

## **Les sociétés d'investissement dans l'industrie électrique française entre les deux guerres : autonomisation et protection d'un service public en pleine croissance.**

**Pierre Lanthier (UQTR / CIEQ)**

### **Introduction**

L'industrie électrique française, tout comme celles d'autres pays en Occident, doit son premier essor au soutien financier et technique fourni par les entreprises de constructions électriques. En assurant capitaux, ingénieurs, techniciens et, pour certains, reposant sur une gamme imposante de brevets, les entreprises électrotechniques permettent l'essor des premières centrales, de même que des premiers tramways électriques. Cette situation aura duré jusqu'à la Première Guerre mondiale. Les entreprises de constructions électriques étaient alors devenues des groupes dans lesquels elles agissaient à titre de maisons mères régnant sur quelques dizaines de filiales.

L'entre-deux-guerres bouscule cette hiérarchie. Certes, la guerre a contraint les électrotechniciens à se vouer à l'effort militaire et la reconversion exige des investissements d'autant plus volumineux que sévit l'inflation. Toutefois, l'important est ailleurs : les constructions électriques se diversifient, les machines qu'elles fabriquent sont plus puissantes et plus complexes; par ailleurs, les producteurs et distributeurs d'électricité jouissent d'une technologie leur permettant de desservir de vastes territoires, au point même de les faire coïncider avec les frontières nationales. Dans cette perspective, il faut repenser l'organisation de l'industrie électrique aussi bien sur le plan des techniques, que sur celui du financement. Les maisons-mères des groupes électrotechniques poursuivent leurs investissements dans la production-distribution d'électricité : la Compagnie française Thomson-Houston (CFTH) et la Parisienne électrique (du groupe Empain) conservent dans leur portefeuille des titres de sociétés de tramways ou d'électricité. Mais elles doivent prioriser leurs propres usines et répondre à la diversification des applications de l'énergie électrique.

Certaines reprennent la stratégie de l'*Unternehmergeschäft*, c'est-à-dire le soutien de la clientèle par des banques ou des filiales de banques, comme l'ont pratiquée avant 1914 des groupes comme AEG, Brown-Boveri et Siemens. De l'autre côté de l'Atlantique, General Electric lance des holdings destinés à assurer la croissance de

firmes électriques notamment en Amérique latine et en Asie. C'est le cas, en particulier, de Electric Bond & Share Co. Notons également son équivalent européen, la belge SOFINA. Tout se passe comme si les groupes électrotechniques laissaient place à de nouveaux groupes, plus spécifiquement versés dans l'industrie électrique. Ajoutons enfin de grandes entreprises de production d'électricité qui se transforment elles-mêmes en holdings. On peut penser à la Société d'énergie électrique du littoral méditerranéen ou encore à la Société d'électricité de Paris, sans oublier la montée de groupes proprement électriques comme Durand.

À la même époque, émergent d'autres entreprises vouées à l'investissement électrique, mais qui sont de plus petite taille. Certaines sont anciennes et avec des activités dont elles se sont éloignées pour ne s'occuper que d'investissement; d'autres ont vu le jour avec cette mission spécifique. Ces sociétés se distinguent des précédentes non seulement par leur taille, mais aussi par le fait qu'elles ne se comportent pas comme des holdings à la tête de vastes réseaux de filiales et participations : on les rencontre plutôt à la confluence de plusieurs groupes, avec un portefeuille certes appréciable, mais qu'on ne saurait comparer à celui d'un grand holding. Pourrait-on faire de ces entreprises de simples sociétés de portefeuille, semblables à celles que l'on rencontre fréquemment de nos jours ? Non. Elles ne sont pas destinées à gérer les épargnes de leurs actionnaires. Elles se spécialisent dans la production et la distribution de l'énergie électrique et elles apportent leur soutien à des entreprises bien délimitées.

Peut-on avancer que la présence de ces sociétés protège l'industrie électrique en ces moments troubles ? Dans les années 1920, oui, mais pas la décennie suivante. Pour mieux cerner leurs fonctions, nous avons retenu quatre sociétés œuvrant au sein ou à proximité de groupes électriques et électrotechniques français. Il s'agit de la Compagnie continentale Edison (CCE), de la Société centrale pour l'industrie électrique (SCIE), de la Société d'applications industrielles (SAI) et de la Société financière électrique (Finelec). Après la présentation de ces firmes, nous procéderons à un bref survol de leurs activités.

La plus ancienne de ces sociétés est en fait une pionnière de l'industrie électrique française. Il s'agit de la Compagnie continentale Edison. Lancée en 1882, elle avait pour

but la construction de centrales en Europe et la fabrication de machines électriques. Toutefois, sa trop grande dépendance envers les brevets Edison, les difficultés de communication entre Paris et New York, les ratés de la croissance de l'électricité en France et enfin la concurrence venue d'autres pays européens firent en sorte que la CCE a rompu ses liens avec Edison. La compagnie poursuit dans la même voie, mais la concurrence l'incite également à participer dans la distribution d'énergie dans un secteur parisien en 1888, puis dans l'électrification du Sud-Est, de l'Ouest et du Centre de la France après 1907. Dans le Sud-Est, la CCE investit en joint-venture dans la Société hydroélectrique de Lyon, qui doit exploiter une centrale sur la Fier; la CCE s'occupe de l'entreprise générale. Après la guerre, la CCE vend ses intérêts et crée la Société d'énergie Savoie-Dauphine. Toutefois, ce projet subit des revers et la CCE s'en retire en 1930 au profit du Groupe Durand et met fin à ses activités d'entrepreneur général. Dans l'Ouest et dans le Centre, en effet, la CCE n'intervient qu'à titre d'investisseur. Dans l'Ouest, en 1913, la CCE lance une compagnie qui sera absorbée par la Société de distribution d'électricité de l'Ouest (DEO) en 1919. En compensation, la CCE devient actionnaire minoritaire de la DEO. Quelques années plus tard, la CCE investit dans la Société nantaise d'éclairage et de force par l'électricité (NEFE), qui fait partie du Groupe Empain. Enfin, dans le Centre, la CCE inaugure une centrale à Garchizy en 1918. En même temps, elle se rapproche de l'Union électrique du Nivernais afin d'accroître sa clientèle. Et en 1927, toujours dans le but d'élargir le marché, la CCE cède sa centrale à un *joint venture*, la Compagnie Électricité Loire et Nièvre (ELN). Cela permet à la CCE d'investir dans de petits réseaux dans l'Yonne. Toutefois, en 1936, les pouvoirs publics incitent la CCE de confier ses concessions dans l'Yonne à l'ELN, laquelle poursuit sa croissance en se raccordant à la Compagnie d'interconnexion Rhône-Eguzon-Garchizy, La centrale de Garchizy ferme alors ses portes. À ce moment, la CCE ne dispose plus d'actifs produisant et distribuant de l'électricité. Elle est devenue, par la force des choses, une simple société d'investissement.

La Société centrale pour l'industrie électrique (SCIE) voit le jour en 1909. Initialement, elle a pour but de rapprocher le monde bancaire de l'industrie électrique, et plus particulièrement de la Compagnie française Thomson-Houston (CFTH). La société voit le jour au moment où la distribution de l'électricité a encore une dimension

municipale ou mini-régionale. Les investissements sont importants, mais toujours à la portée d'un groupe. Avant la guerre, les fonctions de la SCIE sont proches de la stratégie d'*Unternehmensgeschäft* mentionnée plus haut : autant en France qu'à l'étranger, la SCIE doit aider au financement de projets de centrales et de tramways dont la construction et la fourniture d'équipement reviennent à la CFTH. Ses plus importants actionnaires sont le Comptoir national d'escompte de Paris (CNEP), Paribas et la Banque de l'union parisienne (BUP). La SCIE a également effectué des investissements croisés avec CFTH et le holding belge SOFINA, dont elle soutient les efforts dans des pays tels que l'Argentine, la Russie et la Turquie. Le principal terrain d'investissement de la SCIE reste néanmoins la France. Ses fonctions sont triples : 1- placer des titres électriques auprès du public; l'EELM, la CCEE et même la CFTH ont bénéficié de ce service entre 1913 et 1930. 2- Ouvrir des comptes courants aux filiales de la CFTH, comme l'EESO, la Versaillaise de tramways et Gaiffe-Gallot et Pilon; de la sorte, la SCIE pallie les difficultés de fonds de roulement de ces entreprises. Elle se montre très active sur ce plan pendant la Grande Guerre et les années 1920. La Grande Dépression met toutefois fin à cette activité. 3- Enfin, gérer un portefeuille afin de servir d'auxiliaire financier de la CFTH, de Finelec et plus tard d'Alstom. Dans son portefeuille, on reconnaît de grandes entreprises telles que l'EELM, la CGDEE, et surtout la CCEE, dont elle détient le contrôle. La crise des années 1930 est très dure pour la SCIE, qui doit absorber les pertes de bien de ses participations.

La Société d'applications industrielles (SAI) remonte à 1896. D'origine suisse, elle devait s'occuper de constructions industrielles. En 1899, la société précise qu'elle entend se spécialiser dans les investissements électriques. Cette année-là, elle est prise en charge par une entreprise électrotechnique helvétique, la Société Alioth et sa filiale lyonnaise. Son capital, d'un million de francs, passe alors à 5 millions. La première décennie du 20<sup>e</sup> siècle est cependant difficile pour la SAI, en raison d'imprudences financières de son administrateur-délégué. En 1909, elle doit réduire de moitié son capital et à nouveau le ramener à 5 millions avec du capital neuf. De nouveaux actionnaires font leur apparition, suisses et français : la Société générale d'entreprises (du Groupe Giros-Loucheur), la Société Escher-Wyss et Cie, de même que des maisons bancaires comme Bankverein. L'année suivante, Alioth et sa filiale passent sous le contrôle de Brown-Boveri (BB) et de

la Compagnie électro-mécanique (CEM). La SAI entre donc dans l'orbite de BB et de la CEM. Jusque-là, la SAI avait pour mission de soutenir Alioth-Lyon en investissant dans l'industrie électrique française. En 1912, elle avait des intérêts dans une douzaine de sociétés telles que les Forces motrices de l'Auvergne, la Société Électricité de Caen et Énergie Électrique du Nord de la France. Son capital augmente alors à 10 millions de francs. La SAI en profite pour investir dans la CEM. Pendant la guerre, de nouveaux groupes se montrent intéressés par la SAI : les Tréfileries et laminoirs du Havre (TLH), la Société lyonnaise des eaux et de l'éclairage (SLEE) ainsi que la CFTH. La SAI a échangé des actions avec ces entreprises. À la fin de la guerre, quand Éclairage électrique fusionne avec CFTH, la SAI et la SCIE constituent un syndicat afin de garantir cette fusion. Au même moment, cependant, BB et CEM quittent la SAI. Il restera quand même des représentants des milieux financiers suisses au sein de la société. Le capital passe à 20 millions de francs. Dans les années 1920, la SAI le double en plusieurs étapes, avec la venue, notamment, du Groupe Durand. Et en 1930, le capital atteint 47,8 millions, avec la participation de la Société provinciale d'Électricité, de la Compagnie générale d'électricité et de l'Union houillère et électrique. La SAI est désormais au carrefour de plusieurs groupes électriques et électrotechniques. Elle possède d'importantes participations dans l'Union française d'électricité, Est Lumière et Ouest Lumière, la SLEE, l'EENF, la CELC et la DEO.

En 1934, la SCIE possède des investissements dans 14 sociétés de production d'électricité, dans quatre holdings, dans deux sociétés de tramways et dans une de construction; et la SAI en a dans treize sociétés d'électricité et dans un holding. Manifestement, l'évolution de ces deux entreprises les éloigne des constructions électriques pour les orienter dans la production d'électricité.

Il en va autrement avec la Société financière pour le développement de l'électricité (Financière électrique ou Finelec), lancée en 1925 au capital de 25 millions par la CFTH afin d'attirer le capital américain et de renflouer sa trésorerie (fortement entamée par la construction d'une usine à Saint-Ouen). Toutefois, la société voit le jour en pleine crise monétaire, ce qui la tient à l'écart des capitaux étrangers, qui ne viendront qu'une fois terminée la crise du franc. Parmi les investisseurs non français, soulignons Morgan & Co, Lee Higginson & Co, TH McKittrick (de Londres), Bond & Share Co, IGEC et SOFINA.

En 1929, la banque Lazard Frères devient elle aussi un important actionnaire. Et deux ans plus tard, a lieu une participation croisée avec Union française pour l'industrie électrique (du groupe Messine). La CFTH, qui avait le contrôle initial, le perd petit à petit aux mains des investisseurs étrangers; en 1934, elle ne possède plus que 20% du capital. Finelec a quatre fonctions : fournir des clients au groupe, se constituer un portefeuille rentable, ouvrir du crédit et garantir les emprunts des filiales du groupe CFTH. La première fonction est visible dans la composition du portefeuille : SCIE, SAI, Union d'électricité, EELM, Forces motrices de la Loue, Indochinoise d'électricité, EESO, Ouest-Africain, etc. En 1934, Finelec a des participations dans 14 compagnies électriques (dont 3 associées à la CFTH) et dans deux sociétés d'investissement (SCIE et SAI). Les autres fonctions évoluent au fil de la conjoncture économique. Les comptes courants débiteurs atteignent un sommet en 1929 et reculent par la suite. Les garanties suivent semblable chemin. Toutefois, Finelec n'est pas suffisamment éloigné du groupe CFTH pour ne pas subir sa part des importantes pertes de ce groupe. En 1936, Finelec doit réduire son capital de 154 à 62,3 millions de francs. Si l'on se fie aux changements survenus en 1936 dans le conseil d'administration, la plupart des investisseurs internationaux se sont retirés, ce qui accroît le poids de la CFTH et du groupe Messine.

Au total, donc, des sociétés dont les activités changent beaucoup au fil des années, pour converger vers le soutien financier de l'industrie électrique. En outre, dans la majorité des cas, le capital bancaire prenait une place centrale parmi les actionnaires initiaux; par la suite, sans toutefois disparaître, il accorde la prépondérance aux groupes s'occupant de production et de distribution d'énergie électrique. Enfin, ces sociétés ne sont plus entre les mains d'un groupe en particulier, mais de plusieurs. La SAI, par exemple, a vu bien des groupes siéger, simultanément et successivement, dans son conseil d'administration. On notera également qu'elles investissent souvent dans les mêmes sociétés et parfois ont des participations croisées.

Cela se passe, comme on l'a dit en introduction, dans une conjoncture associant la croissance de l'interconnexion à l'instabilité monétaire et économique. Les entreprises ont donc besoin non seulement de grossir, mais de protéger leurs assises financières. Ce n'est point par hasard si, en dépit de leurs origines diverses, les sociétés d'investissement se répandent à cette époque. S'agit-il de fournir les capitaux requis par l'industrie

électrique ? Ces sociétés ont pu, collectivement, rassembler suffisamment d'actions pour en détenir un pourcentage appréciable dans certaines entreprises. Par exemple, dans l'EELM, les sociétés d'investissement proches de la CFTH cumulent 23 % des actions souscrites pendant l'augmentation du capital de 1927, contre seulement 0,14 % par la CFTH. Certaines peuvent former un syndicat afin d'attirer des capitaux du grand public et les placer dans les entreprises électriques. Mais ces dernières recourent davantage aux emprunts obligataires. Dans le passif de l'EELM en 1929, les obligations accaparent 43 % des capitaux investis.

Les avantages fournis par certaines sociétés d'investissement s'apparentent à ceux de petites banques : comptes de crédit, avances, garanties d'emprunts. Cependant, ces pratiques suivent la conjoncture économique. Dans les années 1930, les sociétés d'investissement sont limitées dans leurs interventions. Cela dit, leur présence demeure stratégique, en particulier dans les assemblées générales, où elles agissent souvent à titre de scrutateurs, c'est-à-dire d'actionnaires les plus importants présents. Elles assurent la stabilité du vote en temps de mécontentement.

Enfin, les sociétés d'investissements permettent à la production et à la distribution d'électricité en France de s'autonomiser par rapport aux groupes électrotechniques qui les ont lancées. Leur présence aura stimulé la création et l'essor de nombreuses entreprises de production et d'interconnexion, ne serait-ce qu'en faisant des liens entre les groupes, notamment par le biais de *joint-ventures*. Leur situation intergroupes a certainement facilité le réseautage régional et bientôt national de l'électricité française. Il s'agit ici d'une pratique intéressante au sein de l'histoire du capitalisme. On attribue en effet les investissements volumineux aux grandes banques ou aux holdings à la tête de groupes nationaux et internationaux. Si l'*Unternehmensgeschäft* était l'un des grands moteurs pour développer l'électricité et plus encore les tramways électriques avant 1914, le volume, après 1918, des capitaux requis par la construction de centrales plus puissantes et de réseaux à haute tension s'étendant sur des centaines de kilomètres change la donne. Certes, on assiste à la création de super holdings à l'américaine investissant partout dans le monde. Toutefois, la crise des années 1930 en a forcé plusieurs à faire marche arrière. Par ailleurs, les holdings électrotechniques encouragent leurs filiales les plus prospères à se constituer un portefeuille « électrique ». Cependant, la complexification des

équipements électriques rend plus difficile leur approvisionnement en matériel auprès d'un seul groupe; de plus en plus l'équipement est fourni par plusieurs constructeurs, ce qui contribue à l'indépendance de l'industrie électrique par rapports aux entreprises électrotechniques. L'industrie électrique doit désormais assurer sa croissance en intégrant les petits réseaux en de plus vastes. Les sociétés d'investissement ont facilité pareille harmonisation. Elles ont participé à l'émergence d'un réseau national et préparé la nationalisation de 1946.

Il n'est pas interdit, en conclusion, de faire de ces sociétés d'investissement des précurseurs des banques de développement actuelles, qui prennent, elles aussi, des initiatives à l'échelle nationale, voire sous continentale, en réunissant plusieurs entreprises et groupes privés avec des sociétés d'État pour lancer une centrale hydroélectrique ou encore un réseau de transport d'énergie par-dessus les frontières. Le rapprochement, en tout cas, mérite approfondissement.