



Colloque sur le « L.B.O. », processus à risques d'achat d'entreprises

Samedi 24 mai 2008 de 9h30 à 13h00, salle Marie Thérèse Eyquem, au siège du PS, 10 rue de Solferino, Paris 7^{ème}

Dérégulation, privatisation, fusions/acquisitions, LBO, financiarisation, régulation : transformation du secteur de l'énergie ou grand bond en arrière ?

Une contribution à la réflexion du Groupe Socialiste d'Entreprise National EDFGDF

La situation économique et politique dans le secteur de l'énergie est particulièrement lourde aujourd'hui. Tout le monde le mesure, y compris dans sa vie quotidienne. Le chaos est patent. Certains s'en satisfont, ou plutôt s'en nourrissent. Ce n'est pas notre cas.

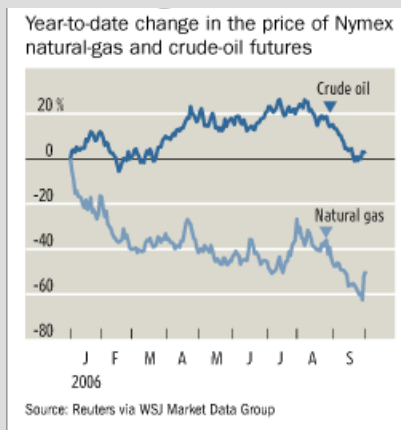
Le secteur de l'énergie ne pouvait échapper à l'objet du colloque qui nous réunit aujourd'hui.

Compte-tenu de son importance économique et de son rôle dans la vie sociale, il n'est pas étonnant que le secteur de l'énergie ait été, et soit toujours un lieu de prédilection pour l'implantation, ou des tentatives d'extension, de ces nouveaux processus et fonctionnements complexes, qui constituent le mouvement dit de "financiarisation" et qui lui donnent son caractère concret, avec ses conséquences très matérielles.

C'est aussi et finalement dans le secteur de l'énergie que se sont produits, en conséquence, les plus importantes catastrophes financières et humaines de ces dernières années : on pense d'abord à ENRON, la plus grosse faillite de tous les temps, et de son conseil-auditeur Arthur Andersen, mais également à toutes les entreprises du secteur qui l'ont suivi dans sa chute *Mirant*, *Calpine*, etc... On a en mémoire l'effondrement total du système énergétique de la Californie, on se souvient également, il y a peu, de l'effondrement de l'effondrement sur lui-même du fonds *Amaranth*, qui perdit six milliards de dollars, en quelques jours, en septembre 2006, après avoir spéculé sur des produits financiers assis sur le prix du gaz. Le courtier canadien Brian Hunter, 32 ans, qui travaillait pour le fonds *Amaranth*, a perdu, sur de mauvais paris, en une semaine, celle justement où l'assemblée nationale, à Paris, adoptait l'article 10 d'une nouvelle loi sur l'énergie (la nième en cinq ans...), portant privatisation de Gaz de France. Ces sommes considérables s'évanouirent brusquement, lorsque que ce pauvre jeune homme, sûrement brillant, qu'on avait laissé jouer à loisirs avec des montages financiers exotiques (comme les Bermudes ou Les Bahamas...), se

trouva surpris par un retournement des tendances des prix des produits virtuels qu'il manipulait auparavant avec grâce et qu'il n'eut plus les moyens de le supporter ou de le dissimuler. Cela n'est pas, bien sur, sans rappeler la récente affaire *Kerviel*, cet employé de la vénérable Société Générale, qui permit à son employeur de déclarer un dimanche soir une perte non moins considérable sur une

Fig N° 1 : 5 septembre : l'affaire Amaranth



Natural-gas futures:

\$16 per million British thermal units



autre table de jeux, à laquelle on lui avait offert un accès libre. Les clients français du système bancaires, vous, moi, seront amenés à combler sur nos payes dans les temps qui viennent les conséquences de cet "incident bancaire", pour restaurer aussi vite que possible le niveau de rentabilité exigé par cette très honorable institution. Cela n'est pas sans inquiéter aussi, lorsqu'on sait que Gaz de France, sous la houlette de *Pierre Gadonneix*, puis de *J.F. Cirelli*, fascinés par le monde de la finance et ses salaires, ont jugé absolument indispensable de constituer une filiale de *trading*, commune avec la Société Générale, pour construire, ex nihilo, un nouveau marché financier du gaz, où arbitrages, produits financiers complexes et dérivés à la puissance n, seraient développés à foison, pour protéger, contre rétribution versée à la banque, l'usager des risques qu'ils auraient eux-mêmes générés.

Il faut rappeler avant tout la caractéristique essentielle du secteur de l'énergie, qui le distingue fortement des autres secteurs industriels, et qui fait qu'il a toujours été l'objet de raisonnements distincts et que les décisions prises lui ont toujours dessiné une histoire et des cheminements propres. Elle est simple, évidente, et, en même temps, gommée en permanence par ceux qui n'ont qu'elle à l'esprit. Ce secteur est extrêmement intensif en capital, avec tout ce que cela implique en termes de contenu technique, de sûreté indispensable, ou de financements nécessaires. (cf fig N° 2 et tableau N°1).

Dallas, Texas 2007 : le "LBO" de KKR sur TXU, le plus important de l'histoire mondiale !

Tout en s'avérant être le dernier secteur industriel à être *libéralisé*, comme on dit, et sans que l'aventure n'ait encore pu être menée à son terme, la surface du secteur excite bien sur toutes les convoitises financières, qui entendent bien bénéficier du "re-engineering" du secteur, à la mesure de sa taille et du volume de capitaux, dont cette industrie nécessite, par essence, la mise en œuvre pour exister et fonctionner. L'enjeu est considérable et mobilise toutes les énergies, justifie toutes les tentatives, toutes les expéditions, toutes les ruses, toutes les entorses à la démocratie.

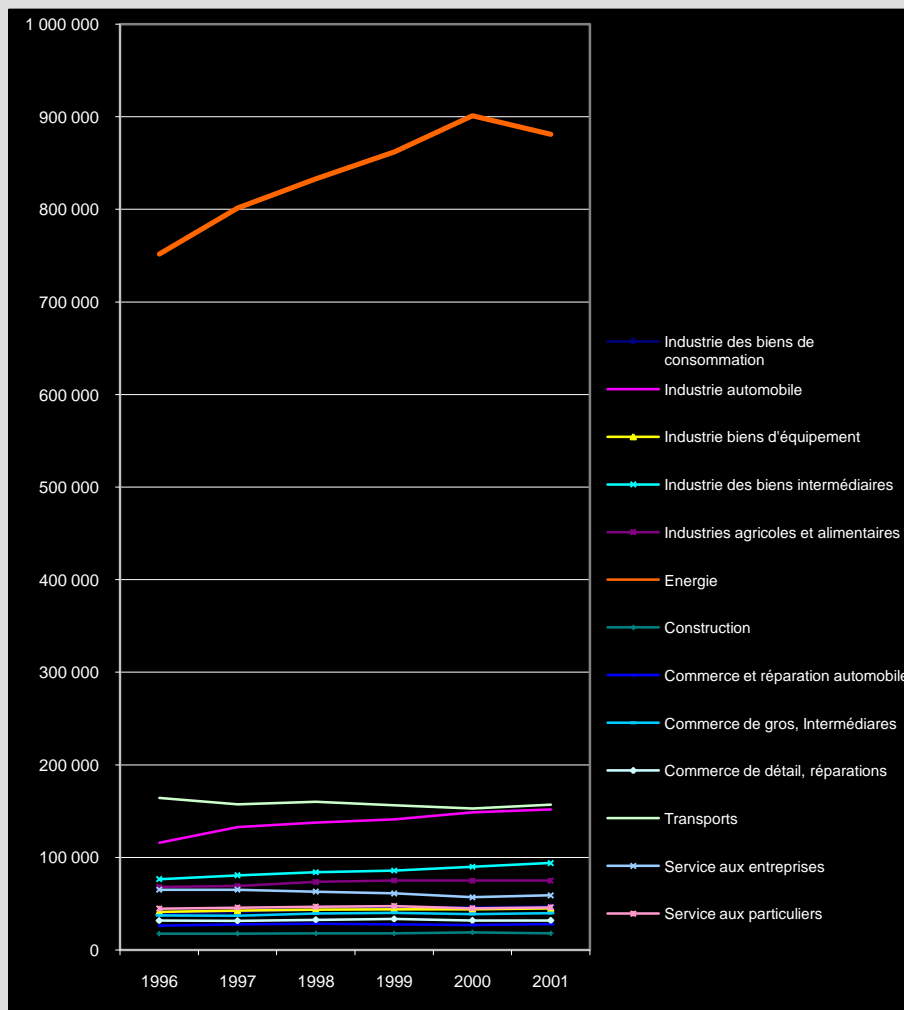
La récompense est annoncée comme belle, pour qui a l'âme du mercenaire ou du traître. Mais, les résistances

Tableau N°1 : caractéristiques économiques comparées du secteur de l'énergie en France
En millions d'euros
(source INSEE, enquête annuelle d'entreprises 2006)

G21 : production et distribution d'électricité, de gaz et de chaleur
F51 : sidérurgie
G15 : raffinage
D01 : construction automobile

	Chiffre d'affaires	Investissements	Immobilisations	Charges financières / VA	Charges financières/CA
G21	72 296.2	6 801.7	187 620.0	17.1	6
G15	59 721.0	799.6	10 662.4	11	2.2
F51	22 431.6	825.0	12 236.0	6.1	1.4
D01	91 099.4	3 039.9	42 176.9	5.4	0.8
Ensemble de l'industrie (hors énergie)	678 847.7	20 789.8	269 040.5	7.1	1.8

Fig N° 2 : évolution de l'intensité capitalistique en Euros/salarié (ratio immobilisations corporelles / effectif salarié) des différents secteurs industriels en France (construit à partir des données INSEE ; ALISSE - INSEE
Accès en ligne aux statistiques structurelles d'entreprises
<http://www.alisse.insee.fr/Accueil.jsp>



sont fortes. Celles des salariés, des usagers, du système lui-même dans son ensemble qui ne se voue pas de gaité de cœur à sa propre destruction, s'expriment de manière

diversifiée et souvent efficace. Et cela, dans tous les pays du monde, avec des différences tenant à leur histoire industrielle et énergétique, à leur dotation en facteurs, à leur mode de fonctionnement démocratique.

C'est ainsi, que ce n'est finalement que très récemment, à l'automne 2007, soit juste avant la pleine manifestation de la grave crise du crédit actuellement en cours, qu'une opération emblématique de LBO, par des *Private Equity Funds* s'est opérée.

Donc, quelques années après qu'ENRON ait ouvert la voie à de nouvelles pratiques destinées à être imitées dans le monde entier avec le franc succès que l'on sait, ce n'est plus de Houston, capitale mondiale de l'énergie que part le mouvement, mais de sa voisine du Texas : Dallas, ce qui n'est pas du meilleur augure.

Il s'agit de la prise de contrôle de l'utility texane TXU, entreprise publique au sens américain du mot, c'est-à-dire dont les actions peuvent être négociés librement en bourse, par un groupe constitué d'acteurs importants du *Private Equity*, *Kohlberg Kravis Roberts*, *KKR*, et *Texas Pacific Group*. L'objectif de cette prise de contrôle à 45 Milliards de dollars de TXU par le fond d'investissement, la plus importante de l'histoire par LBO, est d'en faire une structure privée et de gérer les installations de production et de distribution.

Il y a quelques jours, *MM Kohlberg* et *Kravis* viennent d'annoncer leur volonté d'abandonner ces grandes opérations de prise de contrôle, puisque il est devenu maintenant impossible de rassembler les prêts gigantesques nécessaires en pleine crise du crédit, au profit d'une diversification dans les infrastructures.

Cette évolution est intervenue quelques jours après que *Morgan Stanley* et un fond d'investissement, *Global Infrastructure Partners*, accompagnés par le *Crédit Suisse* et *General Electric* aient annoncé qu'ils avaient levé 10 milliards pour deux fonds dédiés aux infrastructures.

L'angle intéressant de cette prise de contrôle réside dans le discours environnementaliste qui a accompagné l'opération. Le groupe d'investisseurs a en effet promis d'annuler les projets de construction de huit centrales à charbon pulvérisé que TXU avait annoncée. En changeant le management de TXU et ses orientations stratégiques, la prise de contrôle affichait l'intention de réduire ainsi l'impact des activités productrices de TXU sur l'environnement en général et l'atmosphère en particulier. TXU dispose aujourd'hui de 18 300 MW de capacités de production, dont

5800 MW de centrales au charbon et 2300 MW de

Tableau N° 2 : la magie de l'effet de levier d'un LBO par l'exemple

Compagnie Holding		Compagnie d'exploitation	
Capital total	4.50	Capital total	10.00
20% capitaux propres	0.90	45 % capitaux propres	4.50
80% de dette	3.60	55 % de dette	5.50
Excédent brut	0.48	Excédent net	0.50
Moins intérêts	(0.31)	Rentabilité (%)	11.10%
Excédent net	0.17		
Rentabilité (%)	18.80%		

nucléaire. 2200 MW de centrales au charbon sont en construction pour satisfaire les besoins à court terme en électricité du Texas.

Cette prise de contrôle s'est accompagnée sur le terrain médiatique d'une campagne dont l'angle d'attaque doit être d'abord souligné et analysé. Elle a donné lieu à la tenue d'un discours environnementaliste, soutenu et approuvé par des organisations ad hoc. Le groupe d'investisseurs, candidat à la reprise, a en effet promis d'annuler les projets de construction de huit centrales à charbon pulvérisé sur lesquels la direction de TXU s'était engagée. En visant à changer le management de TXU et donc à modifier les orientations stratégiques qu'elle donnait à l'entreprise, la prise de contrôle affichait ainsi, à grand renfort de propagande, l'intention de réduire l'impact des activités de production de TXU sur l'environnement en général et l'atmosphère en particulier.

Mais, cet affichage revenait à renoncer à des investissements lourds.

Mais, ce faisant, par le fait même et la nature même du montage de LBO qu'ils entreprenaient, *KKR* et *TPG* chargeaient l'utilité, dénommée désormais *Energy Future Holdings* (EFH) avec une dette d'environ 40 milliards de dollars, en comptant sur un cash-flow régulier pour couvrir le paiement des intérêts.

Les analystes crédit de Citigroup estiment que le paiement annuel des intérêts aura triplé cette année à \$ 2.9 milliards. Ils sont à prélever d'un résultat d'exploitation de \$ 4.4 milliards en 2008, laissant donc \$ 1.5 milliards en caisse. On voit mal en quoi cela permet mieux de consacrer les sommes nécessaires aux technologies sophistiquées indispensables à la capture du carbone et à son injection souterraine. Ces développements incombent désormais au secteur privé parce que le gouvernement américain vient

Figure N°3 : ENRON's way, au sommet de la gloire, en février 2001



de renoncer au programme de recherche sur le charbon propre *FutureGen*. Si on donne un prix à ce carbone, on estime qu'il s'établirait aux alentours de 18\$/tonne. EFH en émet 57 millions de tonnes, ce qui signifierait une facture de un milliard par an, si l'utilité devait la régler. La hausse des prix de l'électricité est au bout. Elle fait même implicitement partie du "Business Plan". Elle est voulue, espérée de façon à ce que le fond d'investissement puisse prospérer sur cette perspective et parvenir ainsi à la rentabilité désirée, seul objectif qu'un fond est capable de se fixer. Ce n'est pas un reproche, c'est sa définition.

En effet, c'est la capacité à générer des profits très élevés grâce à l'augmentation substantielle des niveaux d'endettement, qui est, par nature, la première motivation du *Private Equity* dans l'industrie des *Utilities*.

Les groupes de *Private Equity* sont réputés être à la recherche d'investissements avec une rentabilité (ROE) de 18% ou plus. Il semblerait donc qu'un ROE médian de 11%, ou moins, caractéristique financière traditionnelle de l'environnement de croissance lente du secteur des « utilités » régulées (tel que le secteur est traditionnellement organisé aux Etats-Unis depuis la grande crise de 1929) soit bien peu attractif. C'est là que l'effet de levier est censé jouer son rôle magique (cf. tableau 2).

Dans le domaine de l'eau, plus léger en capital, plus débonnaire et moins dangereux pour tout le monde, la Lyonnaise des Eaux-Suez, qui, de par ses origines se complait dans les méandres de la finance depuis le second empire et qui, depuis plus récemment, s'est toujours pliée aux desiderata des fonds de pension et autres investisseurs américains, s'est livré déjà à des contorsions du même genre. Suez- Lyonnaise des Eaux a ainsi créé un fonds en 1995, consacré aux opérations menées dans le secteur de l'eau en Asie, et baptisé *Lyonnaise Asia Water Ltd (LAWL)*. En 1998, le même groupe mettait en place le même montage en Amérique Latine. Le projet de création de *LAWL* se situait à un moment¹ où la Lyonnaise des Eaux souhaitait trouver une manière d'exercer un effet de levier sur ses ressources en capital pour faire face à l'accélération de la croissance des investissements privés en infrastructures, tout en diversifiant ses risques et en gardant le contrôle de ses opérations. Suez-Lyonnaise détenait à sa création 16,6% de ce fond, les compagnies d'assurance 26%, les fonds de pension, 23,3% et les banques ou autres institutions financières le reste. L'objectif de rentabilité moyen fixé dans ses statuts, évalué comme le taux de rentabilité des capitaux investis incluant les dividendes versés par les sociétés de projet et les plus-values en capital, se montait à 20%.

La société d'investissement en Amérique Latine (*Lyonnaise Latin America Water Corporation -LYLAW*), dotée au départ d'un capital de 155 Millions dollars US, dont un quart environ apporté par Suez, a attiré les groupes américains *GE Capital* et *Edison Capital Corporation*, la banque argentine *Banco de Galicia*, ainsi que le groupe Franco-Belge *Dexia*.

¹ Un outil au service du financement privé des infrastructures : les fonds d'investissement
Jean-Pierre Djian Suez-Lyonnaise des Eaux
Annales des Mines, Août 1999

Compte-tenu du coût du capital très élevé auquel conduit une telle structure en raison des exigences de ses investisseurs, de nouveaux types de fonds hybrides ont fleuri pour pouvoir intervenir en dette subordonnée, en financement mezzanine, ou même en dette senior, offrant toute liberté à la créativité débridée de financiers, pour autant bien sur que ces fonds soient localisés dans ce qu'il est convenu de nommer un « paradis fiscal » (souvent les Bermudes ou les Bahamas) et que leur caractère exotique puisse se dérober à toute règle. On voit mal comment d'ailleurs un régulateur, paraît-il indépendant sauf du Saint-Esprit, déjà essoufflé, pourrait seulement concevoir les règles d'un monde, uniquement pensé justement dans la perspective d'être dissimulé à ses yeux las ou pour courir plus vite que lui. Sinon, quel intérêt aurait-il ? Il s'agit de servir, au mieux et sur tous les terrains, l'apporteur du capital au fond, l'investisseur, par définition. Notamment, en le faisant échapper à l'impôt et aux contrôles. Dans le cas de *LAWL*, il ne s'agit cependant que de Jersey.

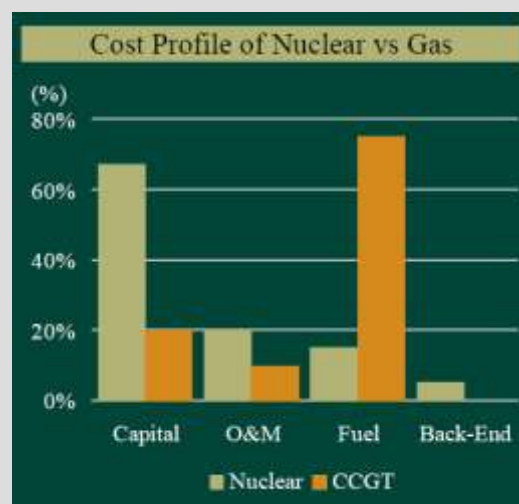
Le biais financier : la sélection cachée d'un combustible, le gaz naturel, l'énergie "libérale"

Un montage financier de ce type accentue plus encore une des difficultés inhérentes au meilleur exercice de l'activité des utilities. On l'a vu, cette industrie est particulièrement capitalistique, mais certains moyens de production sont plus lourds que d'autres en capital.

Mais, il se trouve que la production d'électricité en utilisant le gaz naturel comme combustible est particulièrement attractive pour des financiers, toujours soucieux de limiter leur apport en capital et d'en augmenter le retour. Le cœur de ces installations est constitué par des turbines à gaz, produites par General Electric, Siemens, Alstom ou Mitsubishi, qui arrivent sur les sites, pratiquement prêtes à l'emploi. Les cycles combinés y associent une turbine à vapeur qui en améliorent le rendement très faible des

Tableau N°3 : coûts comparés de la production d'électricité d'origine nucléaire et à partir du gaz naturel (CCGT) au Royaume-Uni

Source DTI (Royaume Uni) The future of Nuclear Power, mai 2007
Cité par Richard Noble, déc 2007, banque Lehman Brothers

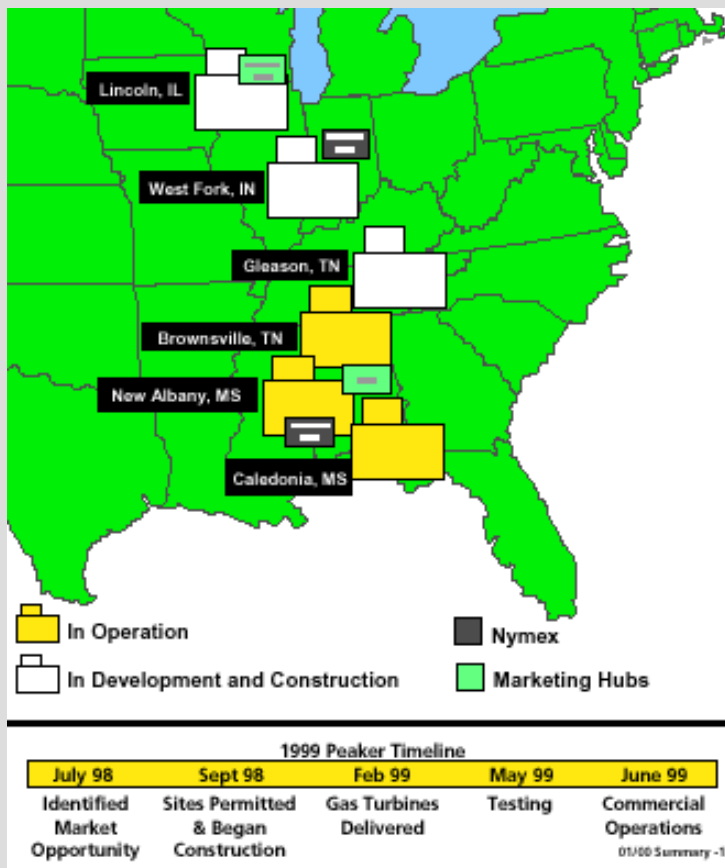


turbines à gaz, mais qui demeure néanmoins faible puisque de l'ordre de 55%. Le coût d'investissement de la centrale en est alors supérieur. Les temps de construction sont donc rapides et permettent de réagir plus vite aux évolutions de la demande ou aux aléas du marché.

Un des exemples remarquables des comportements industriels qui peuvent être induits à la fois par les caractéristiques de ce type de centrales et les fonctionnements de marché demeure celui d'ENRON à la fin des années 90. La dérégulation battait alors son plein en Californie et des éléments de dérégulation se mettaient en place dans d'autres états des USA, notamment du Nord-Est et au Texas. Pressentant l'issue, et avide de profiter des hausses de prix exorbitantes qui se profilaient à la pointe, ENRON installa en un temps record une série de Turbines à gaz dans la partie centrale des Etats-Unis pour en bénéficier (cf. Fig N°4). On connaît la suite, la crise électrique californienne en 2000 (cf. fig N° 5), pur produit des comportements spéculatifs déclenchés par la libéralisation. Même si ENRON profita sans doute de ses turbines construites à la hâte, cela ne lui suffit pas pour la sauver de la faillite en décembre 2001, elle-même victime de la folie du marché mis en place.

Les centrales à charbon, les centrales nucléaires, les centrales hydrauliques plaisent moins aux banques, à la Banque mondiale, et aux financiers en général. Le capital à investir y est trop élevé, même si le combustible est à un prix plus faible voire nul. L'éolien joue un rôle très particulier : il est, sous une forme ou sur une autre (exemption fiscale, objectif de réalisation, etc), subventionné. Il est donc financé sur les factures des usagers, fondées elles sur les autres productions d'électricité, donc essentiellement sur le gaz (cf fig N°6). Ils doivent les régler ou ils sont coupés. On ne connaît règlement plus sur. Les financeurs sont donc assurés d'une rentabilité garantie de leur investissement éolien, sur la base d'un taux de rentabilité négocié avec ceux qui imposent la règle de la subvention. Autre avantage : le vent est, par nature, intermittent. Il faut donc palier ses défaillances par l'installation d'une puissance correspondante de production au gaz. Bingo ! Les gars

Figure N° 4 : les installations de production d'électricité en pointe construites rapidement (en moins de douze mois) par ENRON depuis juillet 1998



d'ENRON ("the smartest guys in the room", titre d'un film qu'a suscité la saga ENRON), avaient déjà compris cela, à la fin des années 90, en se faisant déjà les plus ardents défenseurs de l'énergie éolienne (cf. fig N°8).

Cette réalité est connue depuis longtemps, et, historiquement, c'est pour éviter cette tendance au sous-investissement ou au choix biaisé de techniques de production, que ces industries ont été régulées, particulièrement après les crises économiques de l'entre-deux guerres. C'est ainsi qu'aux Etats-Unis par exemple, les *utilities*, qui sont demeurées pour l'essentiel des entreprises privées ont été contraintes dans un cadre législatif et réglementaire strict. Dans tous les Etats des Etats-Unis, et respectant leurs histoires et leurs géographies énergétiques (type de ressources disponibles), des *utilities* privées régulées (ce sont les tarifs qui sont régulés par les autorités de l'Etat et la Commission des *Public utilities* de l'Etat, cette organisation étant chapeauté par la *FERC, Federal Energy Regulation Commission*, pour les questions d'intérêt fédéral). Rappelons également qu'il existe aux Etats-Unis, un puissant ministère de l'énergie, *Department of Energy (DOE)*.

Ainsi, en particulier, la loi *Public utilities Holding Act (PUHCA)*, s'est attaché à tirer les conséquences de la crise de 1929 et des errements financiers dans le secteur de l'énergie qui la précédèrent. Elle a ainsi interdit la présence de holdings financières et le jeu de leurs participations entre utilités des divers états auquel elles s'étaient adonnées jusque là. Adoptée sous Roosevelt, il aura fallu

Figure N°5 : évolution historique des prix du gaz aux Etats-Unis

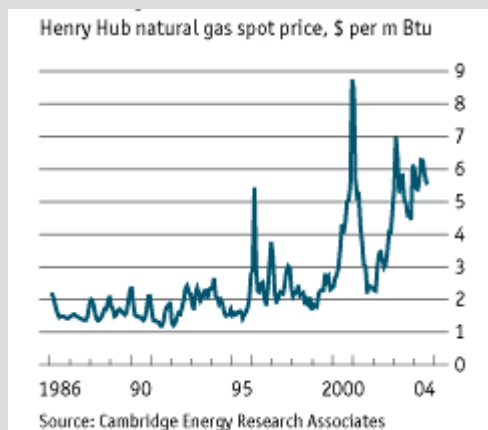
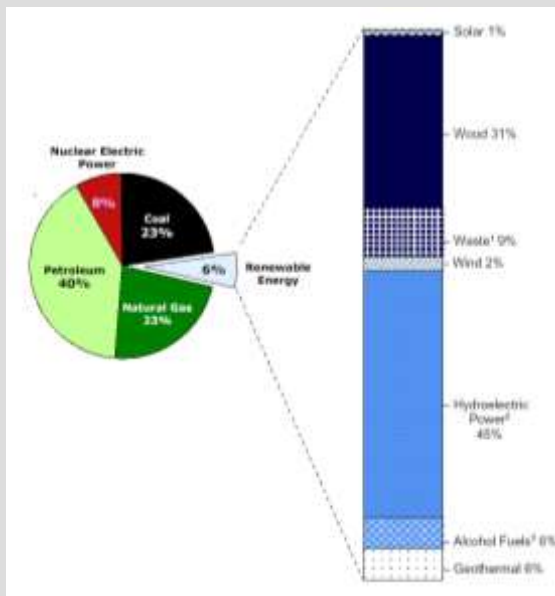


Fig N° 7 : part des énergies renouvelables dans l'énergie totale aux Etats-Unis (2005)



attendre George Bush en 2005, pour qu'après cinq ans de navettes parlementaires la nouvelle loi sur l'énergie desserre l'étau qui avait été imposé à la finance en ce domaine. Depuis lors, un mouvement de fusions-acquisitions s'est amorcé aux Etats-Unis, avec prudence toutefois, compte-tenu des attitudes respectives des différents états qui demeurent très sourcilleux sur cet élément essentiel de la démocratie. Ce n'est ainsi pas un hasard que cela soit précisément au Texas, à Dallas, qu'une des conséquences de cette abrogation de la loi PUHCA révèle ses potentialités dans le LBO de TXU que nous avons décrit.

Dix ans auparavant, au milieu des années 90, sous l'influence de l'école de Chicago, les Etats-Unis s'étaient lancé dans un mouvement de dérégulation de leurs *utilities*. En effet, celles-ci étant privées, leur régulation conduisait à des résultats déplorables : sous-investissements, désoptimisation des parcs de production, capture du politique et entente autour de tarifs, défavorables à l'usager pour améliorer la rentabilité financière de la firme privée titulaire de la charge. Ces problèmes sont réels et inhérents à ce type de fonctionnement régulé. Nous les connaissons bien en France, au travers des comportements traditionnels des compagnies des eaux, qui se déploient dans un environnement réglementaire analogue et dont les Français sont bien placés pour connaître les dérives. La tentative de créer un marché, qui résoudrait ce problème intrinsèque, a échoué. L'état de Californie, porté par à l'époque par l'euphorie de la

Fig N° 6 : diversité et démocratie : état de l'ouverture de la consommation des ménages en gaz naturel à la concurrence dans les différents Etats des Etats-Unis

A la fin Décembre 2001



A la fin décembre 2005

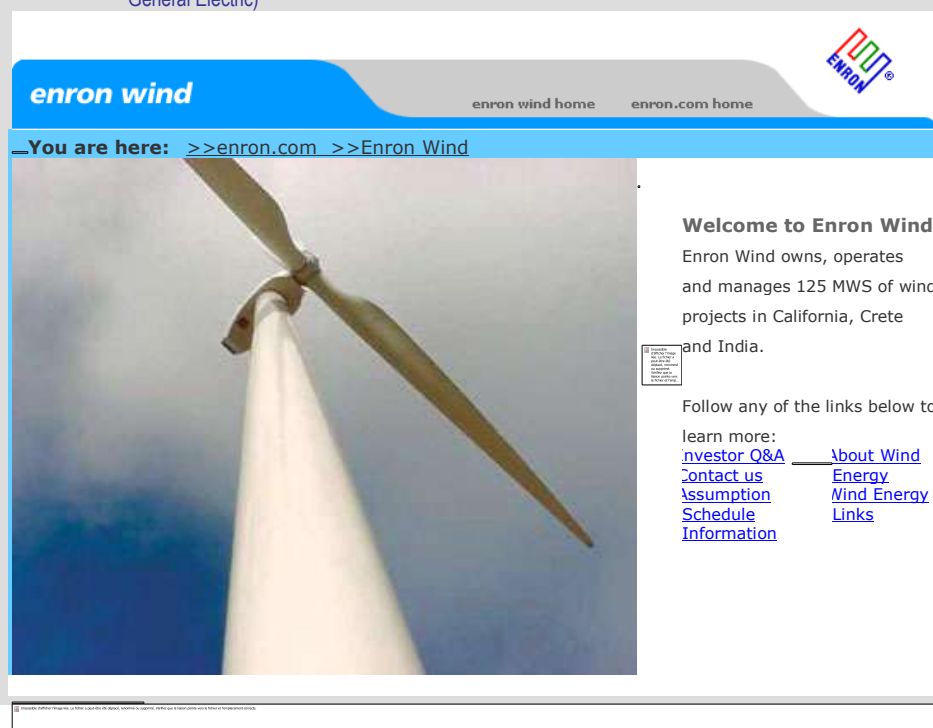


Source : US Department of Energy

nouvelle économie de l'information, se lança le premier à la poursuite de cette chimère et finit dans le noir en 2000, quelques années à peine après avoir mis en œuvre cette réforme. La prudence est de mise depuis (cf. fig N°5). L'Europe est poussée en avant dans cette voie, pour voir.

Fig N° 8 : souvenir, souvenir : il y a quelques années déjà, des précurseurs de la "nouvelle économie" avait déjà bien compris tout l'intérêt financier de l'énergie éolienne pour le développement de leurs activités gazières.

Collector : ci-dessous la page d'accueil d'époque du site web d'ENRON WIND en 2001 (les actifs d'ENRON WIND, société dédiée du groupe ENRON liquidé aujourd'hui, ont été repris par General Electric)



Le Royaume-Uni : guide de la révolution ou protecteur vigilant de ses intérêts énergétiques nationaux ?

Le Royaume-Uni a choisi comme politique économique de fonder son développement sur une capacité à attirer l'argent des autres et à s'en nourrir. Depuis une décennie, l'Angleterre extrait des profits importants du rôle qu'elle joue de plate-forme pour le capital mondial, a fait de Londres une place financière rivale de celle de New York. Aucun autre grand pays n'est plus dépendant des flux d'argent étranger qui coule au travers de ses banques. Selon les données les plus récentes, quelques \$ 2400 milliards sont entrés et sortis du Royaume-Uni en 2006, un montant équivalent à la production économique totale annuelle du pays. Le secteur financier représente un cinquième des emplois, à comparer à 6% aux Etats-Unis et a contribué à 25% de la croissance économique au cours des cinq dernières années. Au cours des cinq dernières années, jusqu'en septembre 2007, le secteur des services financiers a cru à un rythme supérieur à 8%, l'emballement le plus intense observé au cours des vingt dernières années.

*Sir John Rose*², président de Rolls-Royce, a noté que le Royaume-Uni a perdu un million de salariés au cours des dix dernières années dans l'industrie. Les services financiers ont généré un million d'emplois bien rémunérés, des entreprises prospères et une balance des paiements positive d'environ 25 milliards d'euros, mais qui ne suffit pas à effacer un déficit commercial pour les produits manufacturés d'environ 70 milliards.

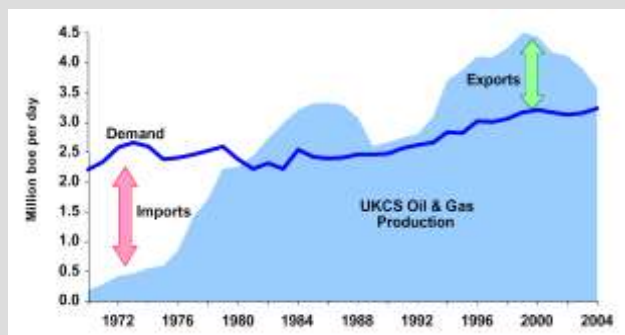
Comme le lui reproche *Sir John*, à la tête d'une entreprise emblématique du passé industriel de l'Angleterre, ce pays a cru qu'il serait le guide des économies développées vers quelque chose appelée " la société post-industrielle". La notion était que les Anglais fourniraient les idées, tandis que les autres prendraient en charge la tâche peu enviable de la fabrication et de la production des produits. C'est ainsi que les Anglais, autrefois fournisseurs significatifs d'infrastructures, n'existent plus dans ces domaines, occupés désormais par *General Electric*, *Mitsubishi*, *Bombardier*, *Siemens* ou *Alstom*.

Par ailleurs, la Grande-Bretagne, on le sait mais il faut le garder à l'esprit surtout lorsque les prix du pétrole atteignent des sommets inégalés à 135\$ / bl aujourd'hui pour des raisons essentiellement financières (les commodités sont devenues une valeur refuge pour les fonds qui se retirent du marché du crédit et parient sur une montée durable de leurs prix), est richement doté en hydrocarbures. Son développement au début des années 80, en mer du nord, doit aussi être mis en relation, avec la présence sur le sol britannique des sièges de deux des plus grosses entreprises d'hydrocarbures au monde, Shell et BP., qui quoique désormais profondément multinationales, n'en demeurent pas moins fortement ancrées dans leurs origines historiques anglo-saxonnes.

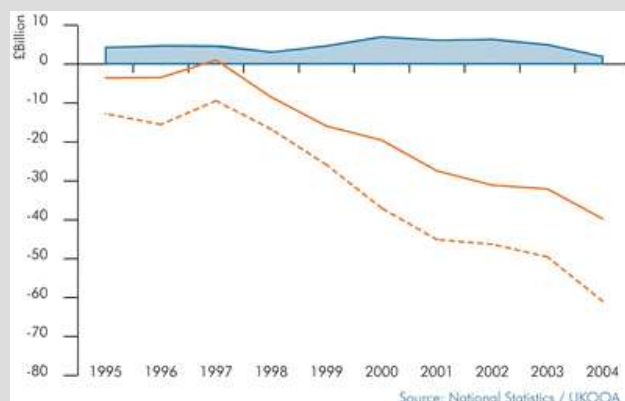
² Britain needs an industrial map
Sir John Rose, Financial Times, 23 avril 2008

Fig N° 9: le Royaume-Uni, "guide de la révolution" ou perfide nationalisme ?

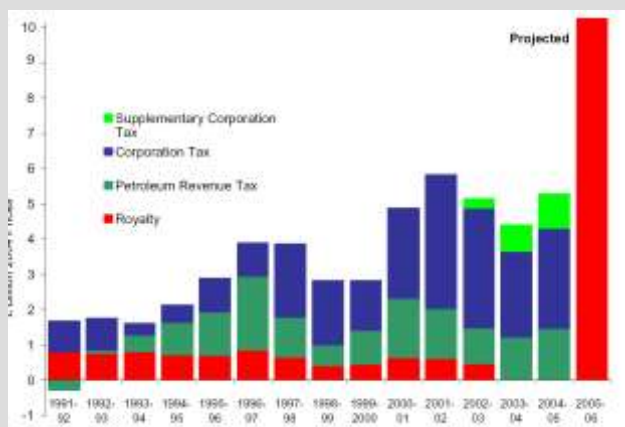
Production, demande et import/export du pétrole et du gaz de l'offshore britannique



balance commerciale britannique, la place des hydrocarbures



Revenus fiscaux britanniques liés à l'exploitation des ressources en hydrocarbures en milliards de £2004



Cette exploitation du pétrole offshore britannique, indissociable de celle du gaz naturel qui lui est justement associé, a rendu exportateur le Royaume-Uni dès le début des années 80 et permis à Margaret Thatcher de s'attaquer aux mineurs de charbon et à la production d'électricité à partir de ce combustible. Le gaz, désormais disponible, y devenait le combustible de choix pour la production d'électricité. Il assurait de plus, en étant exploité ainsi et vendu pour la production d'électricité en Grande-Bretagne,

la rentabilité complète de la production des hydrocarbures dans l'offshore britannique, en ajoutant ces revenus à ceux issus de la commercialisation du pétrole produit en parallèle. L'évolution du système de production d'électricité britannique de ce fait a été impressionnante, dans son basculement au gaz, comme le montre la figure N° 10.

En n'acceptant que cet investissement dans l'amont pétro-gazier, rendu ainsi fort intéressant pour les multinationales natives, BP et Shell, en liquidant les mineurs, en privatisant ses *utilities* et en en vendant les actifs à la découpe à quelques entreprises riches ddu règlement des factures par leurs usagers et fascinées par le modèle libéral britannique, le Royaume-Uni et sa forte finance traditionnelle poursuivait ainsi une politique bien précise et déterminée, préférant concentrer ses talents sur d'autres secteurs plus rémunérateurs que celui des *utilities*, mais ne délaissant pas l'exploitation de sa rente pétrolière et ses avantages en terme fiscaux et de balance commerciale. Que dire aujourd'hui, avec ce brent à 135 \$!

Le nucléaire était lui, dans le même temps naturellement, délaissé, laissé à l'abandon, privatisé dans *British Energy*, renationalisé pour éviter la faillite, reprivatisé enfin pour pouvoir être fourgué à un bon prix. Aucun intérêt financier pour la City, sinon celui-là. Aujourd'hui, la question se pose au Royaume -Uni, à terme du relais des hydrocarbures, dont on sait que les réservoirs ne sont pas inépuisables. EDF, et l'utilisateur français, sont-ils voués à assumer les investissements considérables nécessaires au Royaume-Uni et à en assumer les risques ? On tremble...à cette double perspective ! et, on s'étonne du silence soudain et assourdissant de certaines bonnes âmes !

Figure N° 10 : mix électrique au Royaume-Uni

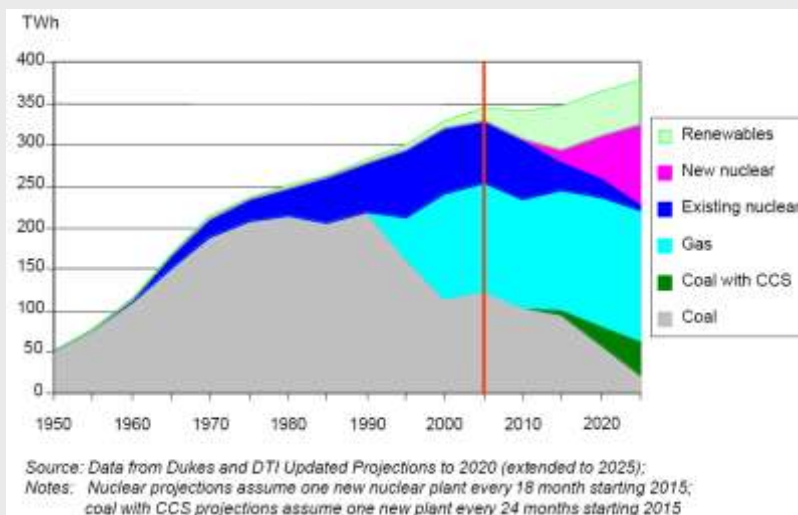
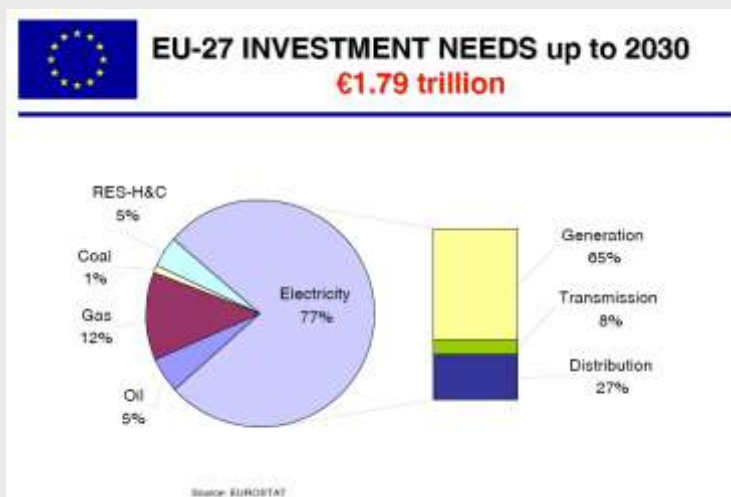


Fig N° 11 : les besoins d'investissements en Europe dans le secteur de l'énergie d'ici 2030



Tab N° 3 : le scénario de référence prévu pour la France par le Ministère de l'écologie et du développement durable
Direction Générale de l'Energie et des Matières Premières

(en GW de puissance nette installée) (*)	2000	2006	2020	2030
Nucléaire	63,2	63,3	65,4	65,4
Charbon	8,2	6,5	2,9	2,9
CCG	-	1,0	12,8	21,6
Fioul	3,5	4,5	5,1	-
TAC fioul et gaz	0,8	0,8	8,9	15,8
Gaz dérivés (gaz de hauts fourneaux)	0,3	0,3	0,3	0,3
Thermique divers non ENR (auto-production, cogénération,...)	7,7	8,4	7,7	7,9
Thermique à base de renouvelables	0,5	0,5	0,9	1,0
Hydraulique	25,3	25,5	25,5	25,5
Éolien	0,1	1,4	17,1	20,1
Photovoltaïque	-	-	0,5	0,6
Total	109,6	113,3	147,0	161,0

TAC = turbine à combustion.

CCG = centrale à cycle combiné au gaz.

(*) Les valeurs pour 2000 et 2006 diffèrent légèrement des données officielles de l'Observatoire de l'énergie, en raison d'une différence de méthodologie (notamment sur la prise en compte des centrales « sous cocon »).

Quelle politique énergétique pour la France au cœur de cette crise ? Une politique énergétique européenne a-t-elle un sens ?

Dans ce contexte énergétique international, la France se débat aujourd'hui dans une tentative de fusion-privatisation de Gaz de France, qui, après deux ans et demi, n'en finit plus de finir, tant les résistances sont grandes de toute part.

Il s'agit de dissoudre dans la Lyonnaise des Eaux-Electrabel-Suez, Gaz de France, entreprise publique, issue de la Libération et fondée sur le constat qu'a établi le Conseil national de la Résistance, des impuissances dont le système énergétique français, organisé autour de la banque et de la finance, avait fourni d'abondantes preuves avant la guerre.

Suez et Gaz de France achètent à la banque Goldman Sachs pour un montant tenu secret, (comme si cela ne concernait pas les Français qui paient), la centrale de Teesside en Angleterre qu'Enron, venu au secours de la création du marché du gaz et de l'électricité britannique, avait construit, il y a plus de dix ans et que cette banque avait reprise à la suite de sa faillite.

Matamore, "champion du monde" (allez Zidane !) du nucléaire, EDF quémande la reprise du nucléaire anglais, en acceptant de faire une offre, là-encore non divulguée pour *British Energy* et ses vieilles centrales nucléaires.

La figure N° 13, qui date un peu (on a du mal à trouver l'équivalente aujourd'hui) mais indique bien la tendance et le changement de politique au milieu des années 90, montre le détournement des ressources d'EDF de l'investissement productif, vers la reprise financière d'actifs déjà existant.

On se souvient à ce propos de la polémique publique entre Francis Gutmann, Président d'honneur de Gaz de France, qui a reproché à son Directeur Général de l'époque Pierre Gadonneix, d'avoir différé les

Fig N° 12 : Union européenne et fédération des Etats-Unis : la réalité de la géographie

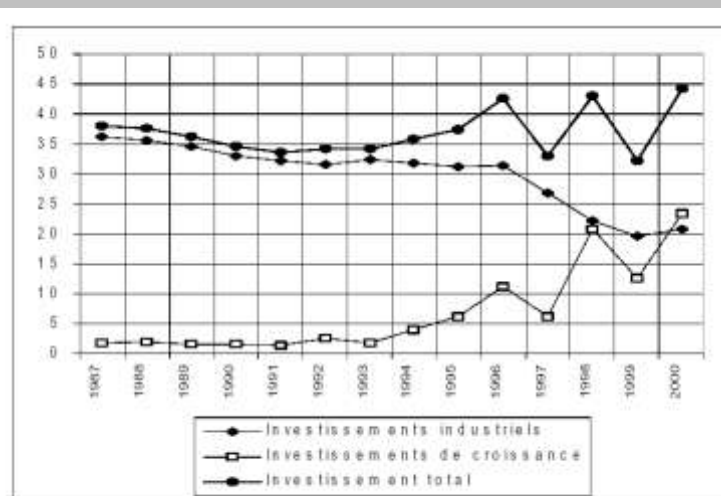
des étendues et des distances comparables, mais des péninsules et une île, et des ressources périphériques en hydrocarbures pour la vieille Europe...



investissements nécessités par le remplacement des canalisations en fonte cassante pour réserver les fonds correspondants à des acquisitions hypothétiques d'actifs à l'étranger, qu'il ne parvint d'ailleurs pas à faire. Les accidents de Mulhouse et Dijon, provoqués par la rupture de telles canalisations qui subsistèrent dans l'intervalle et leurs nombreuses victimes en étaient malheureusement la contrepartie. L'enjeu est évidemment bien là. Que dire alors d'un nucléaire traité dans cet esprit, alors que justement la réussite du nucléaire français tient précisément au fait qu'il ait été protégé de ces tentations par la structure publique de l'entreprise à laquelle la France, qui avait choisi cette voie énergétique, avait confié, en connaissance de cause, la responsabilité de sa mise en œuvre.

Le nucléaire tel qu'il est abordé, à la légère aujourd'hui, nous fait peur. Suez fait des offres au Moyen-Orient, à la Roumanie. Edf postule à la reprise de *British Energy*, moyennant *British Pounds*, sonnantes et trébuchantes financés par l'usager français, (champion du monde, on vous dit !) et la DGEMP du ministère Borloo prévoit dans

Fig N° 13 : évolution des investissements d'EDF (en milliards de francs courants)
Source Rapport Demons 13 Novembre 2002 –Conseil Economique et Social



Source : Comptes sociaux de l'entreprise, graphique CES.

Fig N° 14 : à la une du quotidien Les Echos le 25 avril 2005, à la veille du référendum sur le traité établissant une constitution pour l'Europe



son scénario de référence (voir tableau N° 3 ci-dessus) d'ici 2030, 20 000 MWe de production électrique au gaz naturel et 2100 MWe de production d'origine nucléaire. Ce traitement privilégié de l'énergie "libérale" permettra ainsi à *Beigbeder*, le nouveau riche de la bulle internet et dirigeant du Medef, de construire les centrales à gaz, peu dispendieuses, où il souhaite à présent placer son argent et de poursuivre ses campagnes en faveur de la libéralisation des tarifs, c'est-à-dire de leur augmentation bien nécessaire pour assurer le taux de rentabilité de son investissement. De bulle en bulle...

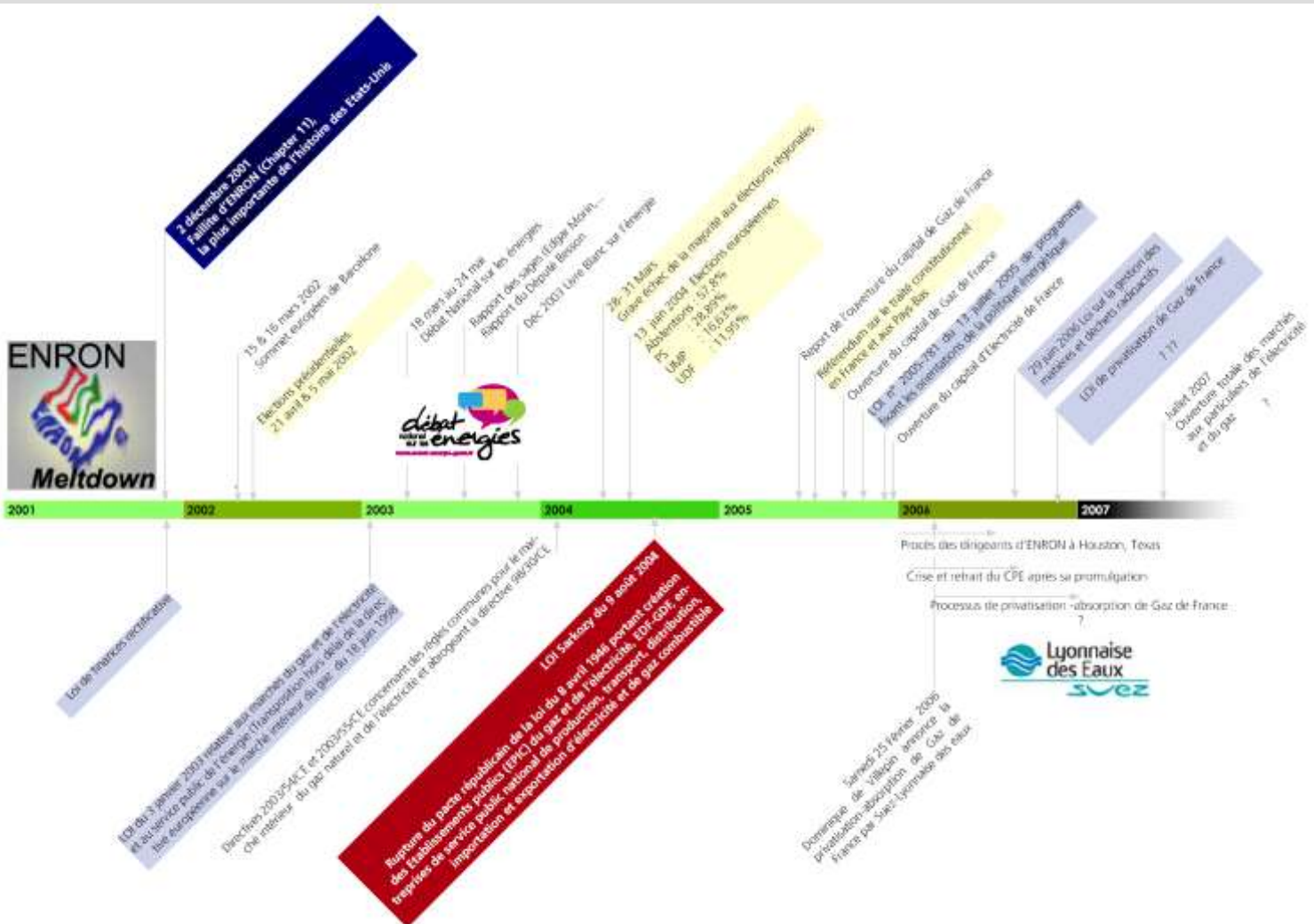
Depuis décembre 2001, la chute d'Enron, et la défaite de Lionel Jospin aux Présidentielles de 2002, un torrent de lois se déverse sur le système énergétique français et les entreprises publiques EDF-GDF, dont la direction a été confiée à des hommes politiques, activistes du libéralisme, sont progressivement, mais avec acharnement, déstructurées, écartelées, démantelées. Une loi chasse l'autre, une directive se substitue à une autre, le chaos législatif s'est instauré, après plus de cinquante ans d'une stabilité jamais remise en cause de la loi de 1946. Cette pétaudière reflète l'impasse dans laquelle la Commission Européenne s'est engagée en poursuivant la chimère d'un marché unique de l'énergie, gommant les particularités nationales (au contraire des Etats-Unis qui respectent le fonctionnement démocratique de leurs états) pour imposer

une concurrence illusoire. Son seul résultat tangible pour les Européens aujourd'hui, outre l'augmentation massive des prix et le gel des investissements productifs au bénéfice des fusions/acquisitions, est la marche forcée vers la constitution financière d'un oligopole d'entreprises énergétiques disproportionnées (cf tableau où l'on notera la position relative des utilities américaines), dont rien n'assure l'efficacité. Cela se fait, à en juger par leur enthousiasme, contre notamment la volonté des Français, qui étaient pleinement satisfaits des services publics que leur rendaient, leurs entreprises EDF et GDF. Les ruses politiques sont multiples qui ne trompent personne, (cf. figure 14 et le report de l'ouverture du capital de GDF après le référendum de 2005, ce qui n'en modifia d'ailleurs pas le résultat), mais l'acharnement demeure, les intérêts financiers l'emportant sur la raison.

Même Marcel Boiteux, Président d'honneur d'EDF, économiste classique, souvent loin de nos manières de voir les choses, vrai professionnel estimé de l'énergie à laquelle il a consacré l'ensemble de sa vie et qui en connaît les lois, est, en dépit de son âge, obligé de sortir de sa réserve et est conduit, en conscience et en indépendance, à s'en inquiéter publiquement.

Il faut raison garder. C'est aujourd'hui le premier impératif.

Fig N° 15 : le torrent de législations énergétiques déversées sur la France depuis la faillite d'ENRON en décembre 2001



Tab N° 4 : classement du Fortune's 2006 Global 500 par chiffres d'affaires des compagnies pétrolières et utilities dans le monde. (en vert compagnies pétrolières, en blanc utilities européennes, en orange utilities américaines, en gris utilities reste du monde)

Entreprise	N°	pays	CA 2005 \$ Mil.	Profit \$ Mil.	N°	% profit /CA	Actifs \$ Millions	% profit /actifs
<i>Exxon Mobil</i>	1	US	339938	36130	1	11	208335	17
<i>Royal Dutch Shell</i>	3	NL (TNC)	306731	25311	2	8	219516	12
<i>BP</i>	4	UK (TNC)	267600	22341	4	8	206914	11
<i>CHEVRON</i>	6	US	189481	14099	10	7	125833	11
<i>CONOCOPHILLIPS</i>	10	US	166683	13529	11	8	106999	13
<i>TOTAL</i>	12	FR (TNC)	152361	15250	8	10	125204.3	12
<i>SINOPEC</i>	23	Chine	98785	2668.4	162	3	90437.6	3
<i>ENI</i>	27	Italie	92603	10919.7	18	12	98906.9	11
<i>State Grid</i>	32	Chine	86984	1073.5	306	1	144939.7	1
<i>PDVSA</i>	35	Venezuela	85618	4661.0	79	5	67887	7
<i>China National Petroleum</i>	39	Chine	83557	12950	12	15	143765.8	9
<i>PEMEX</i>	40	Mexique	83382	(7002)	495	(8)	98005.9	(7)
<i>Valero Energy</i>	44	US	81362	3590	108	4	32728	11
<i>E.ON</i>	64	Allemagne	66313	9203.7	24	14	149288.7	6
<i>Electricité de France</i>	68	France	63434	4028.4	95	6	201605	2
<i>STATOIL</i>	70	Norvège	61033	4768.7	73	8	42677.3	11
<i>Marathon Oil</i>	77	US	58958	3032	139	5	28498	11
<i>Repsol YPF</i>	84	Espagne	56424	3877	100	7	54003	7
<i>Petrobras</i>	86	Brésil	56324	10344	22	18	78625	13
<i>SUEZ</i>	96	France	52743	3122.2	134	6	94697.6	3
<i>GAZPROM</i>	102	Russie	50824	14865.2	9	29	168807.7	9
<i>RWE</i>	105	Allemagne	50346	2772	155	6	127537.5	2
<i>Tokyo Electric Power</i>	113	Japon	48418	2741	159	6	115212.9	2
<i>SK</i>	111	Corée du sud	47743	1596	231	3	42314.2	4
<i>LUKOIL</i>	115	Russie	46284	6443	44	14	40345	16
<i>NIPPON OIL</i>	118	Japon	45071	1471	242	3	35865	4
<i>PETRONAS</i>	120	Malaisie	44281	11565	15	26	73103.6	16
<i>ENEL</i>	132	Italie	42320	4840	70	11	59570.6	8
<i>INDIAN OIL</i>	153	Inde	36537	1115	296	3	17982	6
<i>VEOLIA Environment</i>	185	France	31368	774	354	2	42829.5	2
<i>Plains All American Pipeline</i>	186	US	31177	218	445	1	4120.3	5
<i>SUNOCO</i>	187	US	31176	974	321	3	9931	10
<i>Gaz de France</i>	212	France	27826	2166	188	8	52817.6	4
<i>UES of Russia</i>	213	Russie	27768	1868	203	7	11779.5	16
<i>Idemitsu Kosan</i>	237	Japon	25370	242	442	1	19326.5	1
<i>CENTRICA</i>	238	UK	25063	1839	205	7	22815.5	8
<i>Korea Electric Power</i>	240	Corée	24841	2351	181	9	73934	3
<i>Nippon Mining Holdings</i>	257	Japon	23615	856	338	4	15760.3	5
<i>HESS</i>	263	US	23255	1242	277	5	19115	6
<i>PTT</i>	265	Thaïlande	23109	2126	193	9	15848.8	13
<i>China Southern Power grid</i>	266	Chine	23105	367	425	2	32620.2	1
<i>Kansai Electric Power</i>	276	Japon	22779	1422	251	6	58110.1	2
<i>ENDESA</i>	280	Espagne	22651	3954	97	17	65306.9	6
<i>CEPSA</i>	322	Espagne	20114	1255	275	6	8824.5	13
<i>OMV Group</i>	334	Autriche	19389	1581	236	9	18225.9	9
<i>COSMO OIL</i>	337	Japon	19100	546	399	3	12404.1	4
<i>Chubu Electric Power</i>	338	Japon	18994	1055	308	6	48663.5	2
<i>Duke Energy</i>	340	US	18944	1824	210	10	54723	3
<i>Reliance Industries</i>	342	Inde	18773	2125	194	11	20889.7	10
<i>Gasunie Trade & supply</i>	353	NL	18312	45	473	0	4368.2	1
<i>Scottish & so. Energy</i>	355	UK	18097	1146	292	6	14187.1	8
<i>ROSNEFT</i>	367	Russie	17670	4159	91	24	30016	14
<i>BHARAT Petroleum</i>	368	Inde	17614	111	465	1	7043.4	2
<i>Constellation Energy (fusion en discussion avec FPL group)</i>	370	US	17375 (27000)	623	382	4	21473.9	3

Pour conclure provisoirement...et poursuivre le débat

Il n'était bien sur pas question dans ce document de travail de dresser un panorama complet et cohérent de la situation difficile et chaotique du secteur énergétique en cours de financiarisation. Le maelstrom actuel ne le permet d'ailleurs vraisemblablement pas.

L'idée était plutôt ici, autour des questions financières complexes et donc souvent rendus volontairement inaccessibles au commun des mortels, de mettre sur la table un certain nombre de faits, de données, d'informations en relation avec certains des problèmes politiques clés de l'heure qui se posent aujourd'hui de manière particulièrement aiguë dans le domaine de l'énergie.

L'objectif actuel du GSEN-EDFGDF est de tenter de contribuer à rétablir ainsi la démocratie dans le débat énergétique. La première condition en est effectivement d'abord que ce débat se tienne, et dans des conditions de sérieux économique et technique qui puissent échapper aux intérêts puissants qui tendent toujours à l'interdire ou à le capturer évidemment à leur profit (qui, en l'occurrence, peut être très grand et justifier un fort investissement de leur part sur ce plan).

On voit ainsi que, dans le domaine de l'énergie, il importe de revenir en détail sur les mécanismes et réalités, que recouvrent des termes comme marché, développement durable, régulation, service public. Il semble bien, à la lumière des transformations survenues dans le secteur de l'énergie depuis une quinzaine d'années, qu'ils n'aient pas la même signification pour tout le monde, dès qu'on affine

ces questions.

Il semble ainsi que, sous couvert de modernité, on se heurte toujours aux mêmes difficultés, intangibles et inhérentes à l'activité énergétique, mais, qu'on le fasse sans doute à présent en étant malencontreusement muni d'instruments et d'outils fragilisés par les transformations récentes. Les résultats auxquels ces dernières ont conduit, sont en tout cas d'ores et déjà si inquiétants, qu'on serait plus enclin, semble-t-il, à se demander s'il ne faudrait pas mieux plutôt parler d'un formidable bond en arrière.



Pour continuer ces analyses et poursuivre le débat :

Groupe Socialiste d'Entreprise National EDF/GDF

<http://gsenedfgdf.free.fr>

ou

<http://gsen.edfgdf.free.fr>

e-mail : gsen.edfgdf@free.fr

Secrétaire : Jean Lions
01 47 63 22 55

GSEN-EDFGDF
s/c Secrétariat aux Entreprises
Parti Socialiste
10 rue de Solférino
75333 Paris Cedex 07
tél : 01 45 56 78 86
Fax : 01 45 56 78 00

Encadré N° 1 : ENRON, erreur morale ou échec d'un modèle ? Si on cherche le plus souvent en France à éviter d'en prononcer le nom, le modèle ENRON sous-tend les évolutions européennes. N. Sarkozy, très averti, en a parlé lui au détour d'un interview, donné en septembre 2006, au moment précis où, en France, l'assemblée nationale adoptait l'article 10 de la loi de privatisation de Gaz de France. L'éthique personnelle de Nicolas Sarkozy en ses modèles : démolition des établissements publics EDF-GDF et ENRON, où il préfère ne voir, comme l'administration Bush, que la marque de dirigeants dévoyés, plutôt que le symptôme le plus visible d'une crise structurelle ! dans un entretien au "Monde", du 10 septembre 2006, à la veille du voyage d'allégeance/adoubement du Ministre de l'intérieur à Washington qui devait précéder sa campagne victorieuse.



Question du "Monde" :

Qu'aimeriez-vous importer de l'Amérique vers la France ?

Réponse de Nicolas Sarkozy :

J'aime l'énergie et la fluidité de l'Amérique. Ce sentiment que tout est possible. Cette impression - peut-être artificielle - que des sagas sont possibles, qu'on peut partir du bas de l'échelle et monter très haut, ou bien le contraire. L'affaire Enron est fascinante et est morale. Les Etats-Unis ne permettent pas uniquement la réussite d'un Bill Gates, c'est aussi un pays qui sait sanctionner les erreurs.



Nicolas Sarkozy et George W. Bush fils en septembre 2006, Cécilia n'apparaît pas sur la photo

Feu Kenneth Lay, ex-président d'ENRON et le Président George Bush, père, en discussion (Latimes.com)