

21 novembre 2015 Le Monde

## **EDF pourrait être exclu du CAC 40**

**Dix ans après l'introduction en Bourse, les espérances de l'électricien se sont envolées**

**Impensable il y a quelques années, le scénario n'est plus totalement exclu : dix ans après son entrée à la Bourse de Paris, EDF pourrait sortir de l'indice CAC 40, notamment en raison de la chute de la valeur de l'action depuis le début de l'année. Introduite à 32 euros le 21 novembre 2005, elle ne valait plus que 15 euros, jeudi 19 novembre, à la clôture de la séance. Le titre a perdu plus de 30 % depuis l'arrivée de Jean-Bernard Lévy à la présidence du géant de l'électricité, il y a un an. L'ex-patron de Vivendi et de Thales a hérité d'une situation difficile, mais les chiffres sont là : de 42 milliards au 31 décembre 2014, la capitalisation d'EDF est tombée à 28 milliards.**

**Le conseil scientifique des indices d'Euronext Paris rendra son verdict, début décembre, en retenant une autre donnée: la part du "flottant" susceptible d'être échangée. Elle n'est que de 13,7 % chez EDF, puisque l'Etat détient près de 85 % du capital. Ces quelque 4 milliards représentent moins de 0,5 % de la capitalisation totale de la place de Paris, loin derrière Total et Sanofi, qui pèsent 9,5 % chacun.**

**Le conseil devra néanmoins tenir compte de l'environnement industriel et politique. La sortie de ce poids lourd de l'indice phare de la Bourse de Paris aurait des conséquences importantes sur son cours – il resterait néanmoins coté. Et, en pleine conférence mondiale sur le climat (COP21) réunie à Paris, sanctionner le groupe européen d'énergie le moins émetteur de CO<sub>2</sub>, grâce au nucléaire, serait interprété comme le primat de la finance sur l'environnement.**

**Les espérances d'il y a dix ans se sont pourtant envolées. En juin 2007, EDF était devenu la première valeur à Paris, juste devant Total. En novembre, sa capitalisation atteignait le record de 157 milliards d'euros. EDF ne se situe plus qu'à la dix-septième place. Les investisseurs étaient alors séduits par les perspectives de développement de ses activités nucléaires et ils estimaient que l'ouverture totale du marché de l'énergie, en juillet 2007, serait suivie d'un relèvement des prix. Las, le nucléaire et les tarifs sont devenus deux handicaps ou à tout le moins une source d'incertitudes pour les investisseurs.**

**Les analystes financiers jugent qu'EDF subit une "décote politique". L'ancien opérateur historique a en effet un vice congénital : l'Etat, son principal actionnaire, peut arbitrer en faveur des clients et au détriment de l'entreprise, notamment quand il s'agit d'augmenter les tarifs. "Nous avons besoin d'actionnaires qui ne pensent qu'en actionnaires", souligne son directeur financier, Thomas Piquemal. On en est loin.**

**Fin 2012, le premier ministre, Jean-Marc Ayrault, avait promis des hausses de 5 % en 2013, 2014 et 2015. Un an plus tard, la ministre de l'énergie, Ségolène Royal, revenait sur la promesse. Les investisseurs ont sanctionné cette valse-hésitation. "Il leur faut des preuves de l'alignement des intérêts de tous les actionnaires, poursuit M. Piquemal. En 2013, l'annonce d'un accord avec l'Etat, qui a reconnu qu'il devait à EDF 5,1 milliards au titre de la CSPE - contribution au service public de l'électricité -, a lancé un mouvement de forte appréciation de l'action, qui a pris 83 % dans l'année."**

**L'Etat est aussi très gourmand. La moitié des dividendes des entreprises publiques provient d'EDF, qui a versé 2 milliards d'euros l'an dernier, en creusant son lourd endettement. Dès son arrivée, M. Lévy avait souligné la fragilité financière de l'entreprise. Malgré un résultat**

net de 3,7 milliards en 2014, elle a dépensé 4 milliards de plus que ses recettes. En outre, la concurrence est de plus en plus rude en France et en Europe. Les prix de gros de l'électricité y sont tombés très bas. Malgré un parc français de 58 réacteurs déjà amortis, le groupe vend son électricité à 38 euros le mégawattheure, "très en dessous de son prix de revient de 55 euros " (fonctionnement et maintenance), selon M. Piquemal.

### "Des atouts"

Le manque de visibilité sur le nucléaire, en France et dans le monde, a aussi pesé sur le premier électricien nucléaire mondial. Le titre a beaucoup souffert de la catastrophe de Fukushima en mars 2011, envoyant "sur le moment, un signal très négatif sur l'avenir du nucléaire", rappelle M. Piquemal. A ces interrogations se sont ajoutées "des difficultés à livrer nos grands projets, notamment Flamanville 3", reconnaît le directeur financier, à l'unisson de nombreux analystes. Enfin, les colossaux investissements de modernisation des réacteurs, un "grand carénage" estimés à 55 milliards sur dix ans, et les incertitudes sur les coûts de démantèlement des centrales, obscurcissent l'horizon des investisseurs.

Malgré ces hypothèques, M. Piquemal juge qu'"EDF a des atouts qui devraient lui permettre d'être mieux valorisé que ses grands concurrents européens". Depuis quelques années, "il s'est recentré sur des bases solides, dont trois pays-clés - France, Royaume Uni, Italie - et "sur trois filiales mondiales - énergies renouvelables, trading et services à l'énergie avec Dalkia - qui représentent 95 % des résultats". Avec le plan stratégique Cap 2030 lancé par M. Lévy, "EDF sait parfaitement où il va", y compris en termes financiers : ses dirigeants affichent un objectif de flux de trésorerie positif en 2018." Et nous avons toujours atteint ou dépassé nos objectifs - Ebitda, réduction des coûts... -", conclut M. Piquemal, en forme de défi aux sceptiques.

Jean-Michel Bezat

© Le Monde