

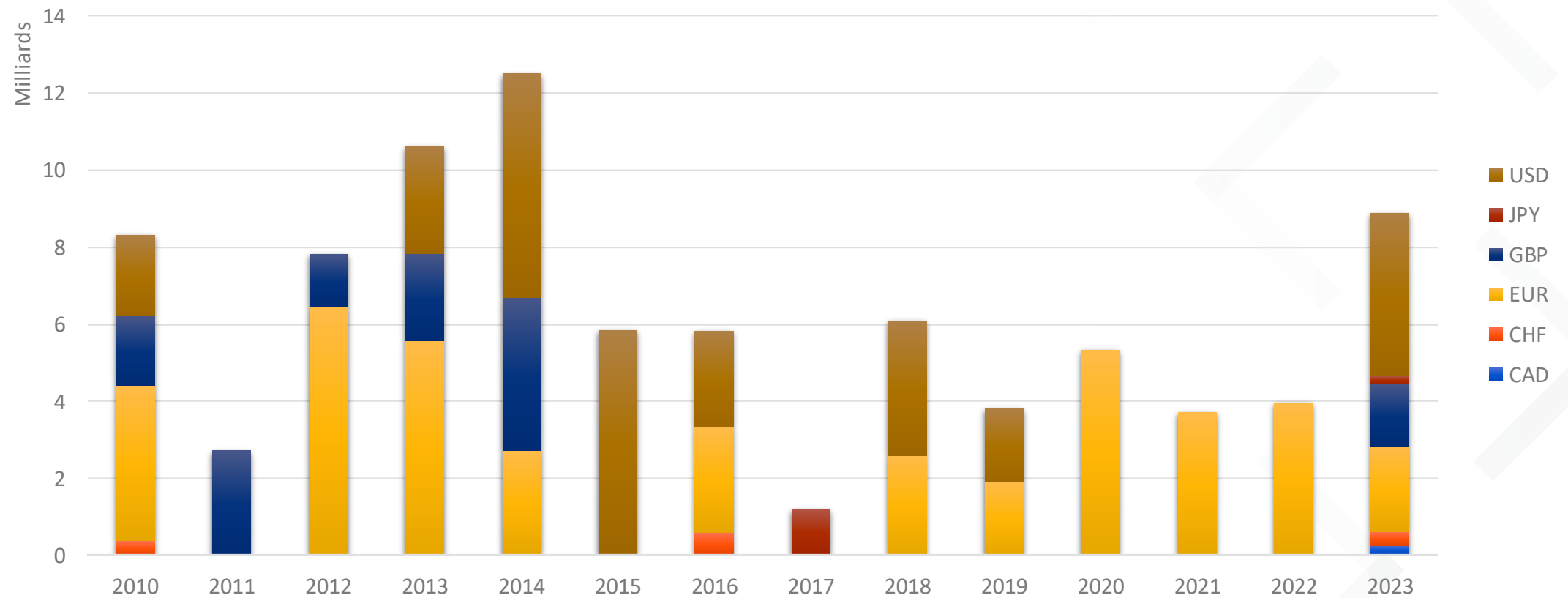
NOTATION FINANCIERE & EXTRA FINANCIERE:

ENJEUX ET RETOUR D'EXPERIENCE D'UN ÉMETTEUR

M. BERNARD DESCREUX,
DIRECTEUR FINANCEMENT TRÉSORERIE GESTION GROUPE EDF

29 NOVEMBRE 2023

EDF SA: UN EMETTEUR REGULIER ET DIVERSIFIÉ



Emissions EDF SA (senior et hybrides), Equivalent Euro

LE RÔLE DES AGENCES DE NOTATION

1) Evaluation des émetteurs et des émissions

Les agences évaluent la qualité et la fiabilité des titres de dette proposés sur les marchés financiers, et rendent une opinion sur la capacité de l'émetteur à rembourser les fonds empruntés.

2) Transparence des marchés

Les agences de notation permettent une meilleure transparence des marchés, et donc une meilleure prise de décisions quant aux prêts ou investissements à effectuer.

3) Reduction de l'asymetrie d'information

Les notations réduisent les coûts d'information pour les investisseurs et les prêteurs, et permettent ainsi une allocation plus efficace des capitaux

4) Contribution à l'adaptation au marché

Les évaluations et les opinions des agences aident les émetteurs à mieux comprendre la vision des investisseurs.



LA NOTATION FINANCIERE POUR L'EMETTEUR

La notation financière permet d'obtenir une vision synthétique de la solidité financière de l'émetteur à un horizon court-moyen terme (3-5 ans)

- Elle est indispensable, au même titre qu'un audit financier

Elle permet également de communiquer indirectement avec investisseurs

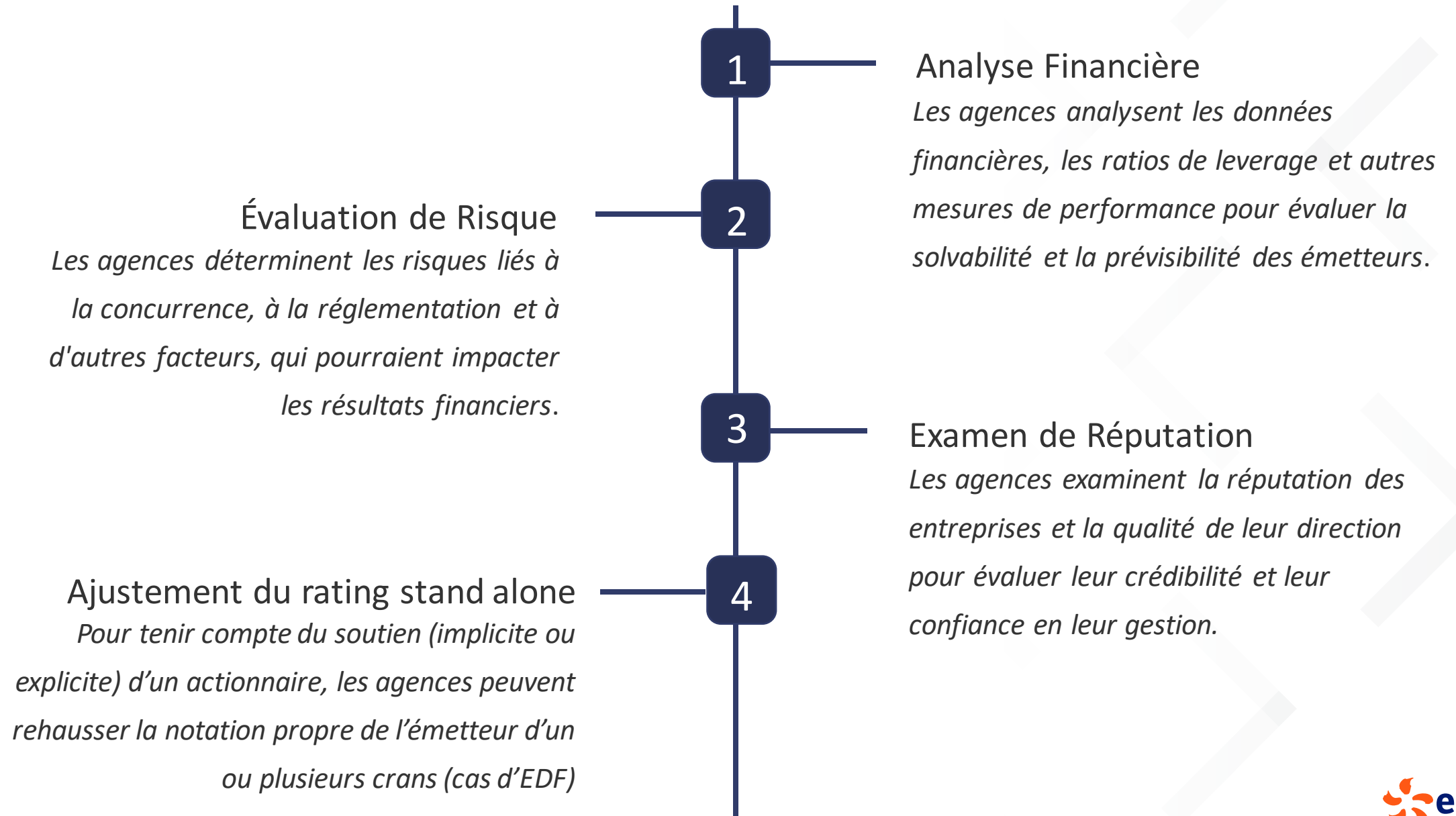
- Le dialogue avec les agences constitue un premier « test » des stratégies commerciales et financière
- Les notes publiées font l'objet d'un dialogue préalable

L'interaction avec les agences financières prend différentes formes:

- Un processus formel: une revue annuelle obligatoire et des revues intermédiaires en cas d'évènement significatif
- Un dialogue informel: l'émetteur peut solliciter ses agences pour lui transmettre des informations ciblées et préempter certaines interrogations
- En revanche, les agences de notation ne donnent en aucun cas des conseils.



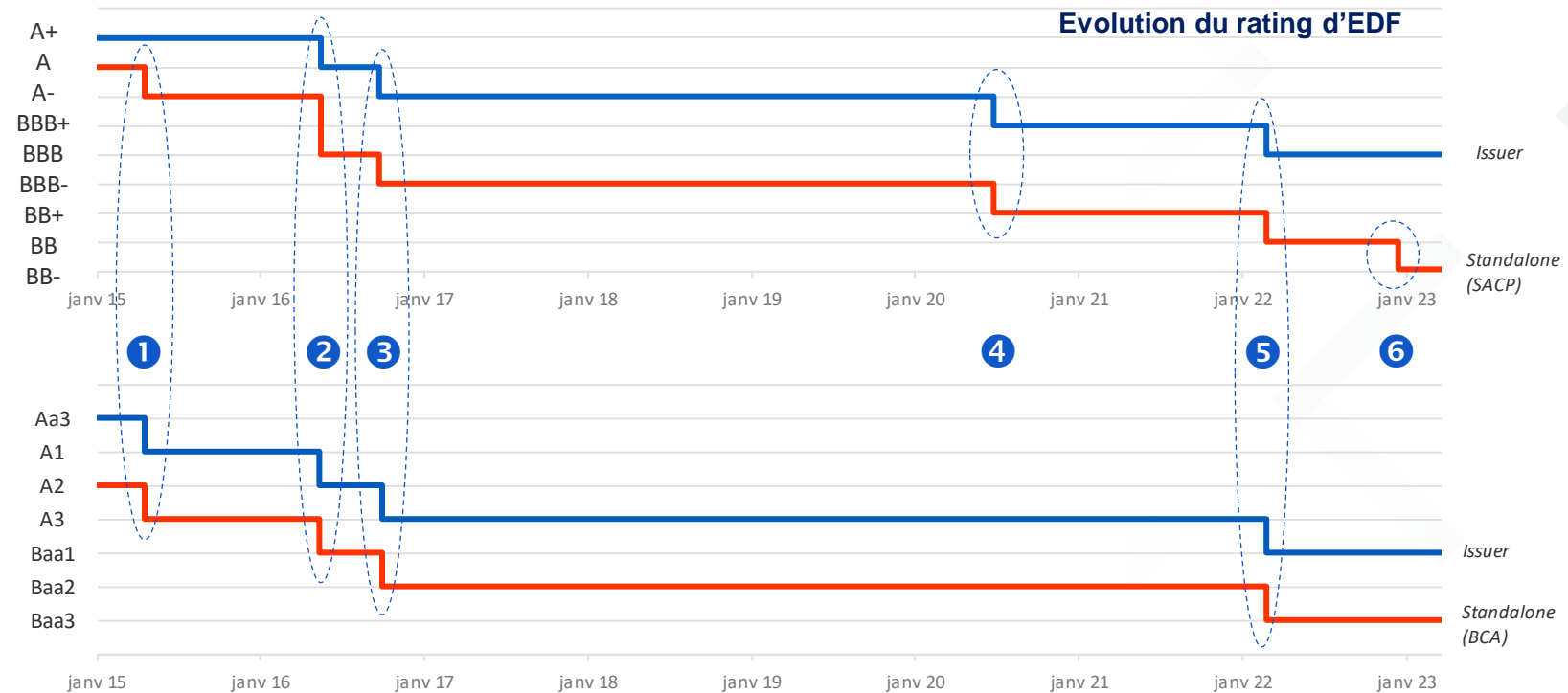
LES GRANDES ETAPES DE LA NOTATION CORPORATE



EDF: HISTOIRE D'UNE NOTATION FINANCIÈRE

S&P Global

MOODY'S



1. Exposition croissante aux activités non régulées, avril 2015
2. Baisse des prix de marché, mai 2016
3. Décision d'investissement d'HPC, septembre 2016
4. Crise sanitaire, juin 2020
5. Hausse du plafond ARENH 2022 et corrosion parc nucléaire, février 2022
6. Baisse du crédit standalone et hausse du soutien de l'Etat, décembre 2022



LA NOTATION EXTRA-FINANCIÈRE VS LA NOTATION CRÉDIT

Un marché en croissance

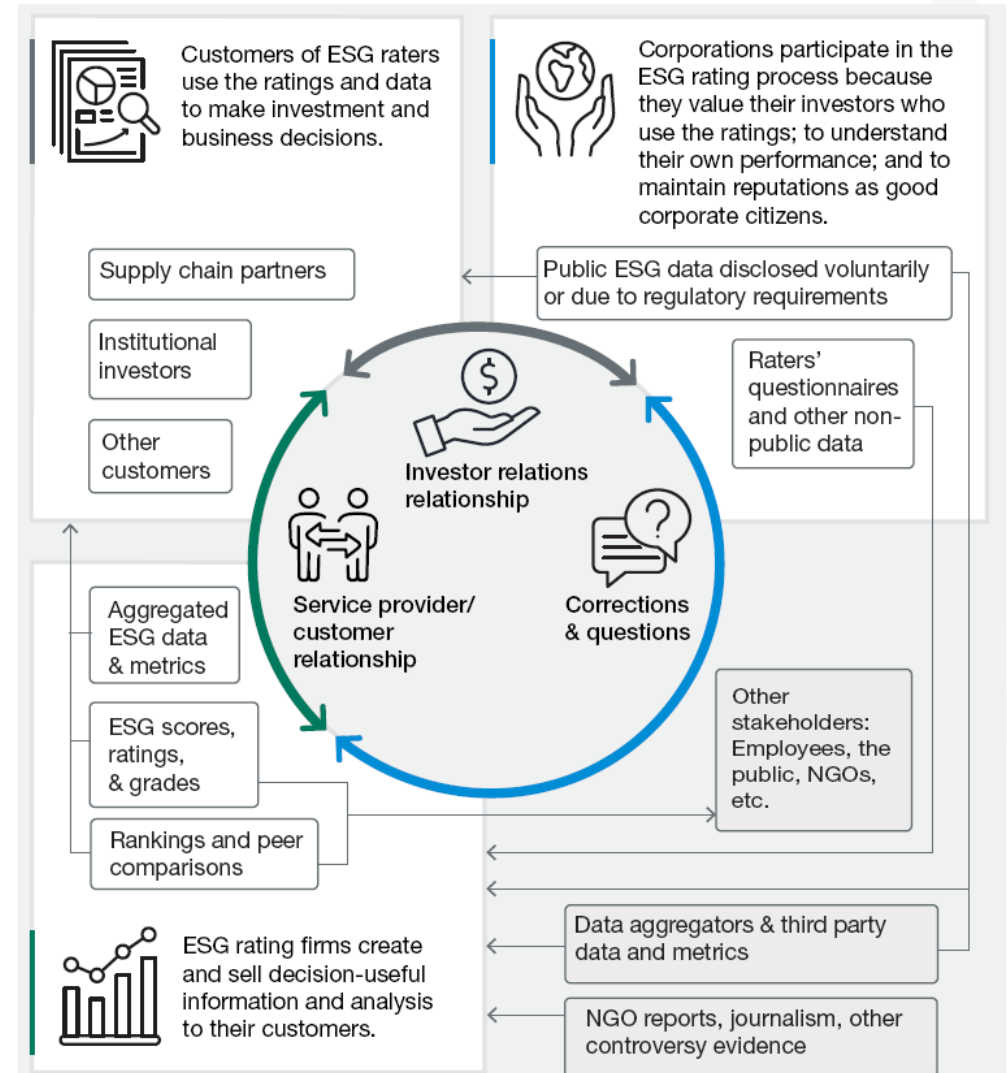
- **43%** des investisseurs ont utilisé des notations ESG plusieurs fois par semaine en 2022 (par rapport à 12% en 2018)
- **94%** des investisseurs utilisent des notations ESG au moins une fois par mois (par rapport à 74% en 2018)

Points communs avec la notation financière

- Grille de notation
- Pondération de critères ESG
- Une meilleure prise en compte de risques qui ne se traduisent pas financièrement mais peuvent avoir des impacts financiers

Mais un marché ni réglementé ni normalisé

- Chaque agence suit sa propre méthodologie
- Non basé sur du reporting obligatoire



PERFORMANCE IMPACT D'EDF (T1 2023)



(1) The Moody's ESG score obtained in 2022 is valid for 2 years.



DES DIFFÉRENCES FONDAMENTALES ET DES DÉFIS CONSÉQUENTS

Une vision des éléments ESG non-exhaustive : en l'absence d'un reporting obligatoire, certains éléments échappent aux agences

Silicon Valley Bank

Des fonds focalisés sur le climat ont totalement manqué le risque gouvernance

Wirecard

Un classement « moyen » a permis aux titres d'être rachetés par des fonds passifs ESG majeurs (dont Vanguard; iShares)

Orpéa

Bien noté par les agences, ces dernières n'ont pas du tout anticipé le scandale et l'enquête lancée par le gouvernement.

Bloomberg

• Live Now Markets Economics Industries Tech AI Politics Wealth Pursuits Opinion

GreenESG Investing

SVB Exposes 'Lazy' ESG Funds as Hundreds Bet on Doomed Bank

- Funds fixated on climate goals overlooked governance risks
- Meltdown is latest in string of awkward moments for ESG

Bloomberg March 14 2023

FINANCIAL TIMES

Did ESG investors pass the Wirecard test?

As a middle-of-the-pack ESG company, Wirecard got picked up by some big ESG exchange traded funds. At the end of April, an iShares international ESG ETF with \$2.4bn and a \$978m Vanguard international ESG ETF both held Wirecard stock.

Financial Times, July 1, 2020



"As recently as in September 2021, three ESG rating agencies had upgraded (Orpéa's) ESG scores, putting Orpea among the leaders in its sector.

Scientific Beta, February 7, 2022



DES DIFFÉRENCES FONDAMENTALES ET DES DÉFIS CONSÉQUENTS

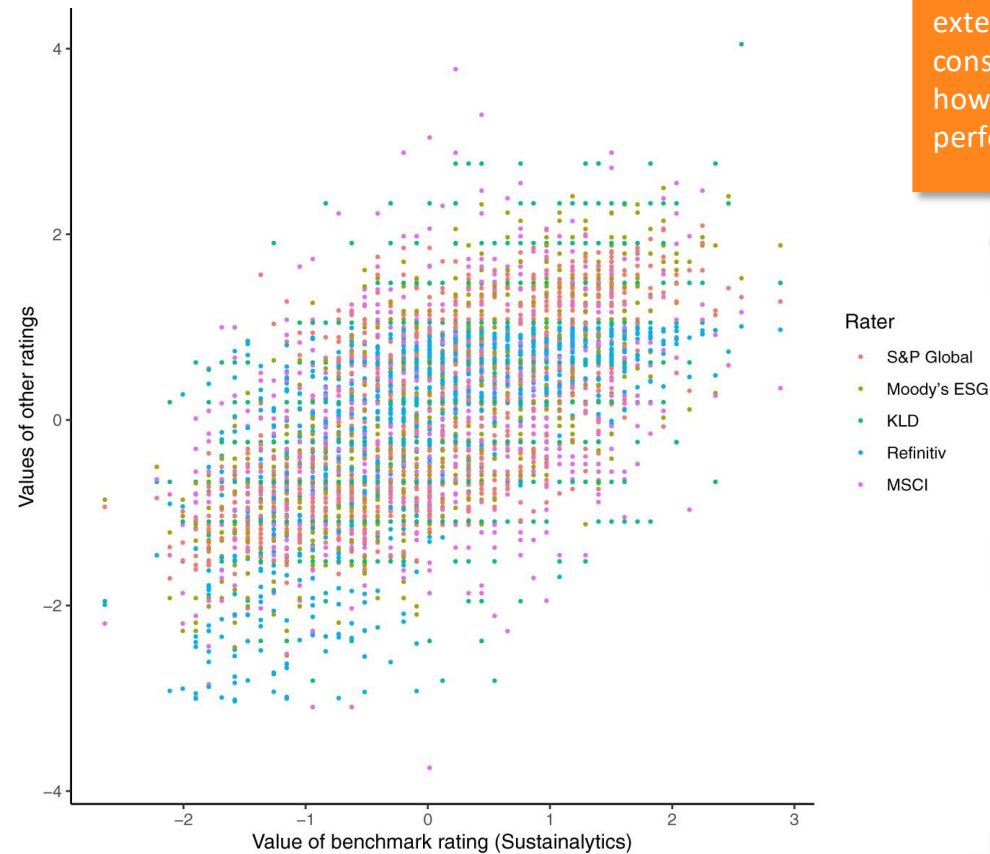
Une certaine incohérence : les différentes agences peuvent avoir des scores très différents pour une même entreprise

Corrélation entre notation de crédit de Moody's et S&P :

0,92

Corrélation entre les notations ESG des 6 principales agences ESG :

0,54



"ESG ratings disagree to an extent that leaves observers with considerable uncertainty as to how good the company's ESG performance is." - MIT

LA SOLUTION : UNE REGLEMENTATION ?

En juin 2022 la Commission Européenne a publié un pack réglementaire en matière de notation ESG

➤ Principales dispositions de la réglementation :

- Nouvelle mission de l'ESMA : autoriser les agences à exercer et superviser leur activité.
- Obligation d'une plus grande transparence sur les méthodologies employées
- Ségrégation de l'activité conseil et de la notation crédit
- Cessation de la vente à la fois des produits de notation crédit et d'indices

➤ Opportunités / risques pour une entreprise comme EDF

- Une meilleure standardisation en cohérence à la CSRD permettant une économie de ressources
- Une utilisation de données identiques par les agences, permettant un traitement plus cohérent

LA SOLUTION : L'ACTIVISME DES ENTREPRISES?

- **Recommandation** : prioriser les notations ESG en fonction l'intérêt des investisseurs
 - Initiative « Rate the Raters »: sondage régulier des investisseurs du Groupe EDF sur les agences extra financières utilisées
- **Identification des:**
 - Agences incontournables
 - Agences moins prisées pour sociétés non-cotées
 - Pistes d'amélioration de la notation
- **Le règlement proposé par la Commission peut permettre de simplifier ces décisions en séparant les prestations d'indices et de conseil de l'activité notation extra financière.**
 - Plus facile de comprendre comment et pourquoi il est nécessaire d'avoir recours à une agence

LES CONSEQUENCES

- **Focalisation sur l'analyse et non plus uniquement sur la collecte de données**
- **Meilleure corrélation des notations entre agences extra financières**
- **Consolidation du secteur**



MERCI POUR VOTRE ATTENTION

ENJEUX DE RATING POUR EDF

	S&P	Moody's	Fitch
Notation long-terme	BBB stable	Baa1 negative	BBB+ stable
Notation standalone	BB-	Baa3	BBB-
Crans de soutien de l'Etat	4	2	2
Dernière action de rating	Baisse du crédit standalone d'un cran Hausse du soutien de l'Etat d'un cran	Dégradation du crédit standalone d'un cran	Baisse du crédit standalone d'un cran Hausse du soutien de l'Etat d'un cran

Points forts

- Soutien de l'Etat français qui s'est manifesté au travers de la nationalisation (et la conversion des OCEANES), de l'augmentation de capital en 2022 et de la réaffirmation du rôle stratégique d'EDF dans la transition énergétique et le nouveau nucléaire
- Capacité des entités non-nucléaires à générer des bénéfices
- Retour à un bon niveau d'EBITDA en 2023 et 2024 en raison d'un retour progressif de la production nucléaire et de prix de marché durablement élevés

Points faibles

- Problèmes opérationnels du parc nucléaire, qui impactent la prédictibilité et le niveau des bénéfices
- Maîtrise des coûts et des délais des projets nucléaires en cours (FLA3 et HPC)
- Dette économique de près de 100 Md€, qui ne réduit pas en raison de capex incompressibles et accrus par l'inflation
- Incertitudes sur la régulation des marchés de l'électricité
- Incertitudes sur le financement du Nouveau Nucléaire

Particularité

- Malgré sa détention à 100% par l'Etat français, S&P n'applique pas la méthodologie SSA (contrairement à la SNCF)

