

# LA LETTRE Arsage

## Des comparaisons embarrassantes



Alors que le plan stratégique proposé par Engie le 31 juillet dernier va se déployer, *la question se pose de l'adéquation entre ces plans stratégiques successifs et la performance boursière de l'entreprise* et au-delà l'avenir d'Engie.

Nous ne pouvons que constater que depuis cinq ans (exercices 2015-2019), même si Engie a procédé à la *rotation de 20 milliards de ses actifs* (vente de sociétés et d'installations et réinvestissement dans d'autres projets ou achats de sociétés), Engie a cumulé environ *1,6 milliards € des pertes* tout en *distribuant plus de 10 milliards € de dividendes* à ses actionnaires alors que son résultat net n'était que de 3,6 milliards €. Puisant nécessairement dans les réserves de son bilan (le report à nouveau s'est réduit de 4,8 milliards € à pratiquement zéro) ou en souscrivant des dettes hybrides «vertes» qui permettent légalement de n'enregistrer que la moitié de la dette correspondante à son bilan. Une astuce des sociétés pour s'endetter tout en préservant une bonne note de cotation bancaire (A- ou BBB+ actuellement pour Engie).

Par comparaison sur la même période, un groupe comme Total a généré quelques 42 milliards € de profits et distribué quelques 30 milliards € de dividendes, tout en commençant à se transformer vers le zéro carbone.

Cet acharnement d'Engie à verser chaque année un dividende supérieur à 5% de rendement (ratio dividende actionnaire/cours action), alors qu'en comparaison en 2020, sur le panier d'entreprises EuroSTOXX50, le rendement versé était seulement de 3,4%, pose question. En fait, *Engie ne fait que compenser, par un fort dividende, la faible valorisation de son titre* (croissance de la valeur du capital investi par l'actionnaire) par rapport à ses paires (sociétés ayant le même profil d'activité) pour maintenir un TSR (taux de retour global composé des gains sur le cours de bourse ajouté des dividendes perçus) supérieur à 12%.

## **Mais en fait, qu'est-ce que cache cet arbitrage des ressources d'Engie qui pose problème ?**

Reprenons l'exemple de Total: Le succès de Patrick Pouyanné passe par une exécution méthodiquement d'une stratégie à point mort très bas (appelé contre-cycle), sans jamais céder aux modes (ou au changement de stratégie permanente) comme le décrit 'Les Echos, du 17 décembre 2018, Patrick Pouyanné, le patron XXL qui bouscule Total'. Cependant elle consiste aussi en des accélérations fulgurantes lorsqu'une occasion à bas prix, suite à une crise, se présente comme en 2018 avec le rachat de

Maersk (alors qu'Engie vendait EPI au plus mauvais moment en bas de cycle).

Ou alors, lorsque les marchés s'écroulaient, le 20 mars 2020, que les valorisations étaient au plus bas, Total procédait au rachat du 'plus gros projet éolien flottant du monde'. Puis l'acquisition auprès d'Energías de Portugal de son portefeuille de 2,5 millions de clients résidentiels et de deux centrales à cycle combiné au gaz naturel en Espagne. Des opérations qui permettent au groupe français de renforcer nettement ses positions sur des marchés de plus en plus proches de celui d'Engie.

En comparaison, Engie a une vieille spécialité qui finit par interroger : « *Engie achète au plus haut, et revend très souvent au plus bas.* »

Force de constater que cela cache une vraie dérive industrielle et financière du groupe ENGIE.

*Aussi l'ARSAGE demande d'investir différemment les ressources d'Engie, dans ce nouveau monde, pour un meilleur avenir .*

Adhérez à l'ARSAGE pour compter aujourd'hui et demain sur [arsage.org](http://arsage.org)

