

L'activité internationale d'EDF de 2003 à 2005

(rapport particulier - décembre 2002)

En décembre 2002, au terme de son précédent contrôle de l'activité internationale d'EDF, la Cour des comptes concluait : « EDF a vécu de 1998 à 2002 une phase de croissance intense à l'étranger ; elle doit dorénavant consolider son activité internationale et impérativement dégager la rentabilité correspondant aux capitaux qu'elle a engagés et indispensable à son développement futur. L'inflexion apportée à sa stratégie de développement international avec le plan de développement stratégique d'avril 2002, la priorité plus clairement affichée à sa présence sur son marché naturel – l'Europe -, et la décision de limiter à 15 Md€ l'enveloppe des investissements nouveaux à l'étranger sur la période 2001/2003, vont contribuer à concentrer les efforts du groupe EDF sur l'optimisation de la gestion des filiales et participations et la recherche d'une rentabilité accrue en Europe. EDF devrait dans ce cadre s'interroger sur la possibilité de mener une politique active de cessions de certaines participations non stratégiques et faire porter ses efforts de bonne gestion sur ses participations majeures ».

La Cour a examiné à nouveau l'activité internationale d'EDF, de 2003 à 2005 ; au terme de ce contrôle, elle a constaté qu'au cours de cette période, avec le gel des opérations majeures d'investissement à l'étranger dès 2003 et malgré la réalisation tardive de cessions, le recentrage d'EDF sur l'Europe a été accompli. Par ailleurs, la gouvernance du groupe a été améliorée.

La présence du groupe EDF à l'international

EDF avait lentement déployé son activité internationale dès 1990, puis, comme la plupart des autres grands électriciens d'Europe, elle avait mis en œuvre une stratégie très ambitieuse à partir de 1997. Deux ensembles géographiques principaux avaient été constitués, en Amérique latine et en Europe.

En 2002, la Cour avait conclu à la nécessité de rationaliser cet ensemble et d'en améliorer la rentabilité.

Au 31 décembre 2005, les filiales et participations détenues par EDF international se présentaient ainsi :

(en M€)

Filiales	Pays	Capital	Autres fonds propres	%	Titres au bilan d'EDF International	
					brut	net
Filiales détenues à plus de 50% du capital :						
EDF Energy	Roy. Uni	3 418	804	100%	3 661	3 661
Light	Brésil	1 619	(2 674)	80%	2 578	0
Lidil	Brésil	315	(2)	100%	473	0
N. Fluminense.	Brésil	174	(30)	90%	124	124
Fenice	Italie	331	26	100%	601	476
SIA	Autriche	366	68	80%	326	280
Demasz	Hongrie	146	111	61%	128	128
Bert	Hongrie	57	1	96%	204	56
C. del golfo	Mexique	144	3	100%	144	0
Figlec	Chine	133	(44)	100%	151	131
Rybnik	Pologne	104	205	51%	178	122
ECW	Pologne	23	126	78%	115	99
Finelex BV	Pays-Bas	0	103	100%	84	84
Participations détenues de 10 à 50% du capital :						
EnBW	Allemagne	640	1 935	39%	4 149	3 478
Edenor	Argentine	232	(243)	25%	348	0
MC	Suisse	163	50	20%	156	156
SSE	Slovaquie	93	238	49%	160	160
Shandong	Chine	497	(167)	20%	99	70
Filiales et participations dont la valeur brute représente moins de 1% du capital social d'EDF International :					370	221
Total au 31 décembre 2005					14047	9 246

Source : Rapport annuel EDF International SA pour 2005

Le sous-groupe italien Edison a été consolidé par EDF SA à compter du 1^{er} octobre 2005. La montée au capital d'Edison s'est traduite par un coût d'acquisition brut de 5,2 Md€

Avant l'ouverture de son capital à l'automne 2005, EDF a enfin réalisé l'essentiel de son programme de cession d'actifs à l'étranger, notamment en Amérique latine, et a trouvé une issue au dossier italien. Aujourd'hui, l'activité internationale d'EDF est donc centrée sur l'Europe.

La réalisation des cessions d'actifs

La Cour des comptes a demandé en 2002 qu'EDF s'interroge sur la possibilité de mener une politique active de cessions de certaines participations non stratégiques

En 2003, les documents de programmation présentaient les cessions d'actifs dans les zones non prioritaires comme l'un des moyens de financement du développement des activités d'EDF ; elles étaient en cohérence avec l'objectif stratégique de recentrage d'EDF sur l'Europe.

L'État a demandé en permanence une gestion active du portefeuille et a insisté sur la nécessité de financer le développement international par des allègements de participations. L'agence des participations de l'État (APE) du ministère de l'économie, des finances et de l'industrie a souligné la faiblesse des cessions face aux demandes d'augmentation de tarif et de capital.

Des prévisions de cessions ont été établies à trois reprises à compter d'octobre 2003. Dans le premier document, il était indiqué que les opérations envisagées sur des actifs internationaux devaient atteindre presque 3,3 Md€ en 2004, pour un volume total de cessions prévues de 5,5 Md€. Les documents suivants ont repris ces opérations, en actualisant leur valorisation.

Dans les faits, avant 2005, outre les cessions réalisées par EnBW, EDF n'avait vendu qu'une participation significative, Graninge en Suède, pour plus de 500 M€. Sur les exercices 2005 et 2006 en revanche, ont été cédés ASA (Autriche), Edenor et Edemsa (Argentine), les centrales égyptiennes puis Light (Brésil). Au mois d'août 2006, le plan de cession élaboré en 2003 était exécuté aux trois quarts.

Au Brésil, les difficultés d'EDF étaient anciennes et résultaient essentiellement du contexte économique local dégradé (crise monétaire et économique). Elles ont été aggravées par des erreurs de gestion (en particulier, l'acquisition en avril 1998 d'une société de distribution, financée largement par un prêt relais libellé en dollars, alors que le groupe brésilien n'avait pas de recettes dans cette devise). En conséquence, alors que les tarifs n'étaient pas réévalués, Light a traversé une crise grave pendant cinq ans qui a nécessité de la part de son actionnaire de nombreux concours financiers.

Les actions de rétablissement de la rentabilité n'ont été mises en œuvre que très progressivement ; la renégociation de la dette n'a abouti qu'en juillet 2005 et la négociation tarifaire en novembre 2005. EDF a alors pu se désengager du Brésil : EDF a cédé à Rio Minas Energia 80% du capital de Light pour 249 M€, alors que son investissement total avait atteint 3 Md€. Cette vente a été concrétisée sur le plan juridique au premier semestre 2006.

En Argentine, EDF avait réalisé un premier investissement en 1992, suivi par diverses autres opérations. Mais, une nouvelle montée au capital de la principale filiale, Edenor a été réalisée à contretemps : l'opération de 2001 portant la participation d'EDF à 90% du capital d'Edenor, pour plus d'un milliard de dollars, a été nouée alors que la situation économique locale se détériorait. EDF International a vendu en 2005 au Fonds Dolphin pour 100 M\$ la totalité du capital de la société EASA qui détient 51% d'Edenor, ainsi que 14% d'Edenor possédés directement. Le montant de la transaction a été faible au regard des investissements de départ de l'ordre de 1,4 Md€. Après cette cession, EDF International demeure propriétaire d'une participation de 25% du capital d'Edenor ; elle est entièrement dépréciée.

EDF fait valoir que le rythme auquel les cessions ont été effectuées résultait du souci de respecter l'intérêt patrimonial du groupe et des contraintes juridiques qui se sont révélées sur certaines opérations. Néanmoins, la trajectoire financière du groupe préparée en 2003 par EDF incluait la réalisation du programme de cessions qui n'a abouti qu'en 2005 et 2006.

La Cour a demandé que EDF fasse porter ses efforts de bonne gestion sur ses participations majeures.

Le dossier italien

Dans le contrat de groupe signé en mars 2001 entre l'État et EDF, la stratégie internationale retenait la réalisation d'un investissement en Italie comme un objectif. En mai 2001, les autorités de tutelle étant mises devant le fait accompli, EDF a procédé à l'acquisition en bourse de 20% du capital du holding italien Montedison, lui-même actionnaire majoritaire du groupe électricien Edison. Cette situation a provoqué de vives réactions des autorités italiennes qui ont adopté le 24 mai un décret-loi (dit loi 301) ayant pour conséquence de « geler » les droits de vote d'EDF au plus à 2% du

capital de la société italienne. EDF a ensuite trouvé un partenaire en Italie, la société Fiat. Le 2 juillet 2001, ils ont créé la société Itالenergia avec le groupe Carlo Tassara et trois banques italiennes qui ont soutenu EDF dans ces opérations. L'actif initial d'Itالenergia était constitué par les titres Montedison possédés par ses actionnaires, soit approximativement 52% du capital de Montedison.

Conformément à la législation boursière italienne, Itالenergia a réalisé une double OPA sur Montedison et Edison en juillet 2001 ; elle a financé ces opérations par un crédit bancaire de court terme de 6,5 Md€ remboursable en janvier 2003. Ont suivi en 2002 les difficultés financières de Fiat, partenaire d'EDF dans Itالenergia devenue IEB, la nécessité de refinancer Edison lourdement endettée, la recherche par Fiat d'une meilleure liquidité pour sa participation dans la holding IEB, et la négociation par les actionnaires minoritaires d'IEB de leurs conditions de sortie.

Ces différents facteurs se sont traduits pour EDF par des engagements financiers de l'ordre de 3,7 Md€ (avec un risque maximum de 8,5 Md€ en cas d'obligation de conduire une OPA), sous forme d'options de vente accordées à Fiat et aux actionnaires minoritaires d'IEB avec une période d'exercice fixée au 1^{er} trimestre 2005. Ayant accepté ce schéma complexe d'options de vente et d'achat avec ses co-actionnaires dans IEB, EDF avait pris le risque de se trouver de fait détenteur au 1^{er} trimestre 2005 d'une participation accrue dans IEB, et aurait pu être contraint de déclencher une offre publique d'achat sur la totalité des titres IEB, du fait du franchissement du seuil de 30% défini par la législation italienne.

Pendant toute cette période, EDF qui détenait 18,03% du capital d'IEB (possesseur à son tour de 61,81% d'Edison), ne disposait en fait que de 2% des droits de vote dans IEB, en vertu de la loi 301.

Pour faire face à ses engagements, EDF a recherché un partenaire italien par une procédure d'appel d'offres ; un accord a été signé le 12 mai 2005 avec la régie électrique municipale de Milan, AEM. Ils ont créé la société Transalpina di Energia (TdE)²⁶ détenue à parité. Les actionnaires historiques de IEB ont alors exercé leurs options de vente si bien que EDF est devenue l'actionnaire unique

26 Un pacte d'actionnaires régit le fonctionnement de TdE et d'Edison de manière égalitaire entre les deux partenaires. En cas de désaccord, il est prévu de procéder à la dissolution de TdE. Le liquidateur devra alors procéder à une vente aux enchères des actifs de TdE, à laquelle EDF et AEM pourront participer.

d'IEB ; celle-ci a cédé à TdE les actions et warrants Edison qu'elle détenait, soit 61,7% du capital de cette dernière, ce qui a conduit EDF à constater une moins-value de 1,3 Md€ entièrement provisionnée en 2003 et 2004. Puis, à l'automne 2005, TdE a lancé une OPA sur Edison à un prix de 1,86 € par action. Simultanément à l'accord de mai 2005, le gouvernement italien s'est engagé vis-à-vis de la France à mettre fin à l'application de la loi 301 limitant les droits de vote d'EDF à 2% et à ne pas mettre en œuvre dans ce cas les dispositions de la loi Marzano du 23 août 2004 relative à l'ouverture des marchés de l'électricité et du gaz.

En définitive, au 31 décembre 2005, EDF, après avoir subi une perte de 1,4 Md€ au titre de ses investissements en Italie, détenait directement et indirectement 51,6% du capital d'Edison, qui représentait à cette date 13,5% de la production d'électricité italienne et 16% de sa commercialisation. EDF avait ainsi acquis une forte position en Italie.

La présence européenne

Aujourd'hui, le groupe EDF est recentré sur l'Europe.

Au Royaume-Uni, EDF Energy s'est fortement implanté ; il dispose par exemple du réseau de distribution qui dessert le sud-est du Grand Londres et d'une capacité de production de 4,8 GW. EDF y a réussi son implantation, sa filiale à 100% ayant procédé en 2002 aux acquisitions nécessaires (notamment Seeboard) pour atteindre la taille critique. La restructuration a été menée à bien et l'activité au Royaume-Uni dégage aujourd'hui un bénéfice avant impôt de plus de 600 M€.

En Allemagne, EnBW a engagé une restructuration d'envergure à partir de 2003, conjointement avec le changement de la direction. Le programme dénommé TopFit comportait deux volets : le recentrage de la société sur son cœur de métier, avec de nombreuses cessions, et la réduction des coûts. Au 31 décembre 2004, la dette financière nette était réduite à 3,7 Md€ ; les actionnaires d'EnBW ont renforcé les capitaux propres de 650 M€ et près de 500 M€ d'économies récurrentes étaient constatées.

La Suisse est l'un des pays prioritaires de la stratégie du groupe français : il y est engagé dans un projet ambitieux visant à la constitution d'un pôle local de production électrique. Tirant la leçon de ses expériences précédentes, EDF a mieux pris en compte le contexte national dans la conduite de son projet et développé ses relations industrielles avec ses partenaires dans Motor Columbus et

Atel, notamment EOS. Enfin, l'Etat actionnaire a été associé en amont à la prise de décision. EDF et EnBW détiennent à présent 25% du capital du nouvel ensemble fusionné Atel et Motor Columbus, cependant que EOS en possède 17,8%.

En 2002, l'Espagne était un des cinq objectifs prioritaires du groupe EDF en matière internationale. Dans les faits, EDF s'en est tenue à une stratégie de veille depuis lors.

EDF a également développé de longue date des actions de coopération avec le secteur électrique des différents pays d'Europe centrale et orientale.

Les privatisations engagées dans certains pays ont permis à EDF de réaliser plusieurs investissements entre 1995 et 2001, en Hongrie et en Pologne notamment ; en revanche, dès 2002, elle a fortement limité ses prises de participation compte tenu de ses contraintes financières après les développements en Italie et à la demande de l'État.

EDF a ainsi tempéré ses ambitions en Europe de l'Est en renonçant à l'achat de 70% du capital de CEZ en République tchèque pour un montant de l'ordre de 6 Md€ au début de 2002. Le groupe est néanmoins présent dans ce pays à travers les participations d'EnBW. De même en Pologne, EDF n'a en définitive pas acquis de participation dans la société Stoen. EDF International dispose cependant de participation dans quatre sociétés polonaises, seul ou en partenariat avec notamment EnBW. Le groupe y a conforté ses participations.

En 2002, EDF a cependant acquis 49% de SSE, société slovaque de distribution, pour 158 M€ Cet achat a été réalisé de façon coordonnée avec EnBW, le transfert des titres au profit de cette dernière devant être effectué dès que possible, ce qui n'a pas été fait. Le pacte d'actionnaires signé par EDF International et les autorités slovaques le 25 juin 2002 accorde à ces dernières une option de vente de leur participation résiduelle dans SSE jusqu'en juin 2008.

EDF souhaite à présent conforter ses positions en Europe centrale en profitant de l'ouverture des marchés qui est renforcée par l'adhésion de ces pays à l'Union Européenne. Pour assurer la coordination avec EnBW, le président de son directoire a été nommé en mars 2006 au Comité exécutif d'EDF.

La gouvernance

La Cour a souligné en 2002 que les outils essentiels pour la gestion d'un groupe international comme EDF doivent être en permanence renforcés et améliorés.

A partir de 2003, EDF a commencé à améliorer ses outils stratégiques et la gouvernance du groupe ainsi que le pilotage de ses filiales à l'étranger. Le dispositif de contrôle interne est néanmoins en cours de refonte.

Les outils stratégiques

Le processus de planification stratégique du groupe EDF, qui se décline en plans de développement stratégique (PDS) et plans à moyen terme (PMT), a été formalisé en 2003. L'intervention des services financiers dans ce processus a été renforcée afin qu'il soit possible de mesurer l'impact des orientations stratégiques sur la trajectoire financière.

En outre, le processus de sélection des investissements de plus de 20 M€ a été assuré à partir de septembre 2002 par un « comité des investissements groupe » (CIG). Ceci a permis de mieux estimer les effets des décisions sur les comptes du groupe et de formaliser la prise de décision, même si le dossier italien, à fort enjeu stratégique et financier, a pu échapper durablement à ce comité. L'actuel « comité des engagements et des participations », qui a succédé au CIG, a amélioré le mode de décision en définissant a priori des objectifs minimaux de rentabilité.

Faute d'indicateurs homogènes, le conseil d'administration ne pouvait pas, du moins jusqu'en 2005, réaliser un suivi pertinent de la réalisation des plans de développement stratégique et de plans à moyen terme ; cependant, ces plans ont permis de mieux intégrer la dimension financière dans la planification stratégique.

Le renforcement du rôle du conseil d'administration d'EDF SA

La commission d'enquête parlementaire constituée en 2003 sur la gouvernance des entreprises publiques a souligné l'existence de dysfonctionnements dans la prise de décision en leur sein et a recommandé, notamment, de renforcer le pouvoir des conseils d'administration.

L'APE a souhaité une réforme de la gouvernance qui donnerait au conseil d'administration d'EDF SA le rôle central dans l'élaboration de la stratégie du groupe, notamment pour les actifs internationaux et le contrôle des risques qu'ils génèrent. Ainsi, un nouveau règlement intérieur du conseil d'administration d'EDF, inspiré des bonnes pratiques en vigueur dans les grands groupes, a été approuvé lors de sa séance du 14 décembre 2004. Outre la redéfinition des délais de communication aux administrateurs des documents afférents à l'ordre du jour et le fonctionnement des comités spécialisés du conseil, il prévoit un examen annuel, d'une part, de la mise en œuvre de la stratégie, d'autre part, de la performance des principales filiales.

Pour les investissements de croissance externe, le conseil d'administration est seul compétent pour autoriser les opérations d'acquisitions ou de cessions supérieures à 200 M€ (y compris l'impact sur la dette consolidée du groupe et les engagements hors bilan) ; ce seuil est abaissé à 50 M€ pour les opérations qui ne s'inscrivent pas dans les orientations stratégiques de la société ; le comité de la stratégie donne son avis préalablement au conseil.

Au cours de la période examinée, les relations entre EDF et son actionnaire sur les filiales et participations à l'étranger ont été d'abord difficiles, notamment sur les dossiers latino-américains et italien. Elles se sont ensuite améliorées grâce à des échanges d'informations plus nourris, jusqu'à atteindre la coopération actuelle.

La gestion par les risques

L'organisation du groupe mise en place en 2002 a conduit à répartir les filiales et participations à l'étranger dans différentes branches géographiques, sans responsable unique à leur tête ; elle a alourdi le fonctionnement, éclaté les pôles de décision et émié les responsabilités. La nouvelle organisation de 2005, en créant une équipe unique pour gérer les filiales à l'étranger, répond à ces faiblesses.

EDF n'a pas à l'origine su mettre en œuvre une gestion harmonisée et efficace des filiales et participations. Ainsi, le référentiel de management paru en 2003, recueil descriptif des processus et des règles de fonctionnement en vigueur dans le groupe, théoriquement applicable aux filiales, ne leur a pas été appliqué, car le principe de l'autonomie des filiales prévalait à l'époque.

L'approche par les risques a été instituée à partir de 2003. Développée à partir d'une démarche formalisée, la cartographie des risques, présentée au conseil d'administration, sert de support aux services centraux (notamment aux directions financière, de la stratégie et de l'audit interne). Elle est néanmoins encore insuffisamment connue des services opérationnels.

La Cour encourage la direction des participations internationales à développer l'approche par les risques. Ceci concerne notamment la connaissance des risques encourus dans les filiales et leur prise en compte dans la gestion quotidienne et lors de l'évaluation annuelle des managers.

Les points en suspens

Afin d'assurer un pilotage efficace du groupe demeuraient en suspens fin 2005 la mise en place d'un dispositif de contrôle interne centralisé au niveau du Groupe et la clarification du rôle d'EDF International.

Les outils de suivi et de contrôle interne

Jusqu'en 2003, le dispositif d'encadrement des filiales à l'étranger ne permettait d'agir qu'au niveau de leurs organes sociaux et de collecter des informations chiffrées dont la fiabilité ne pouvait être évaluée. EDF a alors mis en place des tableaux de bord homogènes et consolidables. Mais ceux-ci n'ont pas modifié la nature de la relation entre la maison mère et les filiales restées autonomes. Avec la nouvelle organisation de 2005, ces outils constituent une base solide pour développer le lien entre la planification stratégique et budgétaire et le pilotage mensuel des performances.

Le « référentiel de management » ne traite pas du contrôle interne, qui relève des entités, sans intervention des services de la maison mère, à l'exception des instructions nécessaires à l'élaboration des comptes consolidés. Au-delà de l'établissement des comptes consolidés, le contrôle interne doit encore être amélioré sur les filiales à l'étranger. D'ailleurs, le rapport du président sur le contrôle interne pour les comptes 2005 d'EDF, établi en vertu de la loi de sécurité financière du 1^{er} août 2003, indique que « *une nouvelle politique de contrôle interne a été approuvée par le comité exécutif le 22 novembre 2005 (...). Chaque directeur d'entité opérationnelle ou fonctionnelle support du groupe doit dorénavant désigner un « animateur de contrôle interne » et devra, pour la fin 2006, décrire son dispositif de contrôle interne* ».

Le rôle d'EDF International

La Cour avait constaté en 2002 que la société EDF International « est essentiellement une structure juridique portant [...] les participations internationales du groupe EDF », et avait demandé que « la situation et le fonctionnement de ce holding soient réexaminés [...] ».

Les projets à l'étranger ont été placés en 2002 sous la responsabilité de directions géographiques ; la place de la société EDF International devait être redéfinie puisqu'elle n'exerçait plus de rôle opérationnel.

Le rapport du président sur le contrôle interne de cette société pour 2004 indiquait qu'EDF International intervenait essentiellement sur l'évaluation du portefeuille de participations, le suivi des engagements financiers qu'elle a accordés et l'établissement de son budget.

Ce n'est pas le cas. Même si EDF International procède juridiquement à l'exécution des projets d'acquisitions ou de cessions, ils sont instruits par les services du siège. Pour le financement des filiales, les demandes sont adressées aux directeurs financiers des branches opérationnelles qui se tournent alors vers la direction de la trésorerie du groupe qui accorde le prêt à la filiale au nom d'EDF International qui doit à son tour accorder le même prêt à la filiale. Cette dépendance de EDF International concerne les actes de gestion les plus élémentaires : elle n'établit plus de budget ; ses comptes sociaux et consolidés sont tenus par des agents du siège ; le suivi des engagements hors bilan est assuré par les directions opérationnelles.

Malgré tout, le comité exécutif du groupe a maintenu le statu quo, tout en aménageant progressivement les modalités de prise de décision en matière internationale. En définitive, le nouveau règlement du conseil d'administration d'EDF SA précise que « *l'agrément de la société sera recherché préalablement pour ces mêmes opérations [plus de 200M€], dans les mêmes conditions, lorsqu'elles sont réalisées par une entreprise contrôlée par EDF SA* ». Par ailleurs, il a été mis fin aux mandats d'administrateurs d'EDF International confiés à des personnalités extérieures au groupe.

Si l'existence d'EDF International n'est plus un obstacle à la gouvernance au sein du groupe, elle doit être néanmoins réexaminée car elle engendre un formalisme superflu.

L'impact des filiales à l'étranger sur les comptes

Le gel de la croissance externe, la cession des foyers de pertes et la gestion des risques auxquels le groupe était exposé à l'international, ont contribué au rétablissement des filiales à l'étranger dans une conjoncture caractérisée par le niveau élevé des prix de l'électricité.

Les pertes enregistrées jusqu'en 2004

Les filiales à l'étranger d'EDF ont pesé sur le résultat net du groupe tel qu'il apparaît dans les comptes consolidés (plus de 1 Md€ en 2002 et en 2003, 800 M€ en 2004). Les investissements de croissance externe à l'étranger ont contribué à alourdir la dette financière nette même si celle-ci a diminué à partir de 2003, essentiellement grâce aux efforts de redressement d'EnBW. EDF avait en outre consenti des engagements futurs importants, qui s'élevaient à près de 13 Md€ (dont plus de 6 Md€ à moins d'un an) au 31 décembre 2004.

Les comptes consolidés de la holding EDF International traduisent directement ces mauvaises performances. Ses pertes nettes cumulées se sont élevées à près de 3 Md€ sur les trois exercices 2002-2004. Le résultat a été amputé des frais financiers de l'ordre de 900 M€ par an et des dotations aux provisions dont le montant net est passé de 182 M€ en 2002 à plus de 1 Md€ en 2004.

La croissance des dotations aux provisions s'explique par deux facteurs : les tests de dépréciation qui avant 2002 n'étaient pas réalisés de manière formalisée - peu de dépréciations étaient alors constatées -, et la situation dégradée de certaines filiales. Les provisions pour dépréciation des titres à l'étranger d'EDF International s'élevaient à plus de 6 Md€ au 31 décembre 2004 pour une valeur historique de 14,6 Md€.

En 2002 et en 2003, les dotations pour dépréciation d'EDF International ont été dix fois supérieures aux dividendes reçus. En 2004, si EDF International a reçu 330 M€ de dividendes de ses filiales, elle n'en a pas versé à EDF SA.

Le rétablissement de 2005

La société EDF International, pour la première fois depuis 2000, a dégagé un profit de plus d'un milliard d'euros. Il résultait d'abord des conséquences de l'augmentation des prix de l'électricité dans les pays d'implantation de ses filiales et des progrès de leur performance. Par ailleurs, il a été amélioré par la reprise des provisions antérieurement constituées de 2002 à 2004, que la cession des filiales argentines rendait nécessaire.

De même, le bilan consolidé d'EDF International a été assaini. L'endettement financier net sensiblement restructuré, a diminué de près de 0,7 Md€, résultat de la déconsolidation de filiales lourdement endettées et de l'amélioration de la situation financière des actifs du portefeuille.

Au terme de cette évolution, en 2005, les profits des filiales à l'étranger d'EDF ont représenté 54% du profit consolidé du groupe alors que leur chiffre d'affaires consolidé n'atteignait que 40% de celui du groupe. Toutes les zones géographiques contribuent positivement au résultat consolidé.

Si la conjoncture a été favorable aux groupes électriciens, ce rétablissement est également le résultat des décisions mises en œuvre de se désengager des zones en grande difficulté et du succès des programmes de restructuration des principales filiales.

Depuis 2005, les bonnes performances à l'international interviennent simultanément à la réalisation du recentrage sur l'Europe, finalement réussi, la plupart des filiales à l'étranger se trouvant dans les pays désignés comme prioritaires par les différents documents stratégiques. Les pertes enregistrées sur les cessions n'ont pas affecté le résultat du dernier exercice comptable compte tenu des provisions préalablement passées de 2002 à 2004. Parallèlement à l'amélioration des résultats, l'organisation interne en matière internationale a été simplifiée avec un responsable unique et le contrôle interne centralisé des filiales est en cours de mise en place.

L'enjeu pour EDF est désormais de piloter cet ensemble international avec efficacité, d'intégrer les différentes implantations en Europe, notamment avec le groupe allemand EnBW, et de conduire les nouveaux projets, en particulier en Chine, en veillant à tenir compte de l'expérience acquise.

Au plan de la gestion, il est souhaitable que :

- la démarche d'analyse stratégique reçoive une orientation plus opérationnelle et serve à la mobilisation de l'entreprise. EDF doit aussi veiller au suivi de la mise en œuvre du processus stratégique car le respect de ses engagements sera dorénavant aussi analysé par le marché ;

- l'approche par les risques soit approfondie et devienne une réalité dans la gestion quotidienne ;

- pour le pilotage de ses actifs à l'étranger, EDF réexamine l'opportunité du maintien de la société holding EDF International ;

- pour accompagner la nouvelle politique de contrôle interne lancée en 2006, EDF organise au sein des services de la direction des participations internationales la responsabilité de la diffusion et de l'application des règles applicables dans les filiales à l'étranger du groupe et un ensemble minimal de règles de contrôle interne.

RÉPONSE DU MINISTRE DE L'ÉCONOMIE, DES FINANCES ET DE L'INDUSTRIE

La Cour s'est penchée sur une période délicate au cours de laquelle les activités internationales ont pris une importance grandissante au sein du groupe EDF. L'analyse a posteriori du développement d'EDF à l'étranger, notamment en 2001 et 2002, permet de mettre en évidence de sérieux dysfonctionnements dans la gouvernance de l'entreprise qui ont eu des conséquences parfois très lourdes d'un point de vue patrimonial. Ce point avait d'ailleurs été souligné par la Commission d'enquête parlementaire présidée par M. Douste-Blazy dans le contexte de laquelle l'Agence des Participations de l'Etat a été mise en place au printemps 2003, au sein du Ministère de l'Economie, des Finances et de l'Industrie.

Nous partageons totalement les constatations et les conclusions de la Cour, qui relève en particulier l'amélioration progressive de la situation à partir de 2003 grâce à la mise en œuvre opérationnelle du recentrage stratégique d'EDF sur l'Europe. La mise en place de l'APE a par ailleurs permis de réaliser des progrès considérables en matière de gouvernance et de suivi des différentes activités d'EDF, comme l'illustrent les éléments détaillés ci-dessous.

1/ Dès 2002, le cadre du contrat de groupe signé en 2001 pour la période 2001-2003 est apparu dépassé et les difficultés rencontrées par EDF, en particulier en Amérique latine et en Italie, ont montré la nécessité de redéfinir les règles de gouvernance entre l'Etat et EDF.

Ce contrat reposait en partie sur une logique d'enveloppe dédiée aux investissements de croissance externe qui a conduit EDF à se lancer dans un développement mal maîtrisé, sans évaluation systématique des risques ni des conséquences financières résultant des engagements contractés.

En outre, et comme le souligne la Cour, l'information transmise aux administrateurs était très limitée, souvent insuffisante pour éclairer les décisions sollicitées et transmises dans des délais ne permettant pas une instruction détaillée.

*L'Etat actionnaire a par conséquent engagé dès le début de l'année 2003 avec l'entreprise, un travail de définition d'une **trajectoire financière** pluri-annuelle. Celle-ci a permis de mesurer les marges de flexibilité financière de l'entreprise selon différents scénarii et d'intégrer les conséquences financières des investissements dans la planification.*

Ce document a mis l'accent sur les implications financières des opérations de croissance externe du groupe qui n'étaient jusque là pas correctement prises en compte. Ce nouvel élément de dialogue a fortement enrichi les échanges entre l'entreprise et l'APE.

Ce travail a débouché fin 2003 sur le premier plan à moyen terme (PMT) de l'entreprise ; celui-ci est désormais adopté chaque fin d'année par le conseil d'administration avec le budget de l'année suivante.

En complément, l'APE a demandé à EDF, à l'occasion des comptes semestriels 2003, un travail d'évaluation de certaines participations internationales exposant le groupe à des risques financiers majeurs. A cette occasion, EDF a procédé à un véritable examen critique qui a conduit l'entreprise à provisionner dès les comptes semestriels de 2003 les pertes prévisibles en Italie et au Brésil.

Avec le plein soutien de l'Etat actionnaire, le mouvement de croissance externe d'EDF a été stoppé dès le début 2003, mettant en évidence l'importante capacité de génération de « cash-flow libre » du groupe, qui a permis son désendettement progressif.

2/ Le traitement de la présence d'EDF en Italie, avec Edison, permet d'illustrer concrètement les enjeux de gouvernance et de mettre en évidence les progrès accomplis. De juin 2002 à juillet 2003, EDF n'a pas informé ses tutelles du risque d'OPA auquel l'exposait l'exercice de leurs puts par ses coactionnaires dans Italennergia Bis (IEB), holding de contrôle d'Edison. Suite aux demandes de l'APE, l'Etat et le conseil d'administration d'EDF ont pu disposer pour la première fois lors des comptes semestriels 2003 d'une évaluation complète des risques financiers associés au dossier IEB/Edison. Il a alors été décidé de provisionner à hauteur de 900 M€ les engagements passés par EDF (puts et participation dans IEB). L'OPA elle-même a finalement été provisionnée lors des comptes semestriels 2005, une fois précisées les modalités de la prise de contrôle en partenariat avec AEM. Cette opération, qui a fait l'objet d'une analyse extrêmement approfondie au sein des organes sociaux qui l'ont étudiée lors de deux comités d'audit et d'un conseil d'administration début mai 2005, est apparue comme la meilleure option stratégique, exposant EDF à des risques maîtrisés.

*Forte, notamment, de l'expérience sur ce dossier, l'Etat a continuellement cherché à renforcer le rôle des organes sociaux dans la gouvernance de l'entreprise en général et plus spécialement dans l'examen des investissements. Cette amélioration significative de la gouvernance s'est notamment traduite par **un nouveau règlement intérieur du Conseil d'administration**, adopté en décembre 2004 à l'issue de la transformation en société anonyme. Ce règlement définit précisément les décisions qui relèvent de la compétence du conseil ainsi que les procédures de transmission de l'information aux administrateurs.*

L'une des avancées majeures de ce règlement a été de considérer l'impact financier complet des opérations de croissance externe ou de cession, comprenant en particulier les engagements hors-bilan, trop souvent laissés dans l'ombre jusqu'alors. Le règlement définit des seuils explicites portant sur l'impact financier des opérations envisagées qui entraînent une

saisine obligatoire du conseil. Au-delà, l'implication de l'APE suffisamment en amont dans la réalisation des opérations significatives a permis de nouer un dialogue riche et constructif avec l'entreprise.

3/ Enfin, les éléments de cadrage communiqués aux marchés financiers, qui ont fait l'objet de discussions particulièrement approfondies entre l'État actionnaire et l'entreprise avant la mise sur le marché d'une partie du capital, constituent des garde fous supplémentaires qui contraignent l'entreprise à respecter une discipline financière afin d'atteindre les objectifs annoncés.

Parmi ces éléments prévisionnels, il convient de citer, outre les objectifs opérationnels d'évolution de l'EBITDA et du résultat net, le cadrage de la trajectoire financière qui a contribué à rassurer les analystes et les investisseurs lors de l'ouverture du capital :

- L'engagement de maîtrise de la dette (qui ne doit pas dépasser fin 2008 le niveau de fin 2005 après augmentation de capital) obligeant ainsi à équilibrer les emplois et les ressources sur la période (y compris les effets de consolidation sur la dette) ;*
- L'engagement de cessions d'actifs contribuant à une réduction de la dette nette de 5 Md€ ;*
- L'engagement de constitution d'actifs dédiés à la couverture des engagements nucléaires de long terme, qui canalise une part significative des recettes d'EDF (12 Md€ entre 2006 et fin 2010) et permet d'assurer une couverture adéquate des provisions par des actifs, en rupture complète avec les pratiques antérieures.*

Le nouveau management de l'entreprise a de son côté entamé un travail en profondeur visant à améliorer les pratiques de gouvernance au sein de l'entreprise, à renforcer les procédures de contrôle interne et à rationaliser les décisions d'investissement. Ce mouvement contribue à l'affermissement de la confiance de l'ensemble des actionnaires de l'entreprise.

4/ Enfin, le travail accompli a permis d'instaurer un dialogue régulier et constructif avec l'entreprise sur la base de documents financiers et de plans stratégiques, constituant en cela une nette rupture avec les pratiques du passé. Ce travail, accompagné par la mise en œuvre concrète du recentrage stratégique à partir de 2003, a également permis de rassurer les marchés financiers.

**RÉPONSE DU PRÉSIDENT DIRECTEUR GÉNÉRAL DE
ÉLECTRICITÉ DE FRANCE (EDF)**

Stratégie

L'histoire internationale du Groupe en terme de prises de participations significatives est une histoire récente.

Elle a accompagné les profonds changements qu'a connus l'entreprise depuis une petite dizaine d'années et qui ont conduit à l'ouverture progressive à la concurrence, puis à l'ouverture du capital en 2005.

Avec l'accord de l'Etat, EDF a ainsi connu de 1998 à 2002 une phase de croissance intense à l'étranger, le chiffre d'affaires à l'international passant en quelques années de moins de 10 % à environ 40 % du chiffre d'affaires.

Cette phase de croissance s'est principalement réalisée au sein de deux grandes zones géographiques d'ailleurs inégales : l'Amérique du Sud et l'Europe, cette dernière zone ayant été reconnue très rapidement comme la zone stratégique qui donne aujourd'hui au Groupe une position incontestée à l'international par rapport à ses concurrents européens.

En Amérique du Sud, le Groupe a décidé en 2001 et 2002 d'augmenter ses investissements, pour obtenir le contrôle exclusif de ses participations.

Les difficultés économiques ou financières rencontrées par le Groupe dans ces pays (comme d'ailleurs par d'autres Groupes qui avaient pourtant une expérience internationale très supérieure à celle d'EDF à l'époque) ont conduit EDF à supporter des pertes importantes à l'international jusqu'en 2004.

Aujourd'hui, le Groupe a réalisé en grande partie sa stratégie de recentrage en Europe sur son cœur de métier ; il s'est libéré de ses filiales déficitaires. Le dossier italien particulièrement complexe est également réglé et Edison s'est rapidement redressé pour devenir le moteur principal de croissance du groupe en 2006.

Grâce aux efforts de gestion entrepris, depuis deux ans, la rentabilité de l'international a considérablement progressé, notamment en Grande-Bretagne et en Allemagne.

Les risques sont aujourd'hui largement cantonnés aux aléas de l'exploitation industrielle et commerciale tels que, par exemple, la position récente du régulateur allemand.

Cessions

EDF gère son portefeuille d'actifs dans un souci d'optimisation patrimoniale.

Dès 2002-2003, EDF a presque stoppé son développement à l'international. Ce changement de stratégie a conduit à des renoncements sur des projets parfois déjà engagés, notamment CEZ en République tchèque et SPE en Belgique. Le recentrage sur l'Europe s'est également accompagné par des cessions qui ont été conduites à un rythme permettant leur meilleure valorisation dans l'intérêt de tous les actionnaires.

Les cessions réalisées par EnBW expliquent une partie importante de son redressement spectaculaire obtenu depuis 2003.

Le Groupe, en se donnant le temps d'engager des actions visant à redresser la situation financière de ses participations, a permis d'améliorer les conditions de leur cession.

C'est le cas de l'Argentine où EDF a œuvré pour permettre une cession ultérieure dans des conditions plus favorables. En 2006, la vente de Light a été effectuée à des conditions certainement beaucoup plus avantageuses que celles anticipées deux ans plus tôt.

Le Groupe EDF est entré en très peu d'années dans un nouvel univers exposé aux risques de la concurrence et aux exigences des marchés financiers.

La phase d'apprentissage d'entrepreneur à l'international a été, il est vrai, parfois délicate, mais aujourd'hui, EDF dispose d'une solide plateforme rentable en Europe qui offre au Groupe des perspectives extrêmement favorables.

Les actions d'EDF déjà conduites ou en cours de mise en œuvre sont en cohérence avec les préconisations contenues dans le rapport de la Cour : il en est ainsi pour la démarche budgétaire (notamment avec l'intégration plus poussée de la réflexion stratégique dans le cycle de gestion), l'approche par les risques et le processus de suivi centralisé du contrôle interne. Par ailleurs, une réflexion est en cours sur la place de la holding EDF International dans l'organisation du Groupe.

Plus généralement je voudrais réaffirmer l'engagement du Groupe à garantir l'application des meilleures pratiques en matière de gouvernance et d'éthique. C'est dans ce cadre que le Groupe EDF poursuivra tous ses efforts pour améliorer l'efficacité et la rentabilité de chacune des entités qui le compose.
