

ÉVÉNEMENT

GDF Suez vise toujours International Power

Après l'échec des discussions en janvier dernier, les deux groupes négocient à nouveau un rapprochement.

FOCUS Christine Scharff

Le scénario envisagé par le groupe franco-belge GDF Suez et le britannique International Power? Les activités internationales de GDF Suez hors Europe, ainsi que certains de ses actifs au Royaume-Uni et en Turquie seraient apportées à International Power.

Le nouvel ensemble International Power resterait coté à la bourse de Londres, et émettrait de nouvelles actions au profit de GDF Suez, qui en deviendrait l'actionnaire majoritaire, expliquent les deux groupes dans des communiqués de presse distincts, mais au contenu très semblable. «À ce stade, il n'existe aucune certitude ni sur la conclusion entre GDF Suez et International Power d'un éventuel accord concernant l'opération envisagée», soulignent

toutefois les deux groupes.

En janvier déjà, plusieurs spécialistes du secteur soulignaient qu'un rapprochement entre les deux groupes aurait énormément de sens. Les importantes implantations d'International Power au Moyen-Orient et en Asie permettraient à GDF Suez de se renforcer dans des pays à la croissance élevée mais de taille relativement modeste, sur lesquels il a jeté son dévolu pour assurer la croissance du groupe dans les années à venir.

La présence d'International Power en Australie, où GDF Suez se disait décidé à saisir les opportunités, est un plus.

En outre, le mix énergétique des centrales d'International Power, qui repose pour plus de la moitié de ses besoins sur le gaz, pourrait présenter d'importantes synergies avec d'autres activités de GDF Suez, qui est le premier gazier européen.

Mais les négociations entreprises en début d'année ont capoté, sans doute parce qu'aucun paiement en numéraire n'était alors envisagé par GDF Suez.

UNE NOUVELLE OFFRE

Cette fois, le *Mail on Sunday* affirme que GDF Suez prépare une offre de 6,4 milliards de livres sterling (7,6 milliards d'euros), soit une offre de 420 pences par action, alors que l'action a clôturé à 316,80 pences la semaine dernière...

Et le versement d'un dividende exceptionnel en numéraire aux

que l'opération envisagée «serait négative pour la lisibilité du groupe».

Les analystes d'Oddo ajoutent «que l'on se retrouverait dans la situation de la fin des années 90, quand Tractebel, véhicule du développement à l'international du groupe, était coté.»

Une telle opération conduirait GDF Suez à dépasser les objectifs

de construction. Si l'on y ajoute les 32 gigawatts d'International Power, on arrive à un total de 118 gigawatts, le double de la capacité de production dont il disposait à la fin 2007.

Idem en termes d'investissements: GDF Suez a annoncé vouloir investir 10 milliards d'euros nets par an, en moyenne, sur trois ans. Or, début juillet, il n'était plus très loin de cet objectif de 30 milliards d'euros nets d'investissements, alors qu'il a cédé, durant ces deux ans et demi, près de 10 milliards d'euros d'actifs. «avec des plus-values de l'ordre de 4 milliards d'euros», soulignait il y a une dizaine de jours Gérard Larmache, directeur général adjoint en charge des finances, lors d'un séminaire à destination des journalistes...

20 MILLIARDS D'EUROS À DISPOSITION

En additionnant sa trésorerie nette et ses lignes de crédit non tirées, le groupe GDF Suez dispose aujourd'hui de près de 20 milliards d'euros de liquidités.

Le CFO du groupe ajoutait que les ratios d'endettement du groupe étaient inférieurs à la moyenne de ceux de ses pairs, qu'il avait significativement allongé la maturité moyenne de sa dette, et qu'aucun de «mur de refinancement» significatif ne se présentait à court terme. GDF Suez a ainsi renouvelé anticipativement, en juin 2010, une ligne de crédit de 4 milliards qui venait à échéance en 2012, «pour éviter d'être dans la file quand beaucoup de corporate vont se refinancer».

Il a donc les moyens de réaliser cette opération, qui ferait de lui le numéro un incontesté du secteur des utilities. Pour la deuxième année consécutive, «Forbes» le classe déjà comme numéro un mondial du secteur. Mais l'allemand E.ON, numéro deux, reste plus grand en terme de chiffre d'affaires. En espérant que cette opération ne soit pas avant tout une affaire d'égo...

GDF Suez perd 6% par rapport au secteur depuis début 2010

Le retour du dossier International Power a très légèrement bénéficié au titre GDF Suez, lundi. En Bourse de Bruxelles, l'action du groupe énergétique a gagné 0,74 % à 24,50 euros, dans un marché en légère baisse. En cours de séance, la hausse a atteint jusqu'à 1,85 %. L'annonce de la reprise des discussions entre les groupes français et britannique a surtout pro-

Suez a soutenu le cours de Bourse du groupe français lundi mais depuis le mois de janvier, le titre affiche une sous-performance de 6 % par rapport à la moyenne du secteur énergétique.

L'évolution de l'action n'a guère été brillante en 2009 (voir l'infographie) mais c'était également le cas des autres producteurs d'électricité, une diminution des prix ayant pesé sur les marges bénéfici-

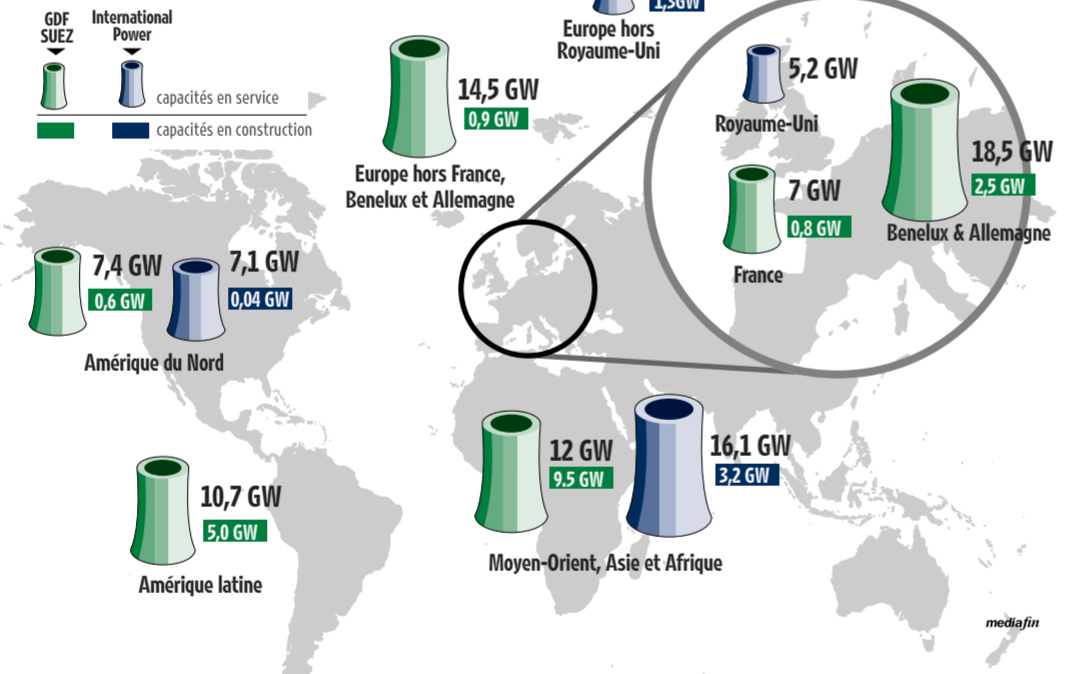


GDF Suez et International Power, deux groupes très complémentaires

LES CHIFFRES CLES 2009



PORTFEUILLE DE CENTRALES



L'énergie britannique, terrain de chasse des grands opérateurs étrangers

ANALYSE

La potentielle alliance entre GDF Suez et International Power met en relief la dépendance croissante du secteur de l'énergie britannique vis-à-vis des pays étrangers, bien souvent actionnaires majoritaires des grands leaders de l'énergie.

Le débat sur les conséquences négatives est d'ores et déjà relancé, comme il l'avait été en 2008 lors des rachats, coup sur coup de British Energy par EDF, ou de Npower par l'Allemand RWE. Selon les spécialistes, le Royaume-Uni perd aujourd'hui les bénéfices de la vague de privatisation intervenue dans les années 80, les fameuses années Thatcher.

La politique énergétique britannique n'est plus adaptée aux évolutions, souvent inquiétantes, du

marché de l'énergie. L'Ofgem, le régulateur de l'énergie, a défini quelques priorités majeures pour les années à venir, que la seule main invisible ne permettra pas de remplir: investissements massifs et sans précédent, à hauteur de 200 milliards de livres, pour renouveler le parc nucléaire, du gaz et du charbon; demande de certitudes sur les futurs prix des émissions de CO₂; limitation de la dépendance des acteurs britanniques vis-à-vis des investisseurs étrangers, une dépendance qui soulève de sérieuses questions sur la sécurité d'approvisionnement du pays; limitation des tarifs payés par les consommateurs britanniques, plus élevés et qui progressent plus rapidement que la moyenne européenne.

La possibilité de voir le gouvernement renationaliser une partie

du secteur, avec l'Etat dans le rôle du principal vendeur d'énergie, est souvent évoquée. Suite à cette proposition formulée par l'Ofgem, le professeur Dieter Helm, spécialiste du secteur de l'énergie à Oxford, a indiqué que «c'est une volte-face extraordinaire d'admettre qu'un marché libéralisé n'atteindra pas ses objectifs.»

Le régulateur, qui a obtenu un avis favorable de David Cameron, appelle à une réforme sans précédent du secteur, afin de procéder au remplacement des vieilles centrales nucléaires et mines de charbon, dont une partie fermera ses portes à partir de 2015.

L'Office of fair trading publiera par ailleurs un rapport à l'automne prochain sur les effets du rachat des sociétés britanniques par des investisseurs étrangers. Le patronat demande également une refonte majeure de la poli-

tique énergétique, en raison du fait que le Royaume-Uni sera fort dépendant des pays étrangers sur l'importation de gaz.

La libéralisation excessive du secteur a provoqué des dommages.

La libéralisation massive du secteur de l'énergie britannique, décidée en 1989, consistait notamment à diviser le processus de production d'électricité en quatre phases, chacune étant fortement

ouverte à la concurrence: la production, le transport, la distribution et la commercialisation.

Une deuxième phase de libéralisation était intervenue en 1998. Cela avait permis de faire baisser les prix au cours des premières années, mais un processus inverse s'est mis en place au milieu des années 2000.

Même l'hebdomadaire anglais *The Economist* remet désormais en cause la libéralisation excessive du marché de l'énergie britannique, qui provoque selon lui trois conséquences: moins d'énergie renouvelable au Royaume-Uni que chez les voisins; trop lent renouvellement du parc productif; et trop forte focalisation des investissements sur les centrales à gaz, cette énergie représentant déjà 40 % de l'énergie totale utilisée.

Johann Harscoët, à Londres

fité à l'action International Power, en progression de 10,48 % à 350 pence. Celle-ci avait déjà fortement varié en janvier, quand l'intérêt de GDF Suez avait été dévoilé.

Selon un analyste, au point de vue opérationnel, un rapprochement des deux groupes aurait du sens. Mais, ajoute un autre, GDF Suez pourrait conserver uniquement les actifs d'International Power hors d'Europe et revendre des centrales électriques qui pèseraient sur son bilan carbone. Certes, la perspective d'un élargissement du périmètre de GDF

cières du secteur.

Mais les analystes restent optimistes pour GDF Suez, la majorité d'entre eux recommandant d'acheter le titre du groupe. Il est vrai qu'avec un rapport entre le résultat et le cours de Bourse inférieur à 11%, la valorisation de la société énergétique reste attrayante. D'autant que son dividende représente un rendement de 6 % par rapport au cours actuel. De quoi faire digérer plus facilement la baisse de 19,10 % de l'action depuis le début de cette année. ■

Ph.G.

PUBLICITÉ

HERYPLAST
PLASTIC PALLET MANUFACTURER

Résultats de l'offre en souscription publique qui s'est clôturée le 19 juillet 2010 et du placement privé, d'un maximum de 266.000 Nouvelles Actions avec Strips VVPR, assorties de Warrants 1, émises dans le cadre d'une augmentation de capital et d'un maximum de 250.000 Obligations assorties de Warrants 2, 3 et 4 émises dans le cadre d'un emprunt obligataire

Les actions et obligations émises dans le cadre de l'offre en souscription publique et du placement privé ont été intégralement souscrites. Tous les ordres de souscription valablement introduits seront intégralement honorés.

L'augmentation de capital de la société réalisée dans le cadre de l'offre en souscription publique et du placement privé portera donc sur un montant total de 1.330.000 € (primes d'émission comprise) dont 250.000 € afférant à la tranche publique.

L'emprunt obligataire réalisé dans le cadre de l'offre en souscription publique et du placement privé total s'élève à 1.250.000 € dont 250.000 € afférant à la tranche publique.

Prix de l'offre: 5 € par action/obligation

Admission sur le Marché Libre d'Euronext Brussels de l'ensemble de 266.000 nouvelles actions, avec Strips VVPR, de maximum 766.000 actions avec Strips VVPR à provenir de l'exercice de 266.000 Warrants 1, de 250.000 Warrants 2 et de 250.000 Warrants 4, et de maximum 282.250 actions avec Strips VVPR à provenir de l'exercice de 250.000 Warrants A et de 32.250 Warrants B.

Date de règlement-livraison : 26 juillet 2010
Date de première cotation : 27 juillet 2010

BANQUE DECROOF
Banque guichet