

L'ENDETTEMENT D'EDF

Rémy Prud'homme¹

Avril 2016

L'endettement d'EDF, environ 34 milliards d'euros, suscite interrogations, inquiétudes, lamentations. On nous explique qu'EDF est menacée de faillite ; que c'est bien la preuve de l'impasse ou le nucléaire nous a conduit ; et qu'une telle dette doit empêcher EDF de s'engager dans la construction de deux EPR (grosses centrales nucléaires) en Angleterre. L'analyse des données disponibles conduit à nuancer fortement ces propos alarmistes.

Tout d'abord, l'endettement d'EDF n'a rien d'exorbitant. Il ne s'agit pas de la dette d'EDF-France, mais de la dette du groupe EDF (engagé aussi hors de l'hexagone). Rapporté au chiffre d'affaire de ce groupe (73 milliards), cela fait moins de 50%. C'est peu, surtout pour une activité hautement capitalistique comme la production d'électricité, et pour une époque où les taux d'intérêt sont plus bas que jamais. Bien moins que le ratio pour l'ensemble des sociétés non financières françaises, 70%ⁱ. Rien à voir avec les ratios d'entreprises comme SNCF-RFF - environ 500%ⁱⁱ - ou comme d'Altice-Numéricable - près de 300%²ⁱⁱⁱ. La notation indépendante et informée de Moody's sur la santé financière des six plus grands électriciens européens est éclairante: un préoccupant B pour ENEL, E.ON, RWE et Iberdrola, un modeste A3 pour Wattenfall - et un solide A1 pour EDF.

Un deuxième point est assez évident : la dette d'EDF ne doit rien au programme nucléaire français. La presque totalité des 54 centrales françaises ont été construites dans les années 1970 et 1980. Elles l'ont été avec des emprunts, qui sont maintenant remboursés. On le voit dans la chronique de l'endettement. En 2006, la dette d'EDF était inférieure à 15 milliards. Elle s'envole dans les années suivantes et atteint 42 milliards en 2009 : aucune centrale nucléaire n'a été construite dans ces années-là. Certes, d'importants travaux d'entretien et de maintenance du parc nucléaire sont réalisés chaque année, mais leur montant est faible par rapport à la valeur des 420 TWh d'électricité produits annuellement par ce parc. Loin de

¹ Professeur des universités (émérite). L'auteur n'a jamais, directement ou indirectement, été rémunéré par EDF; il rougit de se sentir obligé d'avoir à le préciser.

contribuer à l'alourdissement de la dette, ce parc participe au contraire à son allègement.

La troisième évidence est que la forte augmentation de la dette au cours de la décennie passée doit beaucoup à l'achat de sociétés étrangères, en Italie, en Pologne, au Royaume-Uni, aux Etats-Unis. EDF a-t-elle eu raison de s'internationaliser ainsi ? A-t-elle eu la main heureuse dans ces investissements ? On peut se poser ces questions. C'est ce que fait un récent rapport de la Cour des Comptes ; il y apporte des réponses nuancées, et plutôt positives. Mais dans le bilan du groupe, aux dettes du passif correspondent les entreprises de l'actif. EDF peut réduire sa dette en vendant certaines de ces sociétés. C'est ce qu'elle fait : entre 2009 et 2014, la dette du groupe EDF a diminué de 8 milliards.

Un quatrième point est que l'actionnaire principal d'EDF, l'Etat français, contribue également à l'endettement de la société. Il demande à EDF d'élargir ses activités, notamment en investissant à l'étranger, mais se garde bien d'augmenter sa contribution au capital. Il prélève de substantiels dividendes sur les bénéfices de l'entreprise (plus de 2 milliards par an, soit plus de 20 milliards en 10 ans), réduisant d'autant les capacités d'auto-financement de l'entreprise. Il demande à EDF de subventionner certaines activités (éolien, photovoltaïque, péréquations tarifaires), mais fait traîner le remboursement du coût de ces faveurs (justifiées ou non, la question n'est pas là) ; à ce titre, l'Etat reconnaît formellement devoir 6 milliards à EDF. Surtout, l'Etat, pour faire plaisir à Bruxelles, a concocté un absurde cocktail de marché et de régulation. Ce cocktail, ou plutôt ce poison, engendre des prix (de gros) de l'électricité durablement plus bas que les coûts de production de toutes les formes d'électricité. Il menace tous les électriciens européens. Pour EDF, c'est ce système, plus que l'endettement, qui fait problème.

(4000 signes, espaces compris)

Notes non destinées à être reproduites :

ⁱ Selon la Banque de France

ⁱⁱ 50 milliards de dettes pour un chiffre d'affaire de 10 milliards ; ces 10 milliards sont les sommes effectivement payées par les ménages et les entreprises pour le transport de passagers et de marchandises ; les comptes de la SNCF-RFF y rajoutent les subventions reçues de l'Etat ou des régions, afin d'obtenir ce qu'ils appellent un « chiffre d'affaires ».

ⁱⁱⁱ 50 milliards de dette pour 15 milliards de CA.
