

02/11/2022

**Madame Marie-Anne Barbat-Layani**  
**Présidente de l'Autorité des Marchés Financiers**  
**17, place de la Bourse - 75082 Paris Cedex 02**

Madame la Présidente,

L'association Energie en actions, a transmis par mail à vos Services, la copie de son courrier, adressé le 11 octobre à Messieurs Olivier Péronnet et Olivier Courau du cabinet Finexsi en tant qu'expert indépendant, avec ses remarques sur le projet d'OPA simplifiée visant les actions EDF, déposé le 4 octobre 2022 par l'Etat, auprès de l'Autorité des Marchés Financiers.

Le rapport de l'expert indépendant a été rendu public le 27 octobre au soir, comme partie du Projet de note en réponse, établi par la société EDF.

Nous tenons à vous informer qu'**en tant que représentant de nombreux actionnaires personnes physiques d'EDF, Energie en actions conteste fermement :**

- **les conclusions du cabinet Finexsi, désigné en qualité d'expert indépendant,**
- **l'avis motivé formulé le 27 octobre par le Conseil d'administration d'EDF sur l'Offre, ainsi que la recommandation formulée.**

Le Collège de l'AMF devrait prochainement se prononcer sur ce projet d'OPA simplifié de l'Etat. Dans ce cadre, **nous nous permettons d'attirer votre attention sur le fait que cette Offre intervient 17 ans après une décision politique souhaitant de faire de l'ouverture du capital d'EDF « une grande opération d'actionnariat populaire », et que la position prise par le Collège est susceptible d'avoir des conséquences durables sur :**

- **La confiance des épargnants français en la « parole de l'Etat », et en l'AMF au titre de ses missions,**
- **L'image de la Place de Paris pour les investisseurs.**

## **I- Contestations du rapport de l'expert indépendant**

### **I-1 Contexte et remarques générales**

Energie en actions tient à souligner une nouvelle fois que **ce projet d'OPA s'inscrit dans une situation tout à fait particulière, qui aurait dû conduire à revoir et à adapter les méthodologies habituelles d'évaluation,** notamment :

- la perte de valeur d'EDF (et des actions EDF) depuis l'ouverture du capital est due pour une grande partie aux décisions de l'Etat, C'est pourquoi Energie en actions a été conduite à déposer le 31 août une plainte au pénal pour mise en difficulté de l'entreprise,
- **il n'est donc pas équitable que l'Etat initiateur de l'Offre retienne la valeur actuelle de la société comme base de l'indemnisation des actionnaires,**
- avec une offre à 12 euros par action, l'Etat ressortirait largement bénéficiaire depuis l'ouverture du capital d'EDF et post opération, avec une recette nette de 9,379 milliards d'euros, alors que les minoritaires supporteraient en monnaie courante et avant prélèvements sur dividendes une perte de 1,915 milliards d'euros. De ce fait, afin d'atteindre une « opération blanche » pour les minoritaires

en euros courants avant prélèvements sur dividendes, l'Etat devrait proposer au moins 9,504 milliards d'euros pour acquérir les actions de minoritaires, soit un prix minimal de 15,03 €/action. Le projet d'OPA intervient de plus dans une situation tout à fait particulière pour l'entreprise, comme souligné par certains administrateurs salariés dans leur déclaration figurant en Annexe 1 du Projet de note en réponse d'EDF :

- Madame Sandrine LHENRY : « **Je suis très surprise que l'on valorise QUE sur l'année 2022 : la pire dans l'histoire d'EDF. C'est faire l'impasse sur le potentiel d'EDF et sur tous les défis dont l'entreprise et les salariés ont été capables de relever** »,
- Monsieur Vincent RODET : « **Mon analyse porte sur deux dimensions, celle de l'impact significatif et globalement délétère depuis l'ouverture du capital en 2005 des décisions de l'Etat actionnaire principal et régulateur, et celle de la méthodologie retenue pour qualifier le prix de rachat de 12 euros d'équitable, qui se transformerait en indemnité d'expropriation si environ 6% des actions flottantes actuelles sont apportées à ce prix-là. Je m'étonne que l'expert indépendant n'ai pas jugé pertinent de remonter dans le temps au-delà de la très étroite observation du dernier acte du parcours boursier d'EDF. Cette approche est doublement regrettable car d'une part la séquence étudiée peut difficilement être mise en perspective si on la déconnecte de celles antérieures, et d'autre part, une expropriation non équitable de l'actionnariat populaire aurait de graves répercussions en réduisant l'acceptabilité du nucléaire civil, car les actionnaires populaires souscripteurs en 2005 font assurément partie des citoyens trouvant pertinente la place du nucléaire dans le mix électrique national, et nuirait aussi à son spectre de financement, dont le levier de l'appel à l'épargne populaire, donc finalement sur l'intérêt social d'EDF** ».

Energie en actions constate que :

- L'Initiateur de l'Offre s'est limité à s'inscrire dans des évaluations multicritères, s'appuyant sur la situation actuelle difficile de l'entreprise (qui résulte en grande partie de décisions de l'Etat), et n'a en pratique retenu qu'un nombre très limité de méthodes,
- L'expert indépendant n'a pas cherché à s'écarter des méthodes retenues par l'Initiateur et a généralement repris les hypothèses retenues par l'Initiateur, souvent défavorables notamment en termes d'hypothèses de prix de l'électricité (cf. ci-après).

L'Etat ayant annoncé le 19 juillet son intention « que l'Offre soit déposée d'ici début septembre 2022 auprès de l'AMF », on pouvait s'attendre du fait d'un dépôt décalé d'un mois, que les évaluations présentées dans le document publié soient suffisamment détaillées, pour permettre à tout actionnaire de pouvoir se forger une opinion suffisamment éclairée sur l'Offre proposée.

Or ce n'est absolument pas le cas, et le rapport de l'expert indépendant ne vient pas combler ce défaut d'information.

Cela nous semble contraire à la réglementation actuelle et aux principes rappelés dans la directive 2004/25/CE du 21 avril 2004 sur les offres publiques (dite « Directive OPA »), notamment :

- (i) à l'article 3 pour le principe de l'égalité de traitement des actionnaires : « **tous les détenteurs de titres de la société visée qui appartiennent à la même catégorie doivent bénéficier d'un traitement équivalent** »,
- (ii) à l'article 8 pour les principes de transparence et d'intégrité du marché : « **Les Etats membres veillent à ce qu'une offre soit rendue publique de façon à assurer la transparence et l'intégrité du marché des titres de la société visée, de l'offrant ou de toute autre société concernée** ».

*par l'offre, afin d'éviter notamment la publication ou la diffusion d'informations fausses ou trompeuses ».*

## I-2 Hypothèses de prix retenues

**Energie en actions conteste tout d'abord les hypothèses réglementaires (ARENH) mentionnées en page 116 du rapport, et notamment les points suivants :**

- L'Article 40 I. de la Loi n° 2022-1158 du 16 août 2022 ayant décidé que le prix de l'ARENH devrait être relevé a minima à 49,5 €/MWh à compter de début 2023, le respect de la représentation parlementaire devrait conduire à retenir ce prix comme référence et non à l'écartier.
- La formulation selon laquelle « *le corollaire d'une augmentation du prix de l'ARENH à 49,5 €/MWh (contre à 42,0 €/MWh) serait selon toute vraisemblance une augmentation du volume* » ne repose sur aucun fondement.

**Energie en actions conteste également les hypothèses retenues pour la période s'ouvrant à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2026, et notamment :**

- Le fait de retenir une hypothèse du prix régulé du nucléaire, en cohérence avec les intentions exprimées par l'Etat français au cours des dernières années (dans le cadre du projet Hercule notamment), alors même que la Note déposée le 4 octobre rappelle que le projet Hercule a été abandonné.
- L'argument avancé par l'expert indépendant selon lequel « *Un scénario dans lequel l'ensemble des volumes produits à partir de 2026 ne semble pas réaliste ...* ». On rappellera qu'en 2005 les analystes intégraient dans leurs modèles des hypothèses d'hausses de prix de marché de l'électricité, et de convergence des tarifs réglementés avec ce prix, jugées « **raisonnablement favorables pour EDF** » par la Commission des participations et des transferts dans son Avis n° 2007-A-6 du 30 novembre 2007 (cf. Annexe 1 à notre courrier du 11 octobre).

**La contestation de ces hypothèses de prix particulièrement défavorables à EDF, et donc aux actionnaires minoritaires actuels, a été mise en avant par deux administrateurs salariés, dont l'un membre du Comité adhoc du Conseil d'administration, dans leurs déclarations figurant en annexe 1 du projet de note de réponse<sup>1</sup>.**

---

<sup>1</sup> Monsieur Christian TAXIL, membre du Comité adhoc : « **En retenant comme choix de scénario central pour la valorisation, une hypothèse de régulation post Arenh fournie par l'Etat, initiateur, je me suis senti inconfortable à plusieurs titres. En effet, depuis plusieurs années, la régulation qui pèse sur EDF, notamment à travers l'Arenh a empêché l'entreprise de bénéficier d'une juste rémunération permettant de couvrir la réalité de ses coûts et investissements. Ce dispositif prenant fin en 2025, nous avons travaillé en Conseil avec des scénarios de prix post 2025 de plusieurs niveaux, avec en référence un scénario médian bien supérieur à celui donné par l'Etat, initiateur à l'Expert. Ce n'est pas ce scénario médian qui a été retenu, pourtant utilisé pour le calcul du TRI du Grand carénage par exemple dans notre dossier du 31 mars 2022. Ainsi, en retenant le scénario de l'Etat, initiateur, non connu du Conseil et non public, provenant des travaux sur le projet Hercule pourtant officiellement abandonné par l'Etat, cela entraîne une moindre valorisation. Par ailleurs, il est également retenu, sur la base d'éléments du projet Hercule, des coûts de désoptimisation très substantiels et pesant également sur la valorisation. Ce scénario de l'initiateur, date d'avant la crise énergétique européenne ... Le scénario retenu de régulation, fourni par l'Etat, initiateur, permet de justifier le prix offert mais cela est un vrai problème de conflit d'intérêt. En outre il fait perdurer la sous rémunération d'EDF et une nouvelle atteinte à sa valeur et donc à l'intérêt des actionnaires minoritaires.** »

### I-3 Indemnisation liée au manque à gagner lié à la fermeture anticipée de la centrale nucléaire de Fessenheim

Dans notre courrier du 11 octobre adressé à l'expert indépendant, nous avons évalué le **manque à gagner liée à l'arrêt anticipé du seul réacteur du réacteur n°2 de la centrale nucléaire de Fessenheim, de mi 2020 jusqu'en août 2022** (échéance de l'autorisation de fonctionnement de l'ASN) à **1,182 milliard d'euros par référence aux prix de marché constatés sur la période**. Nous avons également souligné qu'il n'a fait l'objet à ce jour d'aucune indemnisation de l'Etat (ni d'enregistrement comptable de produits à percevoir), contrairement à la communication faite par l'entreprise sur le Protocole d'indemnisation signé avec l'Etat le 27 septembre 2019.

Lors de notre échange avec l'expert indépendant le 14 octobre, nous avons développé ce point, avec des éléments précisés dans la note complémentaire qui lui a été adressé le 16 octobre.

Or nous notons en page 105 du rapport de l'expert indépendant, la première évaluation concrète et récente de l'indemnisation à percevoir de l'Etat au titre du manque à gagner :

*« L'indemnité FESSENHEIM (après impôts), correspondant à une estimation de l'indemnité prévisionnelle qui serait versée en 2042 au titre du manque à gagner, actualisé au taux forfaitaire du protocole (**263 m€**). Ce montant, déterminé par la Société selon les termes du protocole signé entre l'Etat français et EDF, correspond à la meilleure estimation à date et est cohérent avec les hypothèses retenues pour le reste du parc nucléaire. Il est susceptible d'évoluer en fonction notamment des prix futurs, de la régulation post 2025 ».*

**Ce niveau très faible ne peut s'expliquer que si :**

- **Le calcul du manque à gagner n'est pas conforme, à ce qui a été communiqué à plusieurs reprises par l'entreprise (cf. annexe 1) « versements ultérieurs correspondant aux bénéfices manqués qu'auraient apportés les volumes de production futurs, fixés en référence à la production passée de la centrale de Fessenheim, jusqu'en 2041, calculés ex post à partir des prix de vente de la production nucléaire, et notamment des prix de marché observés »,**
- **Les hypothèses de prix retenues dans les évaluations, tant de l'Initiateur que de l'expert indépendant, pour la valorisation de la production nucléaire ont été fixées à des niveaux très bas, et totalement déconnectées des hypothèses de prix de marché.**

Cette sous-évaluation de cette indemnité a été soulignée par deux administrateurs salariés dans leurs déclarations figurant en annexe 1 du Projet de note en réponse d'EDF /

---

Monsieur Vincent RODET : *« J'ai du mal à comprendre pourquoi l'expert a retenu des hypothèses évoquées lors de l'instruction tripartite Etat-Commission-EDF du projet Hercule voici 2-3 ans alors que la note de l'initiateur indique que le projet Hercule n'est plus d'actualité, que le contexte énergétique national, européen et mondial a radicalement évolué et imposent une remise à plat totale des politiques énergétiques. Toujours sur les adhérences Hercule, par exemple pourquoi intégrer des coûts de désoptimisation grevant la valorisation alors qu'aucun projet portant atteinte au caractère intégré n'est officiellement instruit actuellement, ni annoncé ? **Par rapport à la méthode retenue pour qualifier le prix proposé par l'initiateur d'équitable, je note que les hypothèses de prix post 2025 me semblent inférieures à celles retenues comme médianes lors de travaux récents du Conseil et que globalement EDF reste considérée comme un objet structurellement bridé en termes de revenus, car une régulation pesante succèderait fatalement à l'Arenh.** »*

- Monsieur Vincent RODET : « **La valorisation de l'arrêt prématuré de Fessenheim paraît très faible** alors que la production perdue ne serait-ce que depuis une année glissante aurait significativement limité la perte d'Ebitda. »
- Monsieur Christian TAXIL : « **conséquence de ce choix de régulation qui ne permettra pas à EDF de couvrir ses coûts, c'est une baisse de la valorisation attendue de l'indemnité Fessenheim** ».

### I-3 Réponses de l'expert indépendant à nos observations

Energie en actions, tient tout d'abord à souligner qu'elle s'est efforcée de développer ses arguments et observations, tant dans son courrier du 11 octobre, que lors de sa rencontre le 14 octobre avec les experts indépendants, puis dans sa note complémentaire envoyée le 16 octobre.

Même si Messieurs Olivier Péronnet et Olivier Courau ont fait preuve d'écoute lors de la rencontre du 14 octobre, Energie en actions note que les réponses apportées dans leur rapport, et notamment dans la partie (pages 175 à 178) faisant référence à l'actionnaire B, ne couvrent pas toutes les observations formulées, et sont souvent très succinctes.

Nous nous permettons donc de vous formuler nos remarques sur les principales réponses de l'expert indépendant.

#### **S'agissant de « l'opération blanche » pour les actionnaires**

L'expert indépendant renvoie « le lecteur aux développements présentés ci-avant sur les courriers envoyés par les actionnaires A et F », où il mentionne :

- « *au-delà du fait que ce principe « d'opération blanche » ne permet pas d'apprécier le prix au jour du dépôt de l'offre, il reviendrait à immuniser les porteurs d'actions EDF de leur risque d'actionnaires, ce qui n'est pas possible* ».
- « *Le risque réglementaire auquel est exposée EDF était indiqué dans le document de base établi lors de l'introduction en bourse de 2005 (cf. notamment page 269) ...* »
- « *Nous n'avons pas connaissance d'actions administrative ou judiciaire qui auraient été engagées historiquement par la Société ou les actionnaires à l'encontre de l'Etat français à la date de ces décisions, notamment concernant la régulation ou plus généralement des décisions de gestion. À ce jour, les procédures dont nous avons connaissance sont le recours administratif préalable pour demander le retrait du dispositif d'attribution complémentaire d'un volume maximal de 20 TWh d'électricité vendue à prix réglementé d'avril à décembre 2022 (annoncé le 12 mai 2022) ainsi que le recours contentieux en annulation et la demande d'indemnisation par EDF au titre du même dispositif (annoncé le 9 août 2022)* ».

On objectera :

- Sur le premier point que les demandes formulées par les différents actionnaires mentionnés ne conduiraient pas à *immuniser les porteurs d'actions EDF de leur risque d'actionnaires*, puisqu'il leur permettrait seulement en moyenne de retrouver leur montant d'investissement en monnaie courante, et hors éventuels prélèvements sociaux et impôts sur les dividendes perçus.
- Sur le second point, et comme souligné dans l'annexe 1 à notre courrier du 11 octobre, nous soulevons la question de la communication faite, lors de l'ouverture du capital d'EDF, sur la

couverture des coûts par les tarifs réglementés de vente et les prix de vente aux clients éligibles, notamment :

- L'actualisation du Document de Base déposée auprès de l'AMF le 23 septembre 2005 sous le numéro D. 05-1005-A01 précisait notamment, dans le chapitre (4.3.2) « Contrat de service public » : « ... EDF estime que le projet de nouveau contrat de service public constitue un accord équilibré entre EDF et l'Etat puisque chaque partie prend des engagements tant sur le plan financier que réglementaire », « les tarifs de vente ... réglementés doivent couvrir « l'ensemble des coûts supportés ... par EDF ... Le projet de contrat de service public prévoit dans ce cadre les modalités d'évaluation et de compensation des coûts entraînés par la mise en oeuvre du contrat ».
  - Dans le Document de Base enregistré par l'AMF le 13 juillet 2005, il était mentionné : « En juillet 2007, le marché de l'électricité sera totalement ouvert à la concurrence », « le choix d'un client de faire jouer son éligibilité et de quitter le système de prix régulé est considéré comme irréversible par EDF et la Commission de Régulation de l'Energie »
- Sur le troisième point,
- Energie en actions a dans la note complémentaire du 16 octobre, répondu à la question « **pourquoi n'avoir pas engagé plus tôt de recours ?** », en soulignant notamment que :
    - pour une personne ayant placé une partie de son épargne en actions EDF (placement qualifié en 2005 de « bon père de famille »), dans une perspective de long terme, lors de l'ouverture du capital d'EDF, ou pour les salariés (et anciens salariés) lors des offres réservées de 2005 ou de 2008, et ayant conservé toute ou partie de leurs actions EDF, l'impact des actes de l'Etat (hors impacts sur les résultats annuels et donc sur le dividende) ne se concrétisera réellement que lors de l'offre de retrait obligatoire annoncée par l'Etat, selon le slogan : « on n'a pas perdu, tant que l'on n'a pas vendu », ou dans le cas concret, tant que l'on n'a pas été exproprié !
    - avec la fin du mécanisme (« mortifère » selon le qualificatif d'un PDG d'EDF) de l'ARENH prévu en 2025, et les hauts niveaux de prix de l'électricité, appelés selon des experts à durer un certain temps, et différents recours récents engagés contre des décisions de l'Etat (recours contre l'augmentation de 20 TWh du volume d'ARENH en 2022, mais aussi demande d'abrogation de l'arrêté du 17 mai 2011 fixant le prix de l'accès régulé à l'électricité nucléaire historique à compter du 1er janvier 2012 engagée par les représentants des actionnaires salariés, dont Energie en actions, plainte pénale déposée le 31/8/22 par Energie en actions), le cours de l'action EDF était susceptible d'augmenter significativement à moyen terme, et de retrouver des niveaux supérieurs à ceux constatés fin 2021 (et donc supérieurs au niveau actuel de 12€/action du projet d'OPA simplifié de l'Etat).
  - Energie en actions tient à rappeler qu'avec le Conseil de surveillance des fonds d'actionnariat salarié EDF, et les 2 autres associations d'actionnaires salariés d'EDF, les différents recours suivants ont été engagés à la suite de l'annonce le janvier 2022 par le gouvernement de l'augmentation en 2022 de 20 TWh du volume d'ARENH :

- Saisine de la Commission européenne pour contester l'augmentation du plafond de l'ARENH, au motif que cette modification substantielle d'un régime d'aides d'Etat n'a pas fait l'objet d'une notification préalable, et qu'elle est contraire à la réglementation sectorielle européenne sur le marché de l'électricité.
- Engagement devant le Conseil d'Etat d'un recours en annulation et en référé contre les textes réglementaires du 11 mars 2022 augmentant de 20 TWh le volume d'ARENH sur 2022.
- Recours gracieux, suivi d'un recours contentieux devant le Conseil d'Etat, de demande d'abrogation de l'arrêté du 17 mai 2011 fixant le prix de l'accès régulé à l'électricité nucléaire historique à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2012.

### **S'agissant de la référence aux objectifs de cours des analystes**

L'expert indépendant ne mentionne pas nos observations suivantes :

- On peut souligner que les évaluations des analystes financiers sur l'action EDF ont toujours été fortement dépendantes des hypothèses d'évolution des prix de l'électricité, et d'appréciations sur la régulation des prix et le niveau d'intervention de l'Etat...
- La période retenue par l'Etat couvre des périodes de communications très négatives d'EDF, et s'inscrit dans un contexte de décisions très pénalisantes pour EDF (publication le 11 mars 2022 des textes d'application de la décision gouvernementale d'augmenter de 20 TWh le volume d'ARENH en 2022). A l'inverse, il ne prend pas en compte des annonces ou décisions, plus récentes, favorables à EDF, notamment :
  - o L'annonce le 9 août 2022 par EDF du dépôt d'un recours contentieux auprès du Conseil d'Etat relatif à l'attribution de volumes d'ARENH supplémentaires pour 2022, et une demande indemnitaire, pour un montant estimé à date de 8,34 milliards d'euros, soit un impact de 2,15 € par action existante,
  - o L'Article 40 I. de la Loi n° 2022-1158 du 16 août 2022 portant mesures d'urgence pour la protection du pouvoir d'achat ayant complété l'article L. 337-16 du code de l'énergie par la phrase suivante : « Ce prix ne peut être inférieur à 49,5 euros par mégawattheure », avec donc une perspective de hausse du prix de l'ARENH, et un impact favorable pour EDF évalué à 1,85 milliards d'euros par an (cf. infra),
  - o L'annonce récente par la Première Ministre d'une hausse des tarifs réglementés de l'électricité de 15% début 2023.

### **S'agissant du nouveau nucléaire**

*« L'actionnaire B s'étonne de l'absence de prise en compte du nouveau nucléaire dans l'évaluation du Groupe et s'interroge sur la neutralisation des dépenses d'exploitation liées au nouveau nucléaire. Ces éléments sont explicités dans notre rapport (cf. §8.4.2.1.1). »*

Or les observations d'Energie en actions portaient plus généralement sur l'absence de précisions de l'Etat sur la définition du cadre réglementaire pour les années à venir et sur la non prise en compte du nouveau nucléaire **« Comment peut-on sérieusement prétendre évaluer une entreprise, si on occulte ainsi autant de sujets, et notamment si on refuse de prendre en compte le programme du nouveau nucléaire, pourtant présenté par l'Etat (« 1.1.3 Motifs de l'Offre ») comme le principal argument de rachat de la totalité du capital d'EDF ! »**.

Nous indiquions également que : « Dans la mesure où le réacteur EPR, et son évolution « EPR2 », est la référence, au moins pour les prochaines années (avec notamment le projet de construction sur

le site de Penly), du programme de Nouveau Nucléaire Français, **le principe de neutralisation des dépenses d'investissements passées liées à ce programme devrait également s'appliquer aux dépenses engagées pour la construction du 1er réacteur nucléaire EPR français à Flamanville, et du réacteur Hinkley Point C au Royaume Uni** ».

### **S'agissant du recours contentieux et de la demande indemnitaire**

Nous contestons totalement le principe retenu par l'expert indépendant d'actualiser le montant de l'indemnisation sur 5 ans, et le fait que l'entreprise n'ait pas contesté cette hypothèse alors même qu'elle a annoncé avant la tenue de son Conseil d'administration du 27 octobre « *déposer ce jour, devant le Tribunal administratif de Paris, un recours indemnitaire afin d'obtenir la réparation intégrale par l'Etat de ses préjudices au titre du dispositif d'attribution complémentaire d'un volume maximal de 20 TWh d'électricité vendue à prix réglementé d'avril à décembre 2022* ».

### **Autre observation formulée sur le « nombre d'actions pris en compte » et non reprise dans le rapport de l'expert indépendant**

Energie en actions rappelle son observation : « La note déposée prend l'hypothèse de la conversion totale des Obligations convertibles en actions (OCEANES), sur la base d'un taux de conversion illustratif de 1,293, soit 283 915 826 actions supplémentaires. Cette hypothèse nous paraît contestable alors même qu'à ce jour aucune de ces OCEANES ne semble avoir opté pour l'option de conversion en actions. On rappellera également, comme précisé dans le communiqué de presse d'EDF du 8/9/2020, que :

- « *À moins qu'elles n'aient été précédemment converties, échangées, remboursées, ou rachetées et annulées, les Obligations seront remboursées au pair le 14 septembre 2024* »,
- « *Les Obligations pourront faire l'objet d'un remboursement anticipé au gré de la Société, sous certaines conditions, ... à tout moment à compter du 14 septembre 2022* ».

L'hypothèse retenue, et la partie de l'offre proposée par l'Etat portant sur les OCEANES, nous semble donc volontairement défavoriser les actionnaires minoritaires d'EDF.

### **S'agissant des actions à dividende majoré**

« *L'actionnaire B considère que les actions à dividende majoré devraient bénéficier d'un prix par action supérieur dans le cadre de l'Offre, ce qui appelle les remarques suivantes de notre part.*

*Premièrement, nous relevons qu'il n'existe qu'une seule catégorie d'actions EDF, les actions ordinaires, quand bien même il existerait un code ISIN différent pour les actions au nominatif détenues depuis plus de 2 ans bénéficiant d'un dividende majoré.*

*La majoration du dividende est un dispositif permettant de récompenser la fidélité des actionnaires détenant leurs titres depuis au moins deux années civiles en continu. En cas de cession de ces actions, le dividende majoré n'est pas transférable à l'acquéreur, qui ne peut donc bénéficier de la majoration. Il en résulte qu'aucune valeur n'est attachée à ce dividende majoré, et que celui-ci ne modifie pas la valeur intrinsèque des actions considérées dans le cadre de l'Offre.*

*Les actions bénéficiant d'un dividende majoré ne peuvent donc à ce titre pas prétendre à recevoir un prix supérieur dans le cadre de l'Offre. »*

Energie en actions tient à souligner que cette réponse de l'expert indépendant ne peut être pertinente que dans le cas d'un actionnaire qui déciderait volontairement d'apporter ses actions à l'Offre et donc de les vendre.

Or, dans la mesure où les actionnaires que représentent Energie en actionnaires trouvent le prix du 12 € largement insuffisant, et que c'est seulement si l'Etat atteignait 90 % du capital d'EDF à l'issue de l'Offre, et lançait une Offre de retrait obligatoire, qu'ils seraient expropriés, nous maintenons notre demande d'un prix supérieur pour les actions bénéficiant d'un dividende majoré, en nous appuyant notamment sur une « jurisprudence Crédit Agricole SA ».

## II Contestations de la Délibération du CA d'EDF

### II-1 Contestation de la qualification d'administrateur « indépendant »

S'agissant du vote exprimé le 27 octobre par le Conseil d'administration, il semble que le résultat n'a été atteint qu'après prise en compte de la voix prépondérante du PDG d'EDF.

Or Energie en actions rappelle qu'elle avait, à l'occasion de l'Assemblée Générale extraordinaire d'EDF du 22 juillet 2021, **contestée la nomination proposée d'une administratrice, présentée comme indépendante**. L'association considérait en effet que cette personne se trouvait en situation d'intérêts liés avec l'Etat, actionnaire majoritaire d'EDF, en s'appuyant sur les recommandations sur le gouvernement d'entreprise de l'Association Française de la Gestion financière (AFG), qui précisent que : « *Pour être qualifié de « libre d'intérêts », l'administrateur ne doit pas se trouver en situation de conflit d'intérêts potentiel. Ainsi il ne doit pas en particulier : ... - être salarié ou mandataire social dirigeant d'un actionnaire significatif de la société ou d'une société de son groupe... »*.

Energie en actions considère donc que la clause suivante du code Afep – Medef aurait dû s'appliquer : « *l'administrateur a l'obligation de faire part au conseil de toute situation de conflit d'intérêts même potentiel et s'abstient d'assister au débat et de participer au vote de la délibération correspondante »*.

Energie en actions rappelle également que cette **administratrice** a été **désignée à l'issue d'une Assemblée générale convoquée à huis clos** par le Conseil d'administration du 15 juin 2021, sans que cette organisation à huis clos n'ait été justifiée, comme l'avait souligné Energie en actions dans un courrier adressé à l'entreprise le 26 juin 2021, et comme rappelé dans une question écrite (cf. réponse du PDG d'EDF aux questions écrites des actionnaires – AG du 22 juillet 2021). Cette situation a d'ailleurs été mentionnée dans le Rapport 2021 de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants (page 17) : « ***D'autres émetteurs, qui tenaient également leur assemblée générale à la fin du mois de juillet, l'ont organisée à « huis clos » à un moment où la possibilité de se prévaloir in concreto du dispositif issu de l'ordonnance du 25 mars 2020 pouvait faire débat (L'assemblée générale annuelle de la société REMY COINTREAU a ainsi été organisée à « huis clos » le 22 juillet 2021 et l'assemblée générale non annuelle de la société EDF a également été organisée à « huis clos » le 22 juillet 2021), en raison de l'assouplissement progressif des mesures sanitaires.*** »

Comme souligné dans le courrier d'Energie en actions adressé à l'entreprise le 26 juin 2021, l'organisation « à huis clos » de cette AG :

- A privé « les actionnaires de la possibilité de s'exprimer sur la nomination, proposée, d'une administratrice que vous présentez comme indépendante, et le cas échéant de proposer une personne réellement indépendante »,

- Ne nous a pas permis<sup>2</sup> de proposer, dans l'intérêt des actionnaires minoritaires, la nomination d'une autre personne présentant la qualification de « libre d'intérêts » au regard des principes fixés par l'AFG.

**On peut également s'interroger sur la participation au vote du PDG, qui a été nommé par Décret du Président de la République.**

## II-2 Un vote qui pose question en termes de bonne gouvernance et d'indépendance

Dans un article du 28 octobre, l'Agefi a ainsi souligné que :

- *« les administrateurs indépendants, sans détenir d'actions, décident du sort des minoritaires »*,
- *« Cette absence de détention, qui démontre le non-alignement d'intérêts entre les mandataires sociaux et les actionnaires est contraire à la recommandation du code Afep – Medef »* ;

Energie en actions rappelle avoir plusieurs fois (questions écrites AG, dont celle du 22 juillet 2021) interpellé l'entreprise sur la non-application de la disposition suivante du code de gouvernance AFEP-MEDEF (auquel EDF fait souvent référence) : *« hors dispositions légales contraires, l'administrateur doit être actionnaire à titre personnel et ... posséder un nombre minimum d'actions, significatif au regard des rémunérations qui lui ont été alloués. A défaut de détenir ces actions lors de son entrée en fonction, il utilise ses rémunérations à leur acquisition »*.

Si les administrateurs d'EDF, présentés comme indépendants, s'étaient appliqués personnellement cette clause, en acquérant un nombre significatif d'actions EDF, on peut légitimement se demander s'ils auraient tous formulé le même *« avis favorable sur l'Offre en considérant que celle-ci - en ce qu'elle offre aux actionnaires ... la possibilité de céder leurs titres à un prix jugé équitable par l'expert indépendant - est conforme aux intérêts d'EDF, de ses actionnaires »*.

## II-3 Une décision prise dans l'urgence, sans que les administrateurs n'aient pu prendre connaissance de manière approfondie des documents liés au projet d'Offre

Dans leurs déclarations figurant en Annexe 1 du Projet de note en réponse d'EDF, deux administrateurs salariés, soulignent les faits suivants :

- Madame Sandrine LHENRY : *« alors que la présente réunion a été prévue pour se tenir ce matin à 9 heures, l'ensemble des éléments devant faire l'objet de nos décisions – projet de note en réponse, projet d'avis motivé préparé par le comité ad hoc et, encore plus important, projet de rapport de l'expert indépendant – nous ont seulement été communiqués la veille au soir à plus de 23 heures. Je défie quiconque au sein de ce conseil d'être en capacité de prendre connaissance de manière approfondie de documents aussi structurants et denses en un si court laps de temps. En conséquence, je considère que les administrateurs n'ont pas bénéficié d'un délai raisonnable pour revoir et questionner les documents nécessaires pour se prononcer sur une recommandation à l'offre publique.*

<sup>2</sup> L'AMF a plusieurs fois rappelé en 20220 son attachement à l'effectivité de l'exercice de l'ensemble des droits des actionnaires en AG, dont le droit en séance pour tout actionnaire (sans seuil de détention) de :

- Proposer la modification de projets de résolutions,
- Présenter des résolutions ayant pour objet la nomination d'administrateur.

*Aussi, dans les conditions actuellement proposées, je ne peux pas porter de vote positif. Je souhaiterais en outre que la présente déclaration soit portée en place publique. »*

- Monsieur Vincent RODET : *« Avant de m'exprimer sur le fond du dossier et de motiver ainsi mon vote, je commencerai par relever la **communication extrêmement tardive des pièces dont le rapport de l'expert** pour qui j'ai voté le mandatement voici désormais exactement 3 mois. Je constate que sur ce dossier, le gouvernement a pris son temps depuis l'annonce formelle de l'enclenchement des opérations par la Première Ministre devant la représentation nationale, ainsi que l'expert. L'originalité et la complexité du dossier n'échappent à personne et motivent certainement cette longue séquence de travail. Mais force est de reconnaître que malheureusement les seuls qui sont contraints de travailler en extrême urgence dans des conditions de fait très dégradées sont les administrateurs qui découvrent le rapport et les centaines de pages de documents connexes, dont deux d'expertise financière pointue non traduites en français, quelques heures avant notre CA. »*

Dans ce contexte, **Energie en actions** examine avec d'autres représentants d'actionnaires minoritaires, les moyens de contester la délibération du Conseil d'administration du 27 octobre.

Nous tenant à la disposition des services de l'AMF pour échanger sur ces différents points, nous vous prions d'agréer, Madame la Présidente, l'expression de nos salutations distinguées.

Pour l'association Energie en actions,

  
Bruno LANIER

Bruno LANIER, Président

**Energie en Actions, Immeuble EDF - 4 Rue Floréal 75017 PARIS**

Créée en 2006, **Energie en actions** a pour objet de **défendre les intérêts du Groupe et de ses actionnaires, salariés et anciens salariés du groupe EDF, en toute indépendance** tant vis à vis de la Direction de l'entreprise que des organisations syndicales, et quel que soit leur mode de détention d'actions EDF. Energie en actions est représentée au sein des Conseils de surveillance des fonds d'actionnariat salarié EDF. **Suite à l'annonce le 6/7/2022 par la Première Ministre de son intention de détenir 100 % du capital d'EDF, l'association souhaite défendre toutes les personnes, qu'elles soient ou non salariées d'EDF, qui ont investi une partie de leur épargne en actions EDF, notamment lors de l'ouverture du capital en 2005.**

<http://www.energie-en-actions-edf.fr> <https://www.linkedin.com/company/energie-en-actions>

## Annexe 1

### Indemnisation du manque à gagner lié à la fermeture anticipée de la centrale nucléaire de Fessenheim

S'agissant de l'indemnisation liée à la fermeture anticipée de la centrale, on rappellera tout d'abord les **différentes évaluations** suivantes :

- L'« **expertise technico-économique sur le maintien en fonctionnement de Fessenheim** », publiée le 30 novembre 2012 par l'Institut Energie et Développement, à la demande du Comité Central d'Entreprise d'EDF SA soulignait notamment que :
  - « **Le rapport « Energie 2050 » avait conclu que durant les premières années suivant une éventuelle fermeture immédiate de Fessenheim, EDF aurait à retrouver sur les marchés l'énergie nécessaire pour compenser ces pertes de production. Le manque à gagner sera de l'ordre de 190M€ annuel soit 380 M€ pour le site, hormis les investissements qui seraient nécessaires à la prolongation de l'exploitation et ceux consécutifs aux Etudes complémentaires de Sûreté ...** »
  - « **Le coût de l'arrêt de Fessenheim en 2016, actualisé à 2012, a été évalué à environ 3,2Mds€ pour l'option la plus favorable et à 5,9Mds€ pour l'option la plus défavorable** »
- **Le rapport d'information n° 2233<sup>1</sup> des députés Marc GOUA et Hervé MARITON, sur « le coût de la fermeture anticipée de réacteurs nucléaires : l'exemple de Fessenheim »**, qui concluait :
  - « *Si on considère comme période de référence une exploitation de 2016 à 2040 – soit une durée d'exploitation restante de 24 années, et que l'on s'appuie sur les résultats du scénario médian élaboré par les rapporteurs, soit un manque à gagner annuel d'environ 200 millions d'euros, le manque à gagner total subi par l'exploitant sur la période se chiffrerait à environ 4,7 milliards d'euros.* »
  - « *Cela ne signifie pas pour autant que ce résultat sera retenu par le juge pour fixer le montant de l'indemnisation à verser à l'exploitant. En effet, la prolongation de l'exploitation au-delà de 40 ans étant non-certaine, seule la perte de chance pour l'exploitation de poursuivre son activité serait indemnisée. En retenant l'hypothèse d'une chance d'obtenir l'autorisation d'exploiter jusqu'en 2040 à 85 %, l'indemnité à verser avoisinera les 4 milliards d'euros.* »
  - « *Même si le montant exact de l'indemnité ne peut être qu'évalué et que cette évaluation dépend des hypothèses retenues, les rapporteurs soulignent que, juridiquement, la condamnation de l'État est hautement probable et que le montant de l'indemnité serait élevé.* »
- Des expertises demandées fin 2016 par le Comité Central d'Entreprise d'EDF SA, et rendues publiques en le 17 janvier 2017, dont une étude financière par le cabinet Secafi chiffrant le manque à gagner induit par une fermeture à un montant compris entre 1,6 et 5,8 milliards d'euros, selon le prix de gros de l'électricité dans les années à venir et la disponibilité de la centrale. (Energypresse janvier 2017)

On soulignera également les **différentes demandes formulées par des représentants d'actionnaires, restées sans réponse** :

- - courrier adressé le 29/8/2016 par l'association Energie en actions au PDG d'EDF : « Défenseur des intérêts patrimoniaux des actionnaires salariés et anciens salariés (qui ont déjà subi des baisses importantes du cours de l'action EDF depuis l'ouverture du capital, mais aussi depuis la dernière ORS proposée il y a 8 ans), nous vous confirmons que notre Association "Energie en actions" compte se mobiliser afin que les intérêts des actionnaires minoritaires ne soient pas lésés dans le cadre de la négociation, en cours de finalisation, avec l'Etat d'un accord d'indemnisation au titre de la fermeture anticipée de la centrale nucléaire de Fessenheim. Dans ce cadre, nous souhaiterions connaître au plus vite les éléments conduisant à l'évaluation de cette indemnité, dont la presse s'est fait l'écho récemment, et plus généralement les actions

---

<sup>1</sup> Par la Commission des finances, de l'économie générale et du contrôle budgétaire, enregistré à la Présidence de l'Assemblée Nationale le 30 septembre 2014

que vous entendez mettre en oeuvre afin d'assurer la protection des actionnaires minoritaires sur ce dossier, qui rappelons-le relèvera d'une convention règlementée. Notre association "Energie en Actions" sera particulièrement attentive sur les points suivants, à savoir l'évaluation indépendante du préjudice et la procédure de consultation du Conseil d'Administration avec vote des seuls administrateurs n'ayant pas partie liée. »

- courriers adressés le 7 décembre 2016 par « Action Fessenheim des actionnaires minoritaires d'EDF », regroupant les 3 associations d'actionnaires salariés d'EDF (ADAS, EAS et Energie en actions), l'Association pour le Patrimoine et l'Actionariat Individuel (APAI) et un actionnaire individuel, à chacun des administrateurs d'EDF (avec copie au Président de l'Autorité des Marchés Financiers, et au Premier Ministre) demandant notamment :

- « **que soient communiqués les éléments de calcul conduisant à l'évaluation de 400M€ proposée par l'Etat [selon les médias] ;**

- **une expertise indépendante, destinée dans la transparence à fournir une évaluation du préjudice fondée sur des données économiques et financières objectives, visant à permettre aux administrateurs non liés à l'Etat de pouvoir exercer leur responsabilité sur ce sujet. »**

Les seules informations publiées par l'entreprise sont les suivantes :

- dans un communiqué de presse « *Protocole d'indemnisation relatif à la fermeture de Fessenheim* » du 24 janvier 2017 :

« *Le Conseil d'administration d'EDF, réuni le 24 janvier 2017, a examiné les termes du protocole négocié entre l'entreprise et l'Etat afin de fixer les conditions d'indemnisation du préjudice résultant, pour l'entreprise, de la fermeture de la centrale nucléaire de Fessenheim, en application de la loi du 17 août 2015.*

*Cette loi plafonne à 63,2 GW la capacité de production d'électricité d'origine nucléaire installée en France. Il en résulte que la mise en service de l'EPR de Flamanville 3 est conditionnée à l'arrêt, à la même date, d'une capacité de production équivalente.*

*Le Conseil a été informé de l'avis unanimement négatif rendu par le CCE le 10 janvier 2017.*

*Le Conseil a approuvé les termes du protocole et autorisé le Président-directeur général à le signer, le moment venu, au nom d'EDF. Le protocole prévoit, au bénéfice d'EDF, l'indemnisation suivante :*

- **une part fixe initiale couvrant l'anticipation des coûts à engager après l'exploitation** (dépenses de reconversion du personnel, de démantèlement, de taxe INB (Installation Nucléaire de Base) et de « post-exploitation »). Cette part fixe est **estimée à ce jour à environ 490 millions d'euros avec une prévision de versement de 20 % en 2019 et 80 % en 2021 ;**

- **une part additionnelle variable donnant lieu le cas échéant à des versements ultérieurs, reflétant le manque à gagner pour EDF jusqu'en 2041.** Celui-ci sera déterminé en fonction des prix de marché et de la production du palier 900 MW d'EDF, hors Fessenheim, tels que constatés sur cette période. Les partenaires d'EDF dans la centrale (EnBW et CNP) pourront, à certaines conditions, recevoir une quote-part de l'indemnisation du manque à gagner en fonction de leurs droits contractuels sur la capacité de production de la centrale.

*Par ailleurs, la fermeture de Fessenheim nécessite un décret abrogeant l'autorisation d'exploitation de la centrale, pris sur demande de l'entreprise et qui, en application de la loi, prendra effet lors de la mise en service de l'EPR de Flamanville 3, prévue fin 2018.*

**Dans l'intérêt social de l'entreprise, et pour se conformer au plafond légal de 63,2 GW, le Conseil a subordonné la présentation de cette demande d'abrogation à l'entrée en vigueur des autorisations nécessaires à la poursuite de la construction de l'EPR de Flamanville 3 et à la poursuite de l'exploitation de Paluel 2, actuellement à l'arrêt, ainsi qu'à la confirmation par la Commission Européenne de la conformité du protocole à la réglementation en matière d'aides d'Etat.**

**Le Conseil a décidé que la présentation de cette demande d'abrogation donnera lieu à une nouvelle délibération de sa part en vue de constater que ces conditions sont réalisées. »**

- dans un **communiqué de presse « Fermeture de la centrale nucléaire de Fessenheim » du 30 septembre 2019, qui ne précise pas si une nouvelle délibération du Conseil, censé constaté que les conditions fixées début 2017 sont réalisées :**

« EDF a adressé au Ministre chargé de la transition écologique et solidaire et à l'Autorité de Sûreté Nucléaire la demande d'abrogation d'exploiter ainsi que la déclaration de mise à l'arrêt définitif des deux réacteurs de la centrale nucléaire de Fessenheim, prévoyant un arrêt du réacteur n° 1 le 22 février 2020 et du réacteur n° 2 le 30 juin de la même année.

Cet envoi fait suite à la signature, le 27 septembre 2019, par l'Etat et par EDF, du protocole d'indemnisation d'EDF par l'Etat au titre de la fermeture anticipée de la centrale de Fessenheim, résultant du plafonnement de la production d'électricité d'origine nucléaire fixé par la loi du 17 août 2015 relative à la transition énergétique pour la croissance verte.

Aux termes du Protocole, l'indemnisation prend la forme :

- **De versements initiaux correspondant à l'anticipation des dépenses liées à la fermeture de la centrale** (dépenses de post exploitation, taxe INB, coûts de démantèlement et de reconversion du personnel), **qui seront effectués sur une période de quatre ans suivant la fermeture de la centrale. Le total de ces versements devrait être proche de 400 M euros.**

- **De versements ultérieurs correspondant à l'éventuel manque à gagner, c'est-à-dire les bénéfices qu'auraient apportés les volumes de production futurs, fixés en référence à la production passée de la centrale de Fessenheim, jusqu'en 2041, calculés ex post à partir des prix de vente de la production nucléaire, et notamment des prix de marché observés. »**

- **La résolution 9 « Approbation d'une convention réglementée – Protocole transactionnel relatif à l'indemnisation d'EDF par l'Etat » soumise à l'Assemblée Générale d'EDF convoquée le 7 mai 2020 :**  
« L'Assemblée générale, connaissance prise du rapport spécial des Commissaires aux comptes relatif aux conventions visées à l'article L. 225-38 du Code de commerce, se prononçant sur ce rapport, **approuve le contrat suivant : le protocole transactionnel relatif à l'indemnisation d'EDF par l'Etat dans le cadre de la fermeture de la centrale nucléaire de Fessenheim conclu le 27 septembre 2019 entre l'Etat et EDF. »**

La brochure de convocation à cette AG, adressée aux actionnaires inscrits au nominatif et mise en ligne dans la partie AG du site internet d'EDF, présentait ainsi cette résolution :

« Il est demandé à l'Assemblée générale, au titre de la 9ème résolution, connaissance prise du rapport spécial des Commissaires aux comptes, d'approuver le protocole transactionnel relatif à l'indemnisation d'EDF par l'Etat dans le cadre de la fermeture de la centrale nucléaire de Fessenheim conclu le 27 septembre 2019 entre l'Etat et EDF.

L'adoption de la loi de transition énergétique pour la croissance verte du 17 août 2015 plafonnant à 63,2 GW la puissance nucléaire installée en France a obligé EDF à prendre toutes les dispositions nécessaires pour procéder à la fermeture des deux réacteurs de Fessenheim.

**Cette fermeture anticipée de la centrale de Fessenheim ouvre pour EDF un droit à indemnisation, comme l'a rappelé le Conseil constitutionnel dans sa décision du 13 août 2015, à l'occasion de l'examen de la constitutionnalité de la loi précitée.**

Des discussions ont eu lieu entre EDF et l'Etat afin de fixer dans le cadre d'un protocole transactionnel d'une part, les chefs de préjudice ouvrant droit à indemnisation, et d'autre part de déterminer les conditions de leur indemnisation.

Connaissance prise de l'avis favorable du groupe de travail constitué des administrateurs indépendants au sens des critères du code AFEP-MEDEF, le Conseil d'administration d'EDF, réuni le 6 avril 2017, avait pris acte de la fermeture irréversible et inéluctable de Fessenheim sous réserve du respect de plusieurs conditions, puis autorisé le Président-Directeur Général à signer le protocole d'indemnisation négocié avec l'Etat et approuvé par la Commission européenne, au plus tard à la date à laquelle la demande d'abrogation de l'autorisation d'exploiter la centrale de Fessenheim serait adressée.

Le 25 janvier 2019, le ministère de la Transition écologique et solidaire a publié le projet de programmation pluriannuelle de l'énergie pour les périodes 2019-2023 et 2024-2028 qui précise que « la centrale nucléaire de Fessenheim devrait être arrêtée à l'horizon du printemps 2020 ».

Dans ce contexte, compte tenu d'une part, du plafonnement de la production précité et d'autre part, des échéances liées à la réalisation de nouvelles épreuves hydrauliques, aux réexamens périodiques prévus aux articles L. 593-18 et L. 593-19 du Code de l'environnement et de l'impossibilité pour EDF de poursuivre l'exploitation de la centrale de Fessenheim, de nouvelles négociations ont été entamées visant à adapter certaines stipulations du projet de protocole.

**Le Conseil d'administration d'EDF, réuni les 4 avril et 20 septembre 2019, a autorisé la conclusion par EDF du protocole modifié. Le protocole a été signé le 27 septembre 2019** et EDF a adressé le 30 septembre 2019 au ministre chargé de la transition écologique et solidaire et à l'Autorité de sûreté nucléaire la demande d'abrogation d'exploiter ainsi que la déclaration de mise à l'arrêt définitif des deux réacteurs de la centrale nucléaire de Fessenheim, prévoyant un arrêt du réacteur n° 1 le 22 février 2020 et du réacteur n° 2 le 30 juin de la même année.

L'indemnité de fermeture du site de Fessenheim, telle que définie dans le protocole d'indemnisation, compense d'une part l'anticipation des coûts de fermeture de la centrale, et d'autre part le bénéfice manqué après l'arrêt d'exploitation. L'indemnisation des coûts d'anticipation de la fermeture, estimée à la signature du protocole, varie entre 370 millions d'euros et 443 millions d'euros en fonction du rythme de paiement décidé par l'État. Un premier versement de 11 millions d'euros devrait intervenir en 2020, année de la fermeture de la centrale. Un ou plusieurs versements complémentaires, dont le calendrier est à la main de l'État, interviendront entre la date de fermeture et au plus tard quatre années après la date de fermeture (fin 2024). **L'indemnisation prend également la forme de versements ultérieurs correspondant à l'éventuel manque à gagner, c'est-à-dire les bénéfices qu'auraient apportés les volumes de production futurs, fixés en référence à la production passée de la centrale de Fessenheim, jusqu'en 2041, calculés ex post à partir des prix de vente de la production nucléaire, et notamment des prix de marché observés.**

Le représentant de l'État, en application de dispositions de l'article L. 225-40 du Code du commerce, et les administrateurs nommés sur proposition de l'État, en application des dispositions du règlement intérieur du Conseil relatives aux conflits d'intérêts, n'ont pas pris part au vote.

En application de l'article L. 225-40 du Code du commerce, l'État ne participera pas au vote de la 9ème résolution proposée à l'Assemblée générale. »

**On notera que la communication dans le document d'enregistrement universel 2019** (publié avant l'AG du 12 mai 2020) **du Rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions réglementées** (7.5.2 pages 479-480), censé « vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques, les modalités essentielles ainsi que les motifs justifiant de l'intérêt pour la société, des conventions dont nous avons été avisés ... Nous avons mis en oeuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des Commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues. » **n'apportait aucun élément complémentaire d'appréciation pour les actionnaires appelés à approuver le protocole.** Ce rapport spécial se limitant à écrire : « 3. Protocole relatif à l'indemnisation par l'Etat français de la fermeture de la centrale nucléaire de Fessenheim, signé le 27 septembre 2019

Personnes concernées : l'Etat français représenté par Monsieur Martin Vial au Conseil d'administration, actionnaire disposant d'une fraction des droits de vote supérieure à 10 % d'EDF.

Nature, objet et modalités : le protocole a pour objet de fixer les chefs de préjudices ainsi que les modalités de calcul de l'indemnisation à recevoir par EDF de l'Etat au titre de la fermeture anticipée de la centrale nucléaire de Fessenheim.

L'indemnisation prend la forme :

- De versements initiaux correspondant à l'anticipation des dépenses exposées après la fermeture de la centrale. Le total de ces versements sera compris entre 370 et 443 millions d'euros en fonction du rythme de paiement décidé par l'Etat.

- **De versements ultérieurs correspondant aux bénéfices manqués qu'auraient apportés les volumes de production futurs, fixés en référence à la production passée de la centrale de Fessenheim, jusqu'en 2041, calculés ex post à partir des prix de vente de la production nucléaire, et notamment des prix de marché observés.**

Ce protocole n'a pas eu d'effet financier sur le résultat avant impôt pour EDF au cours de l'exercice 2019.

Le Conseil d'administration réuni les 4 avril et 20 septembre 2019, a autorisé la conclusion du protocole, considérant qu'il était dans l'intérêt d'EDF de conclure le protocole afin d'acter le droit à indemnisation d'EDF au titre du préjudice subi par la fermeture de la centrale nucléaire de Fessenheim. »

Les documents d'enregistrement universel des 2 années suivantes (2020 et 2021) ont ensuite indiqué :

- **URD2020**

- en page 31 : « **L'Etat a décidé de procéder au versement de la totalité de la part fixe dont le montant a été évalué à 370 millions d'euros** (crédits de paiement prévus par la loi n° 2019-1479 du 28 décembre 2019 de finances pour 2020 et la loi n° 2020-1473 du 30 novembre 2020 de finances rectificative pour 2020). Ce montant pourra, le cas échéant, être réajusté en fonction des dépenses de post-exploitation, des taxes INB, et des coûts de reconversion du personnel effectivement constatés. EnBW, partenaire d'EDF dans la centrale pourrait, à certaines conditions, recevoir une quote-part de l'indemnisation du manque à gagner en fonction de ses droits contractuels sur la capacité de production de la centrale. La société suisse CNP (Centrales Nucléaires en Participations SA) a, quant à elle, décidé de mettre fin au contrat de partenariat. EDF ayant pris acte de cette décision, le contrat de partenariat entre EDF et CNP a pris fin le 31 décembre 2017 »

- dans la note 5 « **subventions d'exploitation** » des états financiers (p446), la mention : « De versements initiaux correspondant à l'anticipation des dépenses exposées après la fermeture de la centrale ... **Un montant de 370 millions d'euros a été reçu le 14 décembre 2020** »,

- dans le Rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions réglementées (7.5.2 pages 522-523) « de versements ultérieurs correspondants aux bénéfices manqués qu'auraient apportés les volumes de productions futurs, fixés en référence à la production passée de la centrale de Fessenheim, jusqu'en 2041, calculés ex-post à partir des prix de vente de la production nucléaire, et notamment des prix de marché observés. **Ce second chef d'indemnisation n'a pas eu d'effet au titre de l'exercice clos au 31 décembre 2020.** »

- **URD2021** - dans le Rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions réglementées (7.5.2 pages 553-555) « de versements ultérieurs correspondants aux bénéfices manqués qu'auraient apportés les volumes de productions futurs, fixés en référence à la production passée de la centrale de Fessenheim, jusqu'en 2041, calculés ex-post à partir des prix de vente de la production nucléaire, et notamment des prix de marché observés. **Ce second chef d'indemnisation n'a pas eu d'effet au titre de l'exercice clos au 31 décembre 2021.** »

On soulignera que l'association Energie en actions a, en complément des courriers de 2016 et 2017, interrogé à plusieurs reprises l'entreprise sur le protocole d'indemnisation et son application concrète, dans le cadre des questions écrites AG, sans obtenir de réponses concrètes :

- AG du 7 mai 2020 : « Comme l'indique la Cour des Comptes dans son rapport de février 2020 à la Commission des Finances du Sénat<sup>2</sup>, "ce protocole présente sur de nombreux points des risques de divergence d'appréciation et donc un risque financier pour l'État" et donc par voie de conséquence aussi pour EDF. On notera également que le protocole laisse de trop grandes latitudes à l'Etat pour différer les paiements à EDF. C'est pourquoi l'association Energie en actions votera contre la résolution 9. L'Etat actionnaire, en tant que partie liée, ne participant pas au vote de cette résolution, que se passera-t-il si

<sup>2</sup> Rapport « L'ARRÊT ET LE DÉMANTÈLEMENT DES INSTALLATIONS NUCLÉAIRES » « I - LA FERMETURE DE LA CENTRALE DE FESSENHEIM, UN PROCESSUS CHAOTIQUE ET UN COÛT POUR L'ÉTAT ... B - Un protocole d'indemnisation à risques pour l'État. »

cette résolution n'était pas approuvée ? L'entreprise a-t-elle prévue de réengager une discussion avec l'Etat ? Réponse : Un vote négatif de la part des actionnaires ne saurait entraîner la nullité de la convention. En effet, dès lors qu'elle a été autorisée par le Conseil d'administration d'EDF, la convention demeure valable et continue de produire tous ses effets sur le plan juridique ».

- AG du 6 mai 2021 : « **QUESTION 27** (relative à la mise en oeuvre du protocole pour la fermeture de Fessenheim signé entre l'Etat et EDF) La mise en oeuvre du protocole compensatoire pour la fermeture de Fessenheim a été récemment validée par la commission européenne. Le Document d'enregistrement universel 2020 précise qu'aux termes du Protocole, l'indemnisation prend la forme : - de versements initiaux correspondant à l'anticipation des dépenses liées à la fermeture de la centrale (dépenses de post-exploitation, taxe INB, coûts de démantèlement et de reconversion du personnel), qui seront effectués sur une période de quatre ans suivant la fermeture de la centrale ; - de versements ultérieurs correspondant à l'éventuel manque à gagner, c'est-à-dire les bénéfices qu'auraient apportés les volumes de production futurs, fixés en référence à la production passée de la centrale de Fessenheim, jusqu'en 2041, calculés ex post à partir des prix de vente de la production nucléaire, et notamment des prix de marché observés. Il est également mentionné que l'Etat a décidé de procéder au versement de la totalité de la part fixe dont le montant a été évalué à 370 millions d'euros. **S'agissant de la part variable, le manque à gagner au titre de l'année 2020 a-t-il été évalué, et si oui quel est son montant et quand devrait-il être indemnisé par l'Etat ? Avez-vous une estimation du manque à gagner sur l'année 2021 ?**

Réponse aux questions 4 et 27 : Voir page 31 du document d'enregistrement universel 2020 du Groupe EDF (URD 2020). »

- AG du 12 mai 2022 : « **QUESTION 2** (des Conseils de surveillance des fonds d'actionariat salarié) relative à la mise en oeuvre du Protocole transactionnel relatif à l'indemnisation par l'Etat français de la fermeture de la centrale nucléaire de Fessenheim, et notamment modalités pratiques de calcul des versements ultérieurs. Le Rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions réglementées, publié dans l'URD 2021, mentionne notamment pour cette convention déjà approuvée par l'AG : « L'indemnisation prend la forme : - de versements initiaux correspondant à l'anticipation des dépenses exposées après la fermeture de la centrale. - de versements ultérieurs correspondants aux bénéfices manqués qu'auraient apportés les volumes de productions futurs, fixés en référence à la production passée de la centrale de Fessenheim, jusqu'en 2041, calculés ex-post à partir des prix de vente de la production nucléaire, et notamment des prix de marché observés. Ce second chef d'indemnisation n'a pas eu d'effet au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2021. » **Au regard des prix de marchés observés en 2021, avec notamment des prix élevés à partir du 4ème trimestre, les Conseils de surveillance des 2 fonds d'actionariat salarié EDF s'étonnent que cette situation n'ait pas eu d'effet en 2021 sur les versements ultérieurs dus par l'Etat et demandent en conséquence des explications.**

Réponse : En 2020, EDF a perçu le versement de la part fixe de l'indemnisation telle que décrite par le Protocole. S'agissant de la part variable, aucun versement n'a eu lieu en 2021. Voir section 1.4.1.1.2.3 – « Les enjeux liés à la déconstruction des centrales - Fessenheim » de l'URD 2021. »

**QUESTION 10** (Energie en actions) relative à la mise en oeuvre du protocole d'indemnisation due à la fermeture anticipée de Fessenheim. L'association Energie en actions avait posé à l'AG du 6/5/2021 une question écrite sur la mise en oeuvre du protocole pour la fermeture de la centrale nucléaire de Fessenheim signé entre l'Etat et EDF (« S'agissant de la part variable, le manque à gagner au titre de l'année 2020 a-t-il été évalué, et si oui quel est son montant et quand devrait-il être indemnisé par l'Etat ? Avez-vous une estimation du manque à gagner sur l'année 2021 ? »), sans obtenir de réponse concrète. Nous avons noté que le Rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions réglementées, publié dans l'URD 2021, mentionne notamment pour cette convention : « versements ultérieurs correspondants aux bénéfices manqués qu'auraient apportés les volumes de productions futurs, fixés en référence à la production passée de la centrale de Fessenheim, jusqu'en 2041, calculés ex-post à partir des prix de vente de la production nucléaire, et notamment des prix de marché observés. Ce second chef d'indemnisation n'a pas eu d'effet au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2021. » **L'association Energie en actions s'étonne que les prix de marchés élevés à partir du 4ème trimestre 2021 ne se soient pas traduits par des « versements ultérieurs » dus par l'Etat et demande à connaître la formule de calcul des « bénéfices manqués » définie dans le protocole d'indemnisation.**

Réponse : Voir section 1.4.1.1.2.3 – « Les enjeux liés à la déconstruction des centrales - Fessenheim » de l'URD 2021. »

**Cette absence de réponse satisfaisante, combinée à la non-communication d'une copie du protocole, nous conduit à nous interroger sur l'indemnisation effective de la totalité des manques à gagner pour EDF.**

**On peut également s'étonner, alors que les niveaux des prix de marché de l'électricité restent à des niveaux très élevés que les états financiers du 1<sup>er</sup> semestre 2022 publiés par EDF ne mentionnent rien au titre du bénéfices manqués très significatifs qu'auraient apportés sur le 1<sup>er</sup> semestre 2022 les volumes de productions, fixés en référence à la production passée de la centrale de Fessenheim calculés ex-post à partir des prix de vente de la production nucléaire, et notamment des prix de marché observés !**

**On soulignera que les différentes évaluations faites entre 2012 et 2016 ne pouvaient anticiper les très hauts niveaux de prix de marché de l'électricité constatés depuis la fin de l'année 2021, et qui devraient perdurer dans les mois à venir. De ce fait, les évaluations du manque à gagner pour EDF faites dans le passé apparaissent sous-évaluées.**

Au vu des différentes communications de l'entreprise, **les actionnaires pouvaient s'attendre à ce que le manque à gagner pour EDF fasse l'objet d'un calcul ex post en début de chaque année (/ année précédente), avec si manque à gagner positif, un versement de l'Etat, ou a minima l'enregistrement comptable d'un produit comptable, ce qui n'a pas été le cas, en 2021 et au titre du premier semestre 2022 (dans un contexte de prix de marché élevés).**

**Energie en actions a évalué le manque à gagner lié à l'arrêt anticipé le 30 juin 2020 du réacteur n°2 jusqu'en août 2022 (date d'échéance de l'autorisation d'exploitation de l'ASN).**

En retenant une hypothèse de production moyenne annuelle de 12TWh de la centrale de Fessenheim, soit 0,5TWh par réacteur et par mois, et un coût moyen de production d'environ 39 €/MWh, les réacteurs étant amortis, le manque à gagner lié à l'arrêt anticipé des deux réacteurs peut être évalué par référence aux prix de marché constaté (prix « ruban » s'agissant de centrales nucléaire), tels que figurant dans les rapports financiers publiés par EDF.

Pour le réacteur 2, la fermeture anticipée le 30 juin 2020 au lieu de fin août 2022, présente un manque à gagner très important, compte tenu des prix de marché qui ont commencé à augmenter sensiblement à partir de l'automne 2021 :

- sur le second semestre 2020, le prix de marché était de 39,4 €/MWh, et donc un manque à gagner de 0,4€/MWh, appliqué à 3 TWh, soit au total 1,2 M€,
- sur l'année 2021, le prix de marché était de 109,2 €/MWh, et donc un manque à gagner de 70,2 €/MWh, appliqué à 6 TWh, soit au total 421,2 M€,
- sur la période de janvier à août 2022, un prix de marché de 229 €/MWh a été constaté sur le 1er semestre et appliqué sur les 8 mois, et donc un manque à gagner de 190 €/MWh, appliqué à 4 TWh, soit au total 760M€.

**Soit un manque à gagner évalué à 1,182 milliard d'euros pour le réacteur n°2 sur la seule période de juillet 2020 à août 2022.**