

Préserver les atouts du modèle énergétique français

Les activités opérationnelles d'EDF sont rentables

Sur les 5 dernières années, l'EBITDA d'EDF, c'est-à-dire la valeur créée par les activités opérationnelles du Groupe est toujours restée autour d'une fourchette de 13,7 à 16 milliards d'euros.

Si cette valeur a diminué de 2 milliards entre 2013 et 2017, ce n'est nullement, comme certaines analyses orientées ont voulu le faire croire, de la faute des salariés ou d'une mauvaise performance de l'entreprise. Les frais de personnel ainsi que les achats (hors achats d'énergie) sont restés globalement stables sur la période.

La valeur créée par les activités d'EDF dépend essentiellement des prix de marché de gros. Ces prix, passés de 50 €/MWh en 2011 à 30 € courant 2016, ont eu une incidence importante. Rappelons qu'une augmentation de 3 € des prix sur le marché de gros ont un impact immédiat de +1Md d'euros sur l'EBITDA d'EDF.

De la même manière, le dispositif ARENH, qui contraint EDF à céder 25 % de sa production nucléaire à un prix fixé à 42 €/MWh pénalise l'entreprise. Quand les prix de l'électricité dépassent les 42 €, ses recettes sont plafonnées à 42 € car ses concurrents souscrivent à l'ARENH. Quand ces prix sont inférieurs, EDF doit écouler sa production au prix du marché, et non au prix de l'ARENH.

A titre d'exemple, avec un prix de marché de 50 €, si EDF cède 100 TWh à 42 €, le manque à gagner pour EDF est immédiatement de 800 M€. Un concurrent d'EDF assez connu expliquait en 2015 que sa marge brute avait augmenté de 20 % en 2015, simplement en ne souscrivant plus à l'ARENH au moment opportun.

Des cycles d'investissement longs dans un contexte d'incertitudes

Les opérateurs comme EDF, présents sur toute la chaîne de l'énergie, portent l'intégralité des risques. Ils portent la responsabilité de construire des outils de production au coût important, avec une durée de vie de 40 ans minimum tout en ayant peu de visibilité sur les prix de l'électricité à de telles échéances.

Il est très souvent question du «mur d'investissement» auquel doit faire face EDF. C'est une réalité : EDF doit réaliser dans les années à venir de nombreux investissements mais ceux-ci apporteront un service rendu important et assez évident, c'est-à-dire garantir la sécurité d'approvisionnement en électricité, mais aussi des recettes futures. Chaque décision d'investissement est devenue éminemment difficile à prendre en raison de l'incertitude sur les recettes futures.

La production d'électricité est un des rares secteurs d'activité d'infrastructures stratégiques à ne pas bénéficier de prix garantis, à l'inverse de nombreux autres tels que l'eau, les réseaux électriques et gaziers, les aéroports, les autoroutes, etc. Avec un prix de marché de l'ordre de 30 €/MWh, comme c'était le cas en 2016, aucun moyen de production, fût-il le plus compétitif au monde, toutes technologies confondues, ne peut couvrir ses coûts.

Le «mur d'investissement» n'est que la traduction des grands cycles d'investissement qui sont la vie d'une entreprise aux cycles longs. L'histoire d'EDF a débuté par un premier cycle d'investissement au sortir de la nationalisation de 1946 à la fin des années 60. C'est la reconstruction des réseaux et de moyens de productions au sortir de la guerre. Un nouveau cycle s'est ouvert en 1975 avec l'électronucléaire et s'est achevé à la fin des années 1990.

Sur la période 1955-2003, EDF a investi 250 Mds € (constants 2003) comme le rappelle justement le rapport Roulet (2004). Au cœur des années 70, EDF investissait plus de 9 Mds €2003 par an.

Les ratios économiques courants n'étaient pas un indicateur pertinent face à l'enjeu de la construction d'un parc créant une valeur économique et sociale importante.

Un nouveau cycle d'investissement devait logiquement s'ouvrir, dès les années 2010, pour le renouvellement du parc. Celui-ci a été retardé en raison des attermolements politiques, de la crise qui a ralenti la demande électrique, mais aussi car la structure d'EDF a été fragilisée.

Ces opérations sont essentiellement aujourd'hui :

- Le grand carénage, opération de renouvellement des gros composants et d'amélioration de la sûreté en vue d'obtenir l'autorisation de l'ASN pour la prolongation du parc représente un coût de l'ordre de 50 Mds d'Euros (sur 10 ans), mais permettra de continuer de produire 400 TWh d'électricité chaque année. Au-delà des difficultés matérielles à construire 56 nouvelles tranches en 10 ans, prolonger l'existant pour 900 M€/tranche est une opération évidemment économiquement pertinente.
- Hinkley Point est un investissement certes élevé de 24 Mds €. La FNME CGT s'était d'ailleurs mobilisée pour que le projet soit décalé de quelques années. Néanmoins, il est contrebalancé par une garantie de revenu (CfD) de 92,50€/MWh pendant 35 ans.
- Le projet Linky, sur initiative des pouvoirs publics et imposé à l'entreprise, représente 5,7 Mds €, mais couvert par une régulation spécifique permettant d'en compenser le coût par les gains de productivité générés d'ici 2030, neutralisant l'impact pour l'entreprise et en s'approchant de la neutralité pour les usagers.

S'ajoutera ensuite le renouvellement du parc nucléaire français avec la construction de nouveaux EPR dont le coût et la maîtrise industrielle seront à sécuriser à partir du retour d'expérience. Mais contrairement aux deux projets précédents, aucune régulation ne lui est associée.

Rappelons enfin qu'EDF investit déjà (hors investissements stratégiques) près de 12 Mds €/an.

L'impréparation de l'avenir

La dette est également un sujet de préoccupation souvent relayé. Elle s'élève à 33 Mds €. Le ratio dette nette/Ebitda est inférieur à 2,5. Cet indicateur, choisi arbitrairement par l'entreprise et les analystes, signifie que 2,5 années de valeur générée par les activités d'EDF suffisent à rembourser l'endettement.

Toutefois, cette dette s'est accrue pour des raisons qui tiennent assez peu aux activités opérationnelles d'EDF. En effet, c'est en 2009 que la dette s'est accrue, passant de 24 Mds € à 42 Mds €, notamment sous l'effet du rachat de British Energy (et dans une moindre mesure CENG et SPE). EDF engage donc ce nouveau cycle d'investissement avec une situation de départ plutôt dégradée. Les intérêts de la dette d'EDF représentent un décaissement de l'ordre de 1,2 à 1,5 Mds € par an. Ce coût du capital grève également les marges de manœuvre d'EDF.

L'impréparation de l'avenir tient aussi au fait que l'Etat a choisi, au moment où les plus gros investissements étaient réalisés de déréguler le marché de l'électricité, d'ouvrir le capital d'EDF, de prélever près de 22 Mds € de dividendes, de réaliser des acquisitions à l'international onéreuses ayant accru la dette et donc son coût de financement.

La fragilisation d'EDF est donc issue d'une série d'opérations hasardeuses, non liées au besoin d'équipement en électricité des Français, mais aux appétits de l'actionnaire et des prêteurs, ainsi qu'aux conséquences néfastes de la libéralisation sur les producteurs d'électricité.