT : 1/ une réduction de la dette nette à 26,3M€ à 20M€, 2/ une réduction de 3% de la main d'oeuvre pour obtenir une économie de coût de 400M€ à compter de 2018.

Catalyseurs / risques sur le titre - Valorisation

+:

- 1/ un des leaders mondiaux dans la production d'énergies,
- 2/ adaptation à la demande des consommateurs en se concentrant sur les énergies renouvelables,
- 3/ un couple TCMA BNA et PER attractif,

-:

- 1/ des résultats en baisse sur l'année 2016 et T1 2017, en attente de la publication du T2 2017,

Valo/opinion : Conserver, faible potentiel.

Matrice SWOT

Points Forts	Points Faibles
<ul style="list-style-type: none"> - Recentrage sur les énergies renouvelables et le service client - Entreprise innovante - Présence dans des zones géographiques consommatrices d'énergies (Allemagne, UK) 	<ul style="list-style-type: none"> - Effet change négatif - Réglementation : paiement à tort d'une taxe sur le nucléaire - Cession d'Uniper impacte négativement les résultats financier 2016
Opportunités	Menaces
<ul style="list-style-type: none"> - Le marché des énergies renouvelables un marché en forte croissance 	<ul style="list-style-type: none"> - Concurrence accrue du secteur entre les grands acteurs : RWE, Enel, EDF qui se spécialisent dans les énergies renouvelables

Cours au 8/7/2017	8,2 €
Objectif FactSet (Potentiel)	9,2 € (+11,4%)

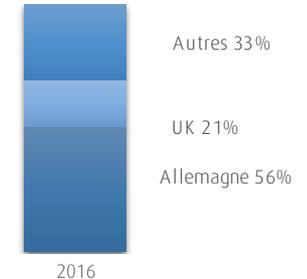
au 31/12	2015	2016	2017e	2018e
PE			13,1x	13,1x
EV/CA			0,7x	0,6x
EV/EBITDA			5,3x	4,8x
EV/EBITA			8,8x	8,2x
FCF yield*			3,9%	8,4%
Rendement			3,7%	4,3%
DN/EBITDA			1,6x	1,1x

* FCF opérationnel fiscalisé avant BFR rapporté à la VE

en K\$	2015	2016	2017e	2018e
CA	116 218	38 173	37 630	38 322
var.		-67,2%	-1,4%	+1,8%
EBITDA	7 488	4 868	4 977	4 919
var.		-35,0%	+2,2%	-1,2%
Marge d'EBITDA	6,4%	12,8%	13,2%	12,8%
EBITA	4 258	3 112	2 993	2 882
var.		-26,9%	-3,8%	-3,7%
Marge d'EBITA	3,7%	8,2%	8,0%	7,5%
BNA corrigé	0,8	0,5	0,6	0,6
var.		-44,9%	+39,4%	-0,6%

Source : FactSet

Répartition du CA par zone géographique

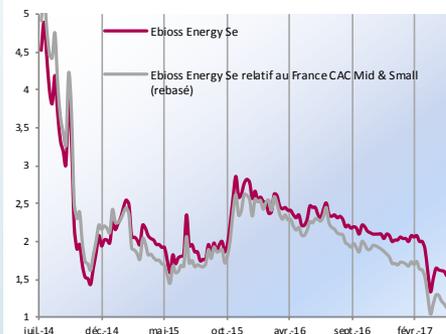


Ebioss Energy Se

Secteur : Utilities

MNEMO / ISIN	ebi-mce / BG1100005179
Capitalisation B.	23 M€
Flottant	62%

Performances	1m	3m	1 an
Variation absolue	+20,4%	-25,3%	-55,3%
Variation relative	+23,1%	-31,7%	-87,5%



Répartition du CA par activité



E BIOSS : une entreprise innovante au services des collectivités locales

Présentation

E BIOSS est une entreprise créée en 2012 née de la fusion de EQTEC et WINTTEC (2014) et introduite en bourse en 2013. Le groupe intervient sur l'ensemble de la chaîne de valeur de l'utilisation des déchets, son but est la transformation des déchets en énergies. Ce marché est non cyclique et croissant du fait d'une augmentation constante de la production de déchet (+2%/an à horizon 2025). Winttec intervient sur la 1ère partie de la chaîne de valeur en créant des technologies innovantes de gestion des déchets (containers connectés : ils émettent un signal quand le container est plein, processus de contraction automatique des déchets...) en gérant à distance les niveaux des déchets accumulés dans les containers. Ce processus permet une réduction du nombre de passage des agents d'entretien et la longueur des trajets et donc une économie de coûts pour les municipalités de l'ordre de 30%. Il a été mis en place dans plus de 150 localités à travers le monde (Bilbao, Porto, Malaga, Bulgarie...). EQTEC a développé une plateforme permettant de contrôler la production d'énergies avec un système de gazéification des déchets à distance. Le système de purification mis en place permet d'obtenir un gaz purifié non pas à hauteur de 40-50% mais 99,9%. Ce gaz peut-être conditionné et placé dans un alternateur pour produire de l'électricité, en parallèle un gaz d'échappement et de la chaleur sont produits pouvant être utilisés pour chauffer l'eau, vapeur... L'efficacité totale des installations s'établit à 75%.

Actualité - Derniers résultats et Guidances

- Résultats 2016 : L'entreprise publie des résultats en légère baisse lié à un effet de base (des éléments non récurrents ont été intégrés dans le CA 2015). Par ailleurs, le management est confiant concernant les années à venir. Début juillet, l'entreprise signera un projet au UK avec son partenariat Energy China, dans ce cadre elle recevra 1/3 du montant global du projet (3M€).

Catalyseurs / risques sur le titre - Valorisation

- 1/ un breakeven d' EBITDA en 2017, bénéficiaire à compter de 2018
- 2/ des prévisions de croissance des résultats publiées par AlphaValue attractifs : une MOP 2017 de 14,1% vs -40% 2016, une dette nette/ EBITDA de -4,23 en 2017, 2,96% en 2018...
- 3/ une entreprise dynamique qui souhaite se développer à l'international (Portugal, Italie, avec un possible développement dans d'autres pays : UK, Dubai, Croatie, Brésil)
- 4/ une croissance qui sera tirée à la fois par les collectivités publiques et des entreprises privées

1/ la nécessité de trouver des partenariats pour garantir la croissance du groupe

Valo/opinion : Conserver, manque d'informations.

Matrice SWOT

Points Forts	Points Faibles
<ul style="list-style-type: none"> - Innovation technologique permettant la réduction des coûts des collectivités locales - Création de valeur à partir de ressources "gratuites" et abondantes - Volonté de développement à l'internationale - Marché non cyclique 	<ul style="list-style-type: none"> - Difficulté à trouver des financements
Opportunités	Menaces
<ul style="list-style-type: none"> - Peu de concurrent présent sur l'ensemble de la chaîne de valeur 	<ul style="list-style-type: none"> - Dépendant de la réglementation

Cours au 8/7/2017	1,1 €
Objectif FactSet (Potentiel)	3,3 € (+197,3%)

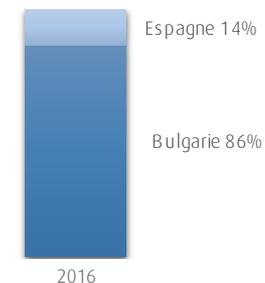
au 31/12	2015	2016	2017e	2018e
PE			-	15,7X
EV/CA			-	-
EV/EBITDA			-	-
EV/EBITA			-	-
FCF yield*			-	-
Rendement			0,0%	0,0%
DN/EBITDA			#N/A	#N/A

* FCF opérationnel fiscalisé avant BFR rapporté à la VE

en K€	2015	2016	2017e	2018e
CA	942,0	706,0	-	-
var.		-25,1%	#####	#####
EBITDA	-38,0	-321,0	-	-
var.		+744,7%	#####	#####
Marge d'EBITDA	-4,0%	-45,5%	#VALEUR!	#VALEUR!
EBITA	-207,0	-500,0	-	-
var.		+141,5%	#####	#####
Marge d'EBITA	-22,0%	-70,8%	#VALEUR!	#VALEUR!
BNA corrigé	-	-0,1	0,0	0,1
var.		n.s	-95,4%	-1593,6%

Source : FactSet

Répartition du CA par zone géographique





Analyse
Sectorielle

Profil des acteurs du marché ...

Sociétés

Répartition du CA par segment Répartition du CA par région

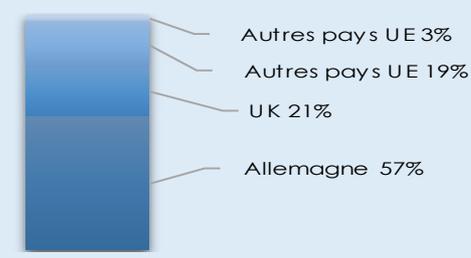
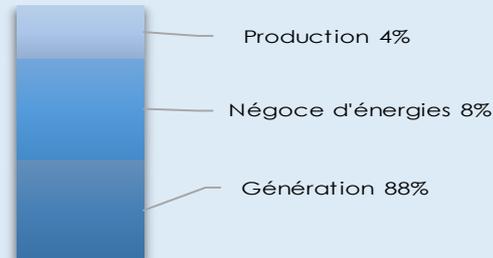
Enagas :

Groupe espagnol de génération de gaz naturel fondé en 2002. Actuellement l'entreprise participe à la construction du réseau de distribution trans Adriatic permettant l'acheminement du gaz de la Mer Caspienne à l'Europe. En 2016, le CA est de 1,2M d€



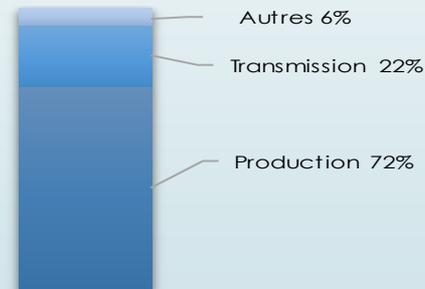
RWE :

Groupe allemand fondé en 1898, leader dans la génération de gaz et d'électricité en Europe à travers une présence dans 79 pays. Le groupe a récemment modifié la structure de son organisation en séparant les activités traditionnelles ("RWE") et les nouveaux métiers (renouvelable, réseau : "Innogy"). En 2016, le CA est de 48,8M d€



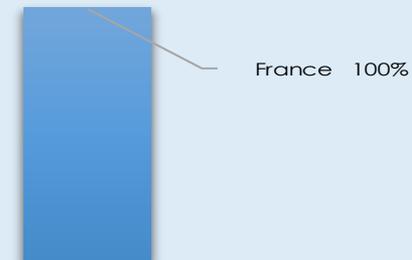
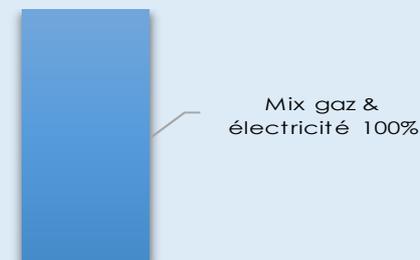
EDF :

EDF est le 1er fournisseur français d'électricité. Actuellement l'enseigne souhaite développer sa branche relative aux énergies renouvelables. Pour se faire, EDF Energies Nouvelles a effectué une OPA sur Futuren. Cette acquisition rentre dans sa stratégie CAP 2030 qui vise notamment à doubler ses capacités de production dans les énergies renouvelables à horizon 2030. En 2016, le CA est de 71,2M d€



Française de l'énergie :

Fondée en 2009 et introduite en bourse en 2016, la FDE se présente comme le 1er producteur de gaz local en France et producteur d'électricité depuis le S2 2017. Le groupe est présent dans deux zones géographiques françaises actuellement : le NPC et en Lorraine. En 2016, le CA est de 3,7M d€



Sociétés

Répartition du CA par segment Répartition du CA par région

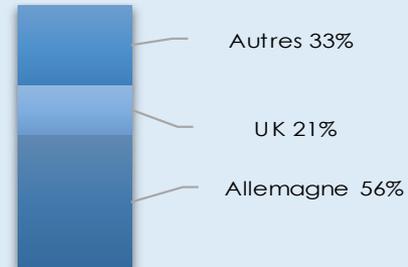
Acciona :

Groupe espagnol multisectoriel présent dans des secteurs en forte croissance (eau, construction). En 2016, le CA est de 6M d€



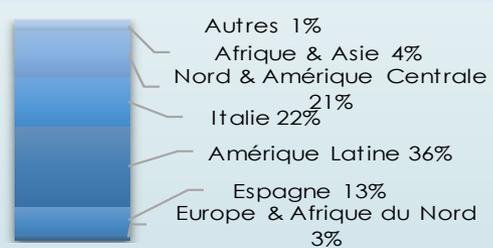
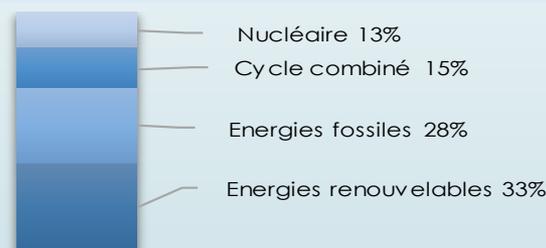
E.ON :

Groupe allemand, il figure parmi les leaders mondiaux de la production et distribution de gaz et d'électricité. L'année 2016 est un tournant stratégique pour l'enseigne du fait de la déconsolidation de sa filiale Uniper. En 2016, le CA est de 38,2M d€



Enel :

Groupe Italien créé en 1999 qui produit et distribue de l'électricité et du gaz. Afin d'intégrer sa filière spécialisée dans les énergies renouvelables "Enel Green Power", l'entreprise a mis en place un plan de réorganisations stratégique. En 2016, le CA est de 70,6M d€



Ebioss :

Entreprise d'origine Bulgare née de la fusion de EQTEC et WINTTEC, elle s'est introduite en bourse en 2013. Son activité consiste en la transformation des déchets en énergies. En 2016, le CA est négatif, mais le groupe se veut confiant pour les années 2017 et 2018 avec une prévision d'atteinte du breakeven (EBITDA) en 2017.



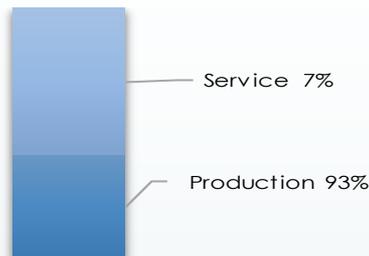
Sociétés

Répartition du CA par segment

Répartition du CA par région

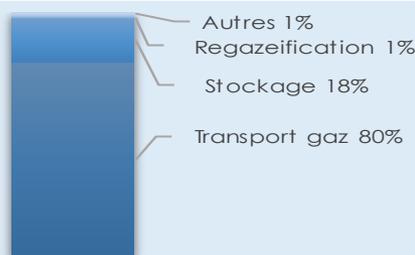
Nordex :

Constructeur d'éoliennes allemand fondé en 1985. Cette entreprise produit et vend des éoliennes à travers 34 pays. En 2016, le groupe a fait l'acquisition de Acciona Wind Power (70% CA 2016) lui permettant de couvrir 90% du marché mondial et de renforcer sa position sur le marché américain, et, publie un CA de 3,4M d€



Snam Spa :

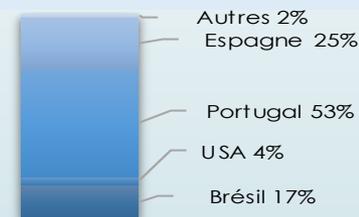
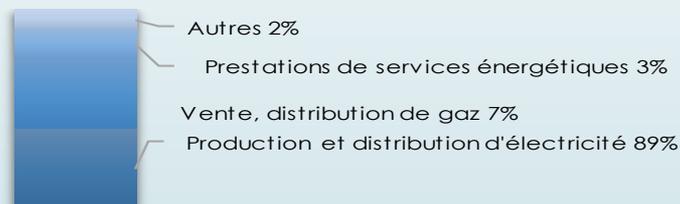
Principale entreprise européenne (Italienne) de gaz naturel et unique opérateur de liquéfaction de gaz naturel en Europe depuis sa création (1941). En 2016, le CA est de 2,6M d€



Na

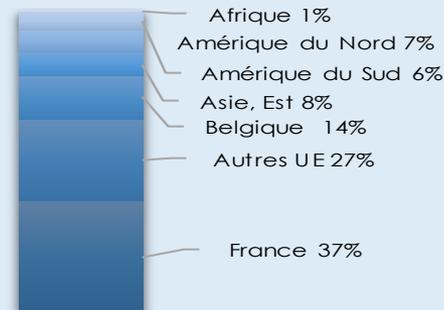
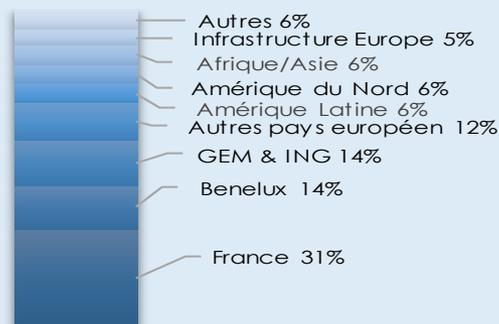
Energias Port (EDP) :

Groupe Portugais introduit en bourse en 1997, spécialisé dans la génération et la distribution d'électricité au Portugal. 3ème entreprise distributrice dans la péninsule ibérique. En 2016, le CA est de 14,6M d€



Engie :

Groupe français acteur mondial du secteur, il exerce son activité à travers 3 métiers : l'électricité, le gaz naturel et les services associés. Le groupe est dans une phase de transition énergétique : augmentation de la production d'énergies renouvelables pour faire face à la hausse de la demande. A fin d'accompagner sa croissance, un plan de transformation a été mis en place en 2016 dont l'horizon d'exercice est de 3 ans. En 2016, le CA est de 66,6M d€



Sociétés

Répartition du CA par segment

Répartition du CA par région

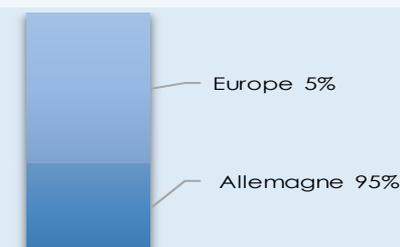
Solaredge technologies :

Le groupe espagnol a débuté ses premières livraisons commerciales en 2010, il est maintenant leader mondial dans le secteur des optimiseurs de puissance DR. Il dispose d'une large gamme de produits : optimiseurs de puissance, un portail web d'optimisation et de supervision au niveau du module ainsi que les onduleurs PV adapté à l'optimisation. En 2016, le CA est de 489M \$.



Uniper Se :

Société allemande de production et de distribution d'énergies (gaz & électricité) fondée en 2016, issue de la scission des activités thermiques d'E.ON. En 2016, le CA est de 67,3M d€



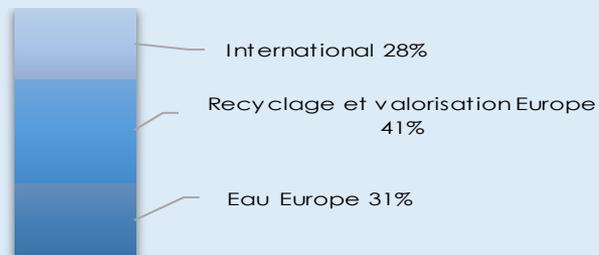
Veolia :

Leader mondial des services collectifs fondé en 1853. Son activité est répartie à travers 3 secteurs : eau (raccordement des habitations en assainissement, production d'eau potable, traitement des eaux...), déchets (recyclage des déchets), énergie (gestion du réseau urbain de chauffage, climatisation...). En 2016, le CA est de 24,4M d€



Suez :

Groupe français fondé en 2008, 2ème principal prestataire de services aux collectivités au niveau mondial après Veolia. En 2016, le CA est de 15,3M d€

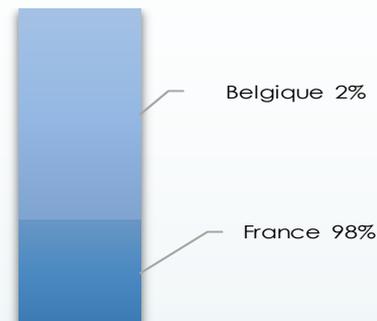
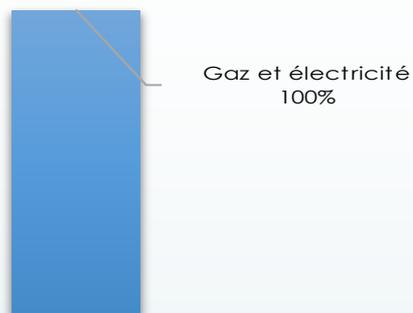


Sociétés

Répartition du CA par segment Répartition du CA par région

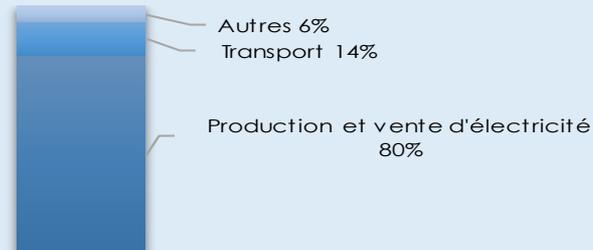
Direct Energie :

Fondé en 2003, Direct Energie est la 3ème entreprise française produisant et fournissant de l'électricité et du gaz. L'entreprise diversifie son mixt produit en développant tout particulièrement ses activités de production d'énergies renouvelables. Dans ce cadre là, un projet d'acquisition de l'entreprise Lucia Holding l'un des principaux producteurs d'énergies renouvelables en France a été lancé en 2017. En 2016, le CA est de 1,7M d€



Verbund :

Fondé en 1947, Verbund est le 1er producteur d'électricité autrichien. Il produit 96% de son électricité en utilisant des ressources renouvelables (hydrauliques, éoliennes). En 2016, le CA est de 2,8M d€



Na

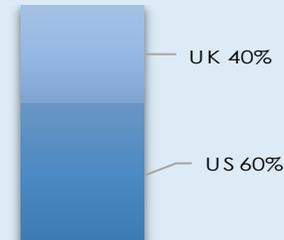
Red Electrica :

Groupe espagnol fondé en 1985 spécialisé dans la génération d'électricité. La majorité de ses activités sont localisées en Espagne (92% du CA). En 2016, le CA est de 1,9M d€



National Grid :

Groupe britannique fondé en 2000 spécialisé dans la génération de gaz et d'électricité en Grand-Bretagne et aux Etats-Unis. En 2016, le CA est de 15M dGBP.

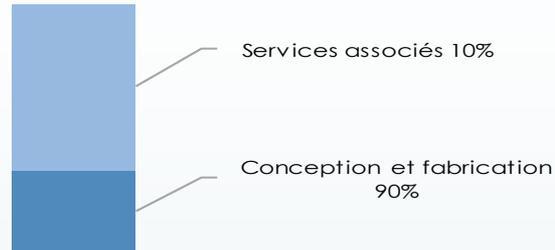


Sociétés

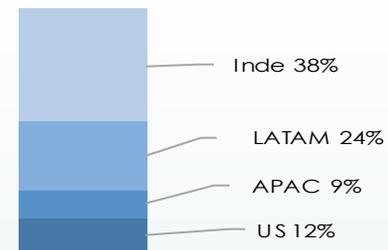
Gamesa :

Groupe espagnol, l'un des leaders mondiaux de production et distribution d'éoliennes. En 2016, le CA est de 4,6M d€

Répartition du CA par segment

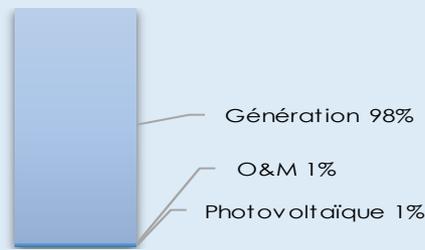


Répartition du CA par région



Solaria :

Groupe espagnol fondé en 2002 et leader (UE) dans la génération des énergies solaires. En 2014, l'entreprise change de business modèle en passant d'entreprise industrielle à une enseigne fournissant et distribuant de l'énergie solaire. En 2016, le CA est de 35,9M€





FINANCIÈRE D'UZÈS

10, rue d'Uzès **75002 PARIS** – Tél. 01 45 08 96 40 – Fax. 01 45 08 89 12

9, rue Grenette **69289 LYON CEDEX 02** - Tél. 04 78 42 51 18 – Fax. 04 78 38 17 83

37, rue d'Antibes **06400 CANNES** – Tél. 04 97 06 66 40 – Fax. 04 93 68 83 80

4, place Jean Jaurès **42000 SAINT-ETIENNE** – Tél. 04 77 38 70 04 – Fax. 04 77 38 70 12

Parc des Glaisins 5 avenue du Pré-Félin **74940 ANNECY-LE-VIEUX** – Tél. 04 50 66 50 50 – Fax. 04 50 66 55 55

www.finuzes.fr