

La Française de l'Energie s'introduit en Bourse : flou, incohérences, contre-vérités

Mis à jour : vendredi 3 juin 2016 21:50 (Source : STOP GAZ)

L'opération de souscription sur le marché Euronext est ouverte jusqu'au 6 juin 2016.

Une lecture attentive du dossier¹ (presque 600 pages !) donne une impression de flou, de contradictions, de contre-vérités... bref, un manque de crédibilité du projet.

Contexte

En France, la consommation nationale de gaz² s'élève à environ 40 milliards de m³, ce qui correspond à 15% dans la consommation énergétique. La majeure partie est importée, la production nationale étant très faible. Les réserves conventionnelles sont quasiment épuisées, même si l'exploration continue ici ou là, notamment dans le sud-ouest. Leur extraction nécessite d'ailleurs un recours de plus en plus fréquent aux méthodes non-conventionnelles dites de stimulation. Parmi les réserves non-conventionnelles, outre le gaz de schiste pour l'instant interdit de fait, il y a le gaz de houille. Ou plus précisément le gaz de couche³ de charbon (Coal Bed Methan : CBM) , qui est piégé dans les veine de charbon qui n'ont pas été exploitées parce que trop difficiles d'accès ou de mauvaise qualité. Pour être rentable, sa récupération exige en général des techniques de fracturation hydraulique. C'est du mois ce qu'affirment les experts⁴ et ce que l'on constate par exemple en Australie. C'est aussi ce qu'affirmait EGL (future FdE) avant que la fracturation hydraulique soit interdite par la loi du 13 juillet 2011 ⁵

En France, la Française de l'Energie (FdE), issue d'entreprises australienne et anglaise (EGL) semble être la seule à s'intéresser au gaz de houille⁶, notamment en Lorraine depuis 2004.

En quelques années, la FdE a déposé et obtenu 5 permis de recherche⁷ et en attend 2 autres ; elle a acquis puis revendu Gazonor, passé un contrat d'acquisition de l'américain Concorde Energy qui dispose elle-même ou par son intermédiaire française Concorde Energie d'un permis de recherche et en attend 13 autres en France. Enfin, elle s'est lancée en mai-juin 2016 dans son introduction en bourse sur le marché Euronext. Dans ses documents accompagnant cette opération, et dans sa communication sur les ondes ou dans la presse, la FdE affiche de grandes ambitions en France, en Allemagne, en Belgique. Elle affiche des prévisions économiques alléchantes, tout en se donnant un image "verte" : faibles émissions de CO₂, énergie renouvelable, accord avec la société financière Rgreen Invest.

Mais ces affirmations ne sont pas exemptes d'ambiguïtés, d'incohérences voire de contre-vérités qui pourraient faire douter de la crédibilité du projet.

Les perspectives de production

Limitons-nous ici à quelques questions sur la cohérence des chiffres avancés par la FdE pour embellir son image. Tous les passages en italiques sont extraits des communiqués de presse de la FDE ou de son DDB (document de base déposé à l'AMF). Ils sont souvent repris en boucle dans les médias, avec quelques variations. Par "Groupe", il faut entendre la FDE actuelle, ainsi que ses cibles Gazonor et Concorde Energy.

Ainsi, le Groupe détient, suite à la certification de ses ressources en gaz par le BEICIP-Franlab (IFP EnergiesNouvelles), l'équivalent de près de 6 fois la consommation annuelle française. Le Groupe entend développer et produire ce volume de gaz important sur les 20 prochaines années et se concentrera dans un premier temps sur la Lorraine avec le lancement de sa première plate-forme de production dans les 18 prochains mois.

(...)

La Société se donne pour objectif de disposer d'ici fin 2018 de plus de 15 puits de production en activité en Lorraine, ce qui lui permettrait de générer une production de plus de 700 millions de m³ sur 12 ans à compter de cette date. La Française de l'Energie entend aussi dans le même temps continuer à faire croître la taille de ses réserves.

(...)

Devenir un acteur de référence de l'énergie et produire à terme 5% de la consommation annuelle de gaz en France^a. [en 2025, précise Julien Moulin, d'après boursier.com le 31 mai]

(...)

La poursuite des programmes de développement en Lorraine et chez Gazonor représente un montant total d'investissement sur les 3 prochaines années compris entre 77 millions d'euros et 122 millions d'euros. Le financement de RGreen Invest permettra de fournir une grande partie de ces financements, le solde provenant des cash flows générés par Gazonor dès 2016 et éventuellement d'autres sources de financements.

(RGreen se serait engagé jusqu'à jusqu'à 60 millions d'euros en 8 ans, et Gazonor pourrait dégager environ 4 millions d'euros par an en activité normale. La FdE est actuellement endettée d'environ 20 millions d'euros. Elle attend environ 50 à 60 millions d'euros de souscriptions en bourse.).

Que signifie l'expression " 700 millions de m³ sur 12 ans " ? en 12 ans ? Au bout de 12 ans ? Chaque année pendant 12 ans ? Admettons cette dernière interprétation, la plus favorable – encore que rien dans les tests de production ne permet de la conforter. Mais 700 millions de m³, cela représente à peine 1,75% de la consommation française (40 milliards de m³). Moins de 2% et non pas et non pas 5% ! L'horizon des 5% paraît lointain et flou, en tout cas pas 2025. Mais pourquoi ne pas produire plus que ces 700 millions ? Y a-t-il des limites géologiques ? Techniques ? Économiques ? A ce rythme, il faudrait plus de 200 ans pour que la FdE épuise ses réserves affichées.

Les réserves

FdE indique qu'elles s'élèvent à 272 milliards de m³. Mais il s'agit de l'ensemble des réserves prouvées, probables et potentielles. Elles ne pourront donc être totalement exploitées. Peut-être peut-on expliquer ainsi la "timidité" du rythme de production. Mais vers 2040 ou 2050, l'essentiel des réserves sera encore

sous terre. Il est possible et souhaitable – et même souhaité par les accords de Paris lors de la COP21 – qu'à cet horizon la page des hydrocarbures soit en grande partie tournée. Ils ne représenteront plus l'avenir énergétique. Que vaudront alors ces réserves dans le bilan de la FdE ? On voit bien se dessiner le début d'un mouvement de fuite des investisseurs de ce secteur. "Les investisseurs ne peuvent attendre qu'Exxon devienne le prochain Kodak, mort d'avoir raté le virage numérique", écrivait un gestionnaire de fonds de pension dans le New York Times⁹. On souhaite à la FdE d'autres ambitions que d'être un tout petit Kodak.

Les forages

Pour ce que nous en savons, car l'information est limitée, la plupart des forages de la FdE en Lorraine se sont révélés négatifs. Un seul, peut-être deux, s'est avéré potentiellement productif. Dans les autres régions (Sud-Ouest, Gardanne, Jura) la FdE n'a pas mené d'opérations significatives et ne peut donc faire état de réserves. Pourquoi la FdE n'a-t-elle pas demandé une concession de production autour du puits productif, afin de commencer sa production et de faire enfin ses preuves sur le terrain ? Dans ce contexte, le projet affiché de forer une quinzaine de puits supplémentaires en Lorraine pour développer une production importante d'ici 2018 ne paraît pas crédible. D'autant que les délais d'instruction pour les autorisations de travaux et surtout pour l'obtention de concessions ne sont pas négligeables. En Lorraine, trois demandes de forages, autorisés malgré les vœux des maires et un avis défavorable du commissaire enquêteur dans un cas, font l'objet de recours¹⁰ en référé et en annulation de la part d'associations locales.

Le portefeuille de permis

"Le groupe a constitué le deuxième plus grand portefeuille de permis de recherche et de production de gaz en France¹¹ couvrant une superficie totale de 10642 km² "

Cette présentation des choses confine à la tromperie, pour des personnes mal informées sur le Code minier et la vie des permis.

La valeur économique des titres miniers ne se mesure pas en km². Ce critère n'a pas grand sens. Lors de son attribution, la superficie est parfois réduite par rapport à la demande initiale, surtout lorsqu'il s'agit de demandes concurrentes. D'autre part, lors de sa prolongation, un permis de recherche voit normalement sa superficie réduite de moitié. Un permis est renouvelable deux fois, pour 3 à 5 ans habituellement. FdE verra donc logiquement diminuer fortement la superficie de ses permis de recherche. Enfin, lorsqu'un permis de recherche donne lieu à une demande de concession d'exploitation, la superficie en est très fortement réduite, pour se concentrer sur la zone prometteuse.

La FdE dispose de 5 (cinq) permis de recherche en cours de validité dont 2 seulement en Lorraine, les trois autres étant situés dans le Jura, les Pyrénées et le massif de Gardanne. Elle en attend deux autres, l'un depuis 2009 et l'autre depuis 2014 en concurrence avec Elixir Petroleum.

La FdE ne dispose d'aucune concession d'exploitation. La FdE projette l'acquisition de Gazonor, qui exploite déjà du gaz de mine dans deux concessions et a demandé deux permis de recherche. La FdE devrait aussi acquérir Concorde Energy, qui détient un seul permis de recherche (Folie de Paris) mais

qui est l'objet de procédures au tribunal administratif. Concorde Energy ou sa filiale a également déposé 13 demandes de permis de recherche, entre 2009 et 2011, mais qui sont toujours en attente et souvent en concurrence. Juridiquement, on devrait considérer que toutes ces demandes sont implicitement rejetées, par le long silence de l'administration. Le portefeuille réel de la FdE est donc assez faible, même en intégrant les acquisitions projetées : 8 permis de recherche, dont certains peu ou pas actifs, et deux concessions de gaz de mine. Et elle n'a encore demandé aucune concession pour le gaz de couche qui est pourtant présenté comme son cœur de métier.

En résumé

En l'état, la communication de la FdE autour de son projet paraît peu crédible

Jusqu'ici, les résultats de la FdE sont mitigés. Sur 4 forages de recherche, un seul s'avère potentiellement productif. Même s'il en est prévu une quinzaine dans les deux ans qui viennent, rien ne garantit leur réussite. La FdE a l'intention de racheter la société Gazonor qu'elle avait déjà acquise à crédit auprès du groupe Albert Frère, mais avait dû la rendre à son ancien propriétaire faute d'avoir pu honorer sa dette. Autre cible, la société Concorde Energy semble en déconfiture aux Etats-Unis, sans doute du fait de la chute du gaz de schiste dans ce pays; en France, elle ne visait d'ailleurs pas le gaz de houille. La FdE affirme détenir un bon portefeuille de permis de recherche en France, mais il s'agit pour la plupart de demandes en attente depuis des années, que l'on peut considérer comme implicitement rejetées. Et de la recherche à la réalité de l'exploitation il y a un gouffre. La valeur d'une société de production gazière se fonde en grande partie sur la valeur de sa production et ses réserves prouvées ou probables, et non sur la superficie des permis de recherche ou de permis demandés, à l'avenir incertain. D'ailleurs, introduction boursière oblige, les documents publiés pour l'information des investisseurs énoncent de nombreux risques : financiers, technologiques, juridiques, environnementaux... Certains viennent de l'extérieur, d'autres tiennent à l'entreprise elle-même. Nous ne pouvons que renvoyer le spéculateur ou le simple curieux à une lecture complète et attentive du document déposé auprès de l'AMF.

Les titres miniers de la FdE au 31 mai 2016

Permis de recherche en vigueur (échéances ultimes possibles) :

- Bleue Lorraine P576 (30/11/2018)
- Gaz de Gardanne N575 (25/11/2019)
- Bleue Lorraine Sud N581 (7/11/2021)
- Lons le Saunier N590 (28/07/2022)
- Tarbes Val d'Adour N597 (18/01/2018)

Demandes de permis de recherche (date de la demande) :

- Bleue-Lorraine Nord (22/09/2008)

- Les Trois Evêchés (ou la Grande Garde) (03/03/2014)

Concorde Energy :

- 1 permis en vigueur : La Folie de Paris, N604 (07/08/2021)

- 12 demandes entre 2009 et 2011, toujours en suspens

- 1 demande en 2013, encore en suspens

1 Document de base (DDB) déposé auprès de l'AMF (Autorité des marchés financiers) le 14 mars 2016 sous le n° I-16-009 et validé en mai 2016. <http://www.francaisedelenergie-ipo.fr/documentation-itf>

2 Ce chiffre est approximatif, et provient du recoupement de plusieurs sources sur les années 2013 à 2015. La tendance est à la baisse. Il n'est pas nécessaire ici d'avoir une très grande précision à ce niveau.

3 Le gaz de mine (CMM) est de même nature, mais piégé dans les veines de charbon anciennement exploitées; il est donc plus facilement accessible et exploitable sans fracturation hydraulique. Il est extrait en France par Gazonor.

4 INERIS/BRGM http://www.brgm.fr/sites/default/files/brgm-ineris_rapport-gaz-houille_2013.pdf

5 "Nous utilisons des techniques de forage horizontal et de fracturation [afin de] faire craquer la couche de charbon pour libérer le gaz et permettre la migration du méthane vers la surface". La Semaine Numérique, 01/08/2008.

6 Vermilion, pourtant très actif en France, a renoncé à un permis en Lorraine <http://www.developpement-durable.gouv.fr/IMG/pdf/54-Lettre-demande-renonciation-Lorraine.pdf>

7 Cf Annexe en fin d'article.

8 Selon le site boursier.com en date du 31 mai, ce serait pour 2025, précise Julien Moulin, le président de la FdE.

9 Cité par Jean-Michel Bezat dans Le Monde du 29 mai 2016 -"C'est Rockefeller qu'on assassine!"

10 Procédure entamée le 23 mai 2016. Information fournie par l'APEL 57 (Ass. Pour la Préservation de l'Environnement Local en Moselle).

11 Document de base, page 58