

Autorité des Marchés Financiers  
Monsieur Bertrand DURUPT –  
Direction des émetteurs (Division des  
Offres Publiques)  
17, place de la Bourse  
75002 PARIS

Paris, le 27 juin 2016,

**Lettre recommandée avec A.R.**

**Objet : EDF – Offre publique de retrait**

Monsieur,

En notre qualité de représentants de l'association EDF Actionnariat Salarié (EAS), fédérant de nombreux salariés du groupe EDF ayant souscrit des actions d'EDF SA en 2006 et 2008 à l'instigation de la direction générale de la société (pour un prix unitaire de 32€ puis 63€ respectivement), nous avons l'honneur de solliciter l'intervention de l'Autorité des marchés financiers en vue de voir assurer le respect par la société EDF SA, société cotée sur NYSE Euronext, de ses obligations au titre de l'article L.433-4, I, 3°, du Code monétaire et financier et de l'article 236-6 du Règlement général de l'AMF (RGAMF).

En application de ces textes, EDF SA aurait dû informer l'Autorité des marchés financiers des décisions suivantes :

- Cession d'actifs stratégiques décidée en avril 2016 pour 10 milliards d'euros ;
- Signature, en octobre 2013, puis à nouveau en octobre 2015, d'un accord stratégique concernant la réalisation de deux réacteurs nucléaires à Hinkley Point.

Les conséquences négatives de ces décisions sur les droits et intérêts des détenteurs de titres de capital ou droits de vote de ladite société seront majeures, irrémédiables et durables.

A cette fin, nous exposerons le contexte dans lequel s'inscrit notre requête, en particulier, la décision prise par EDF SA de cession d'actifs stratégiques et la décision de construction de réacteurs EPR à Hinkley Point (I). Nous présenterons ensuite les conséquences de ces opérations sur les droits et les intérêts des actionnaires minoritaires justifiant le dépôt d'une offre publique de retrait par l'actionnaire contrôlant la société EDF SA (II).

## I- Contexte général

Il convient d'exposer en premier lieu la situation économique actuelle d'EDF SA qui conduira à la cession d'actifs essentiels à l'entreprise. Nous examinerons ensuite les conditions dans lesquelles la société EDF SA s'est engagée dans la réalisation du projet Hinkley Point C et comment le gouvernement français associe et confond son projet stratégique de développer la « filière nucléaire » avec l'intérêt social d'EDF SA, contraignant celle-ci à des pertes opérationnelles durables et portant une atteinte majeure aux droits des actionnaires minoritaires.

### 1.1 La situation économique d'EDF SA était critique avant même l'entrée en vigueur de l'accord stratégique d'octobre 2015 relatif à Hinkley Point C

Hors incidences de la construction des réacteurs EPR au Royaume-Uni, le consensus des analystes financiers sur la situation d'EDF SA est très pessimiste en raison de plusieurs facteurs incluant notamment :

- Des travaux d'entretien du parc nucléaire français pouvant atteindre 100 milliards d'euros selon la Cour des comptes<sup>1</sup> dans un contexte où la loi de transition énergétique entend, au contraire, mettre en avant les énergies renouvelables, ce qui pose la question de la pertinence de ces travaux.
- Une baisse durable de la demande d'électricité en France et en Europe associée à une exposition des prix de l'électricité au marché<sup>2</sup>.

---

<sup>1</sup> Le 10 février 2016, la Cour des comptes a publié un rapport sur la maintenance des centrales nucléaires et sur le programme de grand carénage, concluant ainsi :

*« La réalisation du programme de maintenance du parc nucléaire d'EDF pourrait atteindre 100 Md€ entre 2014 et 2030. Malgré les incertitudes identifiées à ce jour, estimées environ à 13,30 Md€, les effets de ce programme sur le coût de production de l'électricité nucléaire sont limités. (...)*

*La mise en œuvre de la loi relative à la transition énergétique pour la croissance verte est susceptible de remettre en cause les investissements envisagés et d'obliger l'entreprise à fermer un tiers de ses réacteurs, avec des conséquences importantes en termes d'emplois, sans écarter l'éventualité d'une indemnisation prise en charge par l'État. »*

<sup>2</sup> Le 5 avril 2016, le Président Directeur Général d'EDF SA déclarait, devant la Commission des affaires économiques :

*« ... le prix des combustibles et le prix du CO2 sont historiquement bas, et la demande d'électricité en France et en Europe est durablement stable. L'efficacité énergétique fait de grands progrès, et nous nous en réjouissons, mais ses effets associés à ceux, plus massifs, de la faible croissance économique et surtout de la désindustrialisation de la France et de l'Europe induisent une baisse de la demande d'électricité qui n'est pas encore compensée en volume par la hausse induite par la démographie et le développement des nouveaux usages de l'électricité – véhicules électriques, data centers, etc. [...].*

*Ce phénomène est vraisemblablement durable : les marchés montrent que, sur les trois prochaines années, les prix seront au niveau très bas atteint ces dernières semaines. Or la situation d'EDF a changé en quelques années. EDF est maintenant fortement exposée au prix de marché, en raison principalement de la fin des tarifs jaunes et verts, dont nous subissons les effets depuis le 1er janvier 2016. Simultanément, nous avons un programme d'investissement important : le grand carénage, qui vise à prolonger nos centrales nucléaires existantes ; le développement des énergies renouvelables, avec un doublement de la*

- Des investissements hasardeux et à des coûts considérables (comme l'EPR de Flamanville ou l'acquisition de British Energy en 2009).

Ainsi, toutes les études convergent pour annoncer les prévisions qui suivent (hors impact du projet Hinkley Point) :

- 30% de réduction de l'EBIT DA d'ici 2018,
- aucun dividende en cash pour la période 2016 – 2020,
- un *free cash flow* négatif, avant cessions d'actifs, maintenu jusqu'en 2020,
- un manque de capitaux propres de l'ordre de 15 milliards €, fatal s'il s'agit d'assurer le maintien d'un ratio de dettes dans la fourchette 2,0 – 2,5 et, partant, une obligation de cession d'actifs importants pour financer le désendettement.

Les rapports et déclarations publics indiquent suffisamment qu'EDF SA est à la croisée des chemins et que son destin économique dépend entièrement de facteurs aujourd'hui très incertains et extérieurs à son influence :

- L'évolution du système communautaire d'échange de quotas d'émission,
- La taxation du carbone,
- L'évolution du *market design* du marché électrique européen,
- La traduction de la loi relative à la transition énergétique pour la croissance verte dans ses nombreux textes opérationnels, notamment dans la Programmation Pluriannuelle de l'Énergie.

Dans ce contexte, les analystes ne croient pas à l'efficacité des solutions proposées par EDF SA et par le gouvernement français, lesquelles se limitent à trois leviers :

- Des **ventes d'actifs stratégiques à hauteur de 10 milliards d'euros** ; parmi ces actifs se trouve la filiale d'EDF SA à 100%, Réseau de transport d'électricité (RTE).
- Une augmentation de capital d'environ 4 milliards d'euros qui serait décidée par l'actionnaire majoritaire, et dont l'objectif principal est de financer le projet Hinkley Point C<sup>3</sup>.

---

*puissance installée d'ici à 2030 ; le développement du nouveau nucléaire et la préservation de la filière, ne serait-ce que pour renouveler notre propre parc, préserver les compétences et les emplois ; l'adaptation du réseau d'ERDF aux énergies renouvelables, au numérique, ainsi qu'au déploiement des compteurs Linky, conformément à une directive européenne, programme que nous avons commencé à mettre en œuvre à grande échelle depuis quelques mois. Ainsi, notre équation financière est sous tension ».*

<sup>3</sup> Prévues à l'ordre du jour de la prochaine assemblée générale extraordinaire du 26 juillet 2016, elle ne répondrait pas aux problèmes posés, ce que le Ministre lui-même a déclaré, le 22 mars 2016 :

*« Une recapitalisation ne doit pas être une solution de facilité. En effet, la problématique ne concerne pas tant le bilan et les quelque 60 milliards de dette – EDF est le premier émetteur obligataire –, que le compte de résultat, qu'une augmentation de capital ne permettra pas d'améliorer. »*

- Une évolution des règles du marché, des tarifs et des prix pour laquelle aucune mesure n'a été prise tant cet aspect est contraint par les règles de concurrence.

Cette impasse est parfaitement connue des investisseurs et s'est répercutée sur le cours de bourse qui a dévissé de 25 % depuis le 1<sup>er</sup> janvier et de 52% en un an.

Et les mauvaises nouvelles se sont encore accumulées ces derniers jours. Le 23 juin 2016, soit la veille de l'annonce du Brexit, le cours de bourse s'est effondré de près de 5% à 11,06 euros après l'annonce par l'Autorité de sûreté nucléaire (ASN) que des générateurs de vapeur de réacteurs nucléaires de neuf centrales du groupe présenteraient une anomalie similaire à celle de la cuve de l'EPR en construction à Flamanville, dans la Manche. Le montant des dépenses à engager pour réparer les anomalies détectées par l'ASN est considérable. Selon les experts, le changement de la cuve forgée au Creusot - déjà installée au cœur du bâtiment réacteur - coûterait à lui seul des centaines de millions d'euros.

Le même jour, Moody's a publié une étude selon laquelle le plan d'EDF pour renforcer sa structure financière (augmentation de capital de 4 milliards d'euros du 26 juillet 2016 et cession d'actifs de 10 milliards d'euros à l'horizon 2020) ne compenserait pas l'impact de la chute des prix de l'électricité ni les dépenses d'investissement du groupe<sup>4</sup>.

Il ne fait aucun doute que, sans la participation ultra-majoritaire de l'État - qui atténue les phénomènes de correction du marché - , la sanction aurait encore plus grande, tant la situation actuelle du groupe EDF est dégradée.

---

<sup>4</sup> Communiqué Boursorama du 23 juillet 2016.

## **1.2 Au contexte global qui menace les résultats d'EDF SA s'ajoutent les risques spécifiques de fonctionnement du marché électrique britannique auxquels le projet Hinkley Point C expose l'entreprise**

### **➤ Un premier accord stratégique conclu en 2013**

Si l'acquisition de British Energy en 2009 était la première étape de la stratégie gouvernementale française pour la filière nucléaire au Royaume-Uni, l'accord fondateur avec le gouvernement britannique concernant Hinkley Point C (HPC) date d'octobre 2013.

Le 23 octobre 2013, le Président Directeur Général d'EDF SA annonçait en effet :

*« Le Groupe EDF et le Gouvernement Britannique sont parvenus à un accord sur les principaux termes commerciaux du contrat d'investissement relatif à Hinkley Point C (HPC). Le projet bénéficiera du programme de garantie de financement des infrastructures mis en place par le Gouvernement Britannique, selon les conditions et termes à définir. Le Groupe EDF annonce des nouveaux partenaires et confirme les principaux fournisseurs. La décision finale d'investissement reste soumise à la réalisation de certaines étapes clés. »<sup>5</sup>*

Le tour de table rassemblait alors EDF à hauteur de 45 à 50 %, les sociétés chinoises CGN et CNNC à hauteur de 30 à 40% et AREVA à hauteur de 10 %. En outre, le Gouvernement britannique s'engageait à garantir un prix de 92,5 GBP/MWh sur 35 ans (CFD, Contrat pour différence) et l'ensemble du financement, à la condition que l'EPR de Flamanville ait démarré. Cet accord cadre traduit bien la première décision d'engagement d'EDF SA dans le projet HPC.

### **➤ Un second accord stratégique conclu le 21 octobre 2015 et confirmé après le Brexit**

Le 21 octobre 2015, après de nombreuses discussions entre les parties et avec la Commission européenne, la construction de deux réacteurs par EDF SA à Hinkley Point a été entérinée par la signature d'un accord stratégique sur la construction avec les principaux partenaires de l'opération, notamment le Chinois CGN et le gouvernement britannique. Ceci a été confirmé par un communiqué du même jour, précisant que l'ensemble des contrats requis pour le lancement du projet ont été « finalisés » :

*« EDF et CGN (China General Nuclear Power Corporation) signent un Accord Stratégique d'Investissement conduisant au co-investissement dans la construction de deux réacteurs à Hinkley Point C. L'accord inclut un large partenariat au Royaume-Uni afin de développer des centrales nucléaires à Sizewell et à Bradwell. Les contrats entre le gouvernement britannique et EDF sont finalisés. Les contrats avec les*

---

<sup>5</sup> Communication financière « EDF GROUP UPDATE ON HINKLEY POINT C PROJECT TRANSCRIPT ».

*quatre principaux fournisseurs d'Hinkley Point C sont également finalisés. »*<sup>6</sup>

Aux termes de cet accord, EDF SA occupe désormais une position majoritaire sur ce projet HPC et s'est engagée à financer 65 % du coût global de livraison des réacteurs de 24 milliards de livres (32 milliards d'euros). Elle doit consolider sa dette liée à la construction soit 22,6 milliards d'euros. Les partenaires chinois ne prennent qu'une participation de 33,5 % dans le projet.

Suite à une décision du conseil des ministres du 20 avril 2016, le conseil d'administration d'EDF SA a validé le 22 avril 2016 l'orientation stratégique du groupe concernant :

- Les cessions d'actifs,
- L'augmentation de capital de 4 milliards d'euros,
- La réalisation de la construction des réacteurs d'HPC conformément à l'accord du 21 octobre 2015.

Ces décisions sont définitives.

De fait, le résultat du vote britannique sur le départ de l'Union Européenne ne changera pas la position de la direction d'EDF SA, ce que le PDG vient de confirmer le 25 juin 2016<sup>7</sup>, avant que le Président de la République lui-même reprenne ce discours à son compte<sup>8</sup>.

Cette décision irréversible de l'État français sur l'application de l'accord stratégique d'octobre 2015 résulte d'une confusion commise par le gouvernement entre l'intérêt de la *filiale nucléaire* (conçu comme un projet stratégique d'État) avec l'intérêt social propre d'EDF SA<sup>9</sup>.

---

<sup>6</sup> Communiqué de presse « Accords pour la construction de la centrale nucléaire d'Hinkley Point C ».

<sup>7</sup> *"Aujourd'hui, nous estimons que ce vote n'a pas d'impact sur notre stratégie, et notre stratégie (...) pour notre filiale britannique n'est pas modifiée".*

*"Notre stratégie d'entreprise n'est pas liée à l'appartenance politique de la Grande-Bretagne à l'Union européenne, donc nous n'avons pas de raison de changer cette politique".*

<sup>8</sup> *« French President Francois Hollande told several news outlets he was still in favor of going forward with Hinkley Point construction despite the British vote against the EU. Economic self-interest at least plays some role in Hollande's affirmation, according to reports.*

*"It's very important to understand that we need a high-performance, highly secure nuclear industry in France, and that we cannot let others take over terrain, including on exports, that has been French up to now," he was quoted as telling Europe 1 radio. »*

<http://www.elp.com/Electric-Light-Power-Newsletter/articles/2016/06/national-grid-other-utilities-grapple-with-fallout-from-brexit-vote.html>

<sup>9</sup> Le 27 octobre 2015, soit quelques jours après la signature de l'accord stratégique susvisé, le Premier Ministre Manuel Valls déclarait, devant la Société Française de l'Énergie Nucléaire :

*« Nous aurons encore besoin de l'énergie nucléaire. La filière nucléaire a rendu d'incomparables services à notre pays, et continuera d'en rendre. Elle nécessitera 100 000 emplois supplémentaires d'ici à 2020 ».*

C'est dans cette perspective que le gouvernement a conçu la mise en place d'une offre de construction et d'exploitation de réacteurs EPR à l'étranger<sup>10</sup>.

➤ **L'accord stratégique du 21 octobre 2015 est une décision dont l'impact est désastreux pour EDF**

L'extrême gravité de l'accord stratégique du 21 octobre 2015 pour l'entreprise EDF a été pointée par la Cour des comptes dans son rapport particulier de novembre 2015 sur la stratégie internationale d'EDF SA.

La Cour résumait ainsi son analyse :

*« L'endettement d'EDF, conjugué à la persistance depuis 2010 d'un flux de trésorerie disponible négatif, limite, en effet, fortement les capacités de développement du groupe à l'étranger, à plus forte raison dans un contexte de besoin d'investissements massifs dans le parc français. »<sup>11</sup>*

Le projet Hinkley Point C correspond à un prix d'investissement minimum de 25 milliards d'euros, ce qui ne sera pas soutenable pour l'entreprise EDF SA dans un contexte de difficulté financière du groupe EDF et d'effondrement durable des prix des marchés en France (l'électricité est vendue sous les coûts de revient). Sur le plan technique, la technologie EPR n'a pas fait la preuve qu'elle fonctionne et elle n'aurait jamais dû être proposée avec la garantie d'EDF SA ; des retards et surcoûts considérables, équivalents à ceux qui frappent les chantiers de Flamanville 3 et d'Olkituoto 3, sont en effet à prévoir.

Enfin, au simple plan du fonctionnement du marché électrique britannique durant la période 2025 – 2060, le projet Hinkley Point C est 100% exposé au risque de surcapacité au sens large, un risque avéré que les grands opérateurs européens connaissent depuis la modernisation du marché électrique et la multiplication des subventions versées aux énergies renouvelables.

---

<sup>10</sup> Le 22 mars 2016, le Ministre de l'économie, de l'industrie et du numérique Emmanuel Macron déclarait, devant la Commission des affaires économiques de l'Assemblée Nationale :

*« EDF doit également porter l'offre nucléaire à l'international, car il y a pour cela un marché, qui représente un gisement d'emplois sur notre territoire. C'est dans cette perspective que nous avons entamé la rationalisation du paysage nucléaire et entrepris de regrouper au sein d'une société ad hoc, majoritairement détenue par EDF, toutes les activités ayant trait aux réacteurs. »*

Le 7 avril 2016, le Ministre de l'économie, de l'industrie et du numérique déclarait, devant des VIP réunis à la Fondation EDF pour célébrer le soixante-dixième anniversaire de la création de l'entreprise :

*« Si nous croyons à la **filière nucléaire française**, si nous croyons à l'EPR et aux générations qui vont suivre, peut-on croire une seule seconde que dans le premier marché du monde développé du nucléaire qui va s'ouvrir, nous pourrions faire l'impasse ? C'est une stratégie que je ne comprends pas ».*

<sup>11</sup> Rapport de la Cour des comptes sur la stratégie internationale d'EDF.

La décision d'octobre 2015 a suscité une véritable crise au sein de la direction d'EDF SA et a conduit au départ fort médiatisé de monsieur Thomas Piquemal, Directeur Financier réputé d'EDF SA, quelques jours après la présentation des résultats de l'exercice 2015.

## **II. Nécessaire mise en œuvre d'une offre publique de retrait**

Dans ce contexte, afin de garantir l'intégrité du marché et la protection des droits des actionnaires minoritaires, il est demandé à l'Autorité des marchés financiers d'apprécier, conformément à l'article 236-6 du Règlement général de l'AMF (RGAMF) et à l'article L.433-4, I, 3°, du Code monétaire et financier, les conséquences désastreuses que l'opération Hinkley Point C aurait au regard des droits et des intérêts des détenteurs de titres de capital ou des détenteurs de droits de vote de la société EDF SA, et de décider qu'il y a lieu à la mise en œuvre d'une offre publique de retrait.

### **2.1 Critère de contrôle de la société**

Au 31 décembre 2015, la répartition capitalistique de la société EDF SA, société cotée sur NYSE Euronext, se présentait comme suit :

- 84,9 % du capital social détenu par l'Etat ;
- 9,3% détenu par les investisseurs institutionnels ;
- 4,1% détenu par les actionnaires individuels ;
- 1,6% détenu par les actionnaires salariés ; et
- 0,1% d'auto détention.

L'État, via l'Agence des Participations de l'État (APE), détient plus précisément à ce jour 84,94% du capital et **90,68%** des droits de vote de la société EDF SA.

Au regard de l'article L. 233-3 du Code de commerce<sup>12</sup>, il ne fait aucun doute que

---

<sup>12</sup> Article L233-3 du Code de commerce :

*« I.- Toute personne, physique ou morale, est considérée, pour l'application des sections 2 et 4 du présent chapitre, comme en contrôlant une autre :*

*1° Lorsqu'elle détient directement ou indirectement une fraction du capital lui conférant la majorité des droits de vote dans les assemblées générales de cette société ;*

*2° Lorsqu'elle dispose seule de la majorité des droits de vote dans cette société en vertu d'un accord conclu avec d'autres associés ou actionnaires et qui n'est pas contraire à l'intérêt de la société ;*

*3° Lorsqu'elle détermine en fait, par les droits de vote dont elle dispose, les décisions dans les assemblées générales de cette société ;*

*4° Lorsqu'elle est associée ou actionnaire de cette société et dispose du pouvoir de nommer ou de révoquer la majorité des membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance de cette société.*

*II.-Elle est présumée exercer ce contrôle lorsqu'elle dispose directement ou indirectement, d'une fraction des droits de vote supérieure à 40 % et qu'aucun autre associé ou actionnaire ne détient directement ou indirectement une fraction supérieure à la sienne.*

*III.-Pour l'application des mêmes sections du présent chapitre, deux ou plusieurs personnes agissant de concert sont considérées comme en contrôlant conjointement une autre lorsqu'elles déterminent en fait les*

l'État, via l'APE, est bien l'actionnaire majoritaire contrôlant la société EDF SA.

## 2.2 Éléments matériels au soutien de cette requête

Il ressort des éléments exposés plus haut qu'il a été décidé par l'actionnaire majoritaire contrôlant la société EDF SA que :

- Plusieurs actifs de la société seraient cédés afin de pallier les difficultés financières du groupe (2.2.1) ;
- L'activité sociale de la société est en « réorientation » afin de favoriser les seuls intérêts de l'actionnaire majoritaire (2.2.2) ;
- La valorisation des actions EDF détenues par les minoritaires sera irrémédiablement impactée et, en tout état de cause, le versement de dividende sera supprimé pour les sept ans à venir au moins (2.2.3).

### 2.2.1 Cession des actifs de la société

Le Directeur financier d'EDF SA a déclaré officiellement le 16 février 2016, devant les investisseurs, que la société procéderait à la vente d'actifs au cas par cas, actif par actif, dans le but unique de financer de nouveaux projets :

*« ... our intention is to become **cash flow positive in 2018**, but without giving effect to disposals. Disposals will be carried out according to their own time schedule with just one goal, which will be to maximise the proceeds and the value for the Group, and therefore they **will be accounted separately to reallocate capital**, to finance new growth projects. Therefore, our cash flow will be positive in 2018 without giving effect to disposals, that will finance new developments. This is reflected in this line, and you see that we have to make €1.8 billion efforts to achieve our ambition. »*

Une décision de validation a été prise le 22 avril 2016 par le conseil d'administration d'EDF SA sur la trajectoire financière d'EDF SA, portant notamment sur les cessions d'actifs.

Des ventes d'actifs à hauteur de 10 milliards d'euros sont donc décidées incluant la filiale d'EDF SA à 100%, RTE qui constitue pourtant un actif central d'EDF SA qui génère plusieurs centaines de millions d'euros de remontée de dividendes chaque année<sup>13</sup>.

---

*décisions prises en assemblée générale. »*

<sup>13</sup> S'agissant de la vente de RTE, le Ministre de l'économie, de l'industrie et du numérique rappelait son importance stratégique le 22 mars 2016 devant la Commission des affaires économiques de l'Assemblée Nationale :

*« Premièrement, EDF a la charge des réseaux, qui sont des monopoles de fait. C'est grâce à eux que chaque Français est en permanence alimenté en électricité ; ils sont détenus par la puissance publique car ils sont stratégiques. Cela ne signifie pas néanmoins que Réseau de transport d'électricité (RTE) doit être détenu à 100 % par EDF, ce qui est actuellement le cas mais ne correspond pas à une allocation optimale du capital pour l'entreprise. Toute évolution en la matière devra procéder de la mise en œuvre par RTE d'un véritable projet industriel. C'est ce à quoi travaille son président – que votre commission connaît bien –, dans la perspective de justifier*

## 2.2.2 Réorientation fondamentale de l'activité sociale d'EDF SA

Alors qu'EDF est historiquement un exploitant et fournisseur d'énergie, son activité sociale a fait l'objet d'une modification substantielle dans le cadre de la reprise en main de la filière nucléaire par le gouvernement via le Conseil de Politique Nucléaire : EDF SA se voit désormais imposer un rôle de fabricant d'équipements et de constructeur de centrales nucléaires, en France et dans le monde.

L'État a ainsi imposé à EDF SA l'achat d'une majorité absolue d'Areva NP (ANP), décision effectivement engagée depuis le 3 juin 2015. EDF SA devient ainsi fabricant d'équipements par l'achat de la majorité d'Areva NP ou d'une entité issue d'Areva NP. Ce changement fondamental d'activité n'est aucunement fondé sur une logique industrielle ou sur la recherche de synergies. Il expose EDF SA à des conflits d'intérêt entre l'investisseur, le fabricant, l'architecte, le constructeur et l'exploitant des installations nucléaires de base.

L'État a également demandé à EDF de construire le projet très coûteux et non rentable de terminal de gaz liquéfié de Dunkerque (LNG).

La modification du rôle d'EDF SA est encore plus importante dans le cadre du projet HPC, puisque l'entreprise se voit désormais chargée de contribuer à la sécurité énergétique du Royaume-Uni - malgré le Brexit - en s'exposant à des risques qui mettent en cause sa raison d'être.

Les déclarations d'EDF SA et celles des Ministres du gouvernement français indiquent suffisamment que l'État a fait un choix entre son rôle d'actionnaire d'EDF SA et son rôle de pilote du projet stratégique lié à l'industrie nucléaire civile qui sont en conflit. Au terme de ce choix, c'est à son projet stratégique sur la filière nucléaire que l'État donne la priorité, comme Emmanuel Macron l'a avoué.

L'entreprise EDF SA devient dès lors, sans aucune autre procédure légale, l'entreprise même du projet industriel de l'État français, au service du projet de l'industrie nucléaire civile, de la filière nucléaire et du prototype EPR, en France, et dans le reste du monde.

---

*l'ouverture du capital à d'autres acteurs publics, voire, de façon très minoritaire, à des partenaires privés. »*

### **2.2.3 Dégradation majeure de la valeur des titres actionnaires minoritaires et suppression pendant plusieurs exercices de toute rémunération de titres de capital suite au financement de Hinkley Point C**

Tant la cession d'actifs stratégiques, la modification fondamentale de l'objet social d'EDF SA que l'engagement de l'entreprise dans le projet Hinkley Point C surviennent dans un contexte de grande fragilité économique qu'ils vont aggraver.

Cette opération expose donc EDF SA à un risque fort de cessation de son activité et aura, à tout le moins, pour conséquence directe l'impossibilité de distribuer des dividendes pendant au moins sept ans (exercices 2017- 2025). Cette dégradation de la situation des actionnaires sera avérée dès la mise en œuvre de l'investissement complémentaire qui sera consenti pour financer Hinkley Point C

La trajectoire financière décidée par EDF SA ne convainc ni ses actionnaires minoritaires ni même les agences de notation qui viennent de dégrader la note de la société.

## Conclusions

- Malgré un contexte économique et financier particulièrement délicat pour EDF SA et, en raison d'une confusion par le gouvernement français entre le développement de l'industrie nucléaire civile (qu'il dénomme « *filiale nucléaire* ») et l'intérêt de la société EDF SA, dont il est l'actionnaire majoritaire, la direction de cette société a décidé, par divers contrats conclus en octobre 2013 et en octobre 2015, d'investir dans la construction de deux réacteurs EPR sur le site de la centrale de Hinkley Point au Royaume-Uni, décision qui vient d'être confirmée au lendemain du Brexit;
- Tant les cessions d'actifs stratégiques en cours par le groupe EDF liées à la situation financière très dégradée que la réorientation de l'activité de l'entreprise et l'impact de la décision prise sur le projet HPC priveront les actionnaires minoritaires d'EDF SA de leurs droits financiers en leur faisant courir un risque très élevé de perte de capital et en rendant impossible le versement de dividendes pendant sept ans au moins.

Il est demandé à l'Autorité des Marchés Financiers :

- de prendre acte des décisions de la direction visées à l'article L.433-4, I, 3°, du Code monétaire et financier et de l'article 236-6 du Règlement général de l'AMF (cessions d'actifs stratégiques et investissements dans HPC),
- d'en apprécier les conséquences au regard des droits et des intérêts des détenteurs de titres de capital et de droits de vote de la société EDF SA,
- de rappeler à l'actionnaire majoritaire qu'il y a lieu à mise en œuvre d'une offre publique de retrait.

Nous conservons bien évidemment à votre disposition l'ensemble des documents fondant les éléments présentés dans cette requête.

Nous restons à votre disposition et vous prions de recevoir, Monsieur, nos sincères salutations.

Fait à Paris, le 27 juin 2016

Benoît GAILHAC

**EAS**

~~P.O. Norbert Tangy~~

~~Le secrétaire général~~

**EAS**