

La mutation de l'industrie pétrolière russe : vers l'émergence d'entreprises à l'occidentale ?

C. Locatelli, janvier 1999

L'industrie pétrolière russe s'est profondément modifiée depuis l'effondrement de l'économie soviétique et de sa structure hiérarchisée et administrative dominée par des ministères de branche. La structure monopolistique du secteur pétrolier soviétique a fait place à plusieurs "compagnies pétrolières" parfois puissantes à l'image de la plus connue d'entre elles, Lukoil. Ces "compagnies" au statut de holdings financières (joint stock companies) sont le produit d'une réforme qui visait essentiellement à "implanter", parmi la variété des arrangements institutionnels développés à l'Ouest, le modèle organisationnel et institutionnel de la firme privée, verticalement intégrée.

Au delà de la réforme juridique du secteur pétrolier russe, on doit cependant s'interroger sur le modèle d'organisation qui a réellement émergé en Russie. Cette industrie se compose d'une multitude d'acteurs aux comportements complexes et diversifiés. Certes, on a bien des structures privatisées dans lesquelles le poids des banques est parfois considérable. On a également des organisations verticalement intégrées, mais à des degrés variables et dont la centralisation repose sur des logiques économiques particulières. Mais pour autant, on ne peut considérer que ces acteurs soient assimilables à des entreprises privées de type capitaliste, dont les comportements répondent aux impératifs de la concurrence internationale. La réforme des droits de propriété n'a pas suffi à créer, en Russie, l'entreprise privée.

Divers éléments viennent le confirmer, dont l'environnement économique russe lui-même. Les groupes industrialo-financiers pétroliers doivent avant tout composer et s'adapter aux relations par essence non monétaires que sont le troc, le crédit interentreprises ou le non-paiement, relations qui sont de plus en plus dominantes dans l'économie russe actuelle, comme l'a illustré la crise financière récente. Ainsi, au-delà d'une modification des institutions formelles que représentent les différents mouvements de privatisation, les comportements restent largement marqués par les relations de l'économie planifiée et s'éloignent de stratégies d'efficacité et de rentabilité qui passeraient par la recherche d'une diminution des coûts. A l'inverse, les stratégies de "survie" mises en œuvre témoignent d'une volonté de maximiser les exportations à partir d'une logique de développement quantitatif de la production. Elles s'inscrivent dans un compromis social particulier passé entre l'Etat, les banques, les régions, les salariés et les holdings pétrolières, qui pourrait se

résumer dans l'équation suivante : des devises en échange des non-paiements et du maintien de l'emploi dans les holdings pétrolières.

La crise financière russe a mis en évidence la fragilité de ce système et fait partiellement voler en éclat ce compromis déjà fragilisé par les évolutions des marchés internationaux. La diminution des revenus en devises, entraînée par celle des prix internationaux du pétrole, a mis au premier plan les faiblesses structurelles d'une industrie pétrolière marquée par des coûts de production élevés qui entachent fortement sa compétitivité. On peut dès lors s'interroger sur le devenir de cette industrie si, en dépit des réformes introduites, elle ne continue pas dans la voie d'une restructuration majeure.

I - L'EMERGENCE DES GROUPES INDUSTRIALO-FINANCIERS DANS LE SECTEUR PETROLIER RUSSE

La structure de l'industrie pétrolière russe, dominée par de puissants groupes industrialo-financiers, est le produit d'une réforme en plusieurs étapes qui combine privatisation et restructuration du secteur avec la création de holdings financières. Cette réforme a favorisé l'émergence d'acteurs économiques qui se caractérisent avant tout par le poids des banques dans la structure de leur capital. Toutefois, la situation est loin être stabilisée, car certaines entités apparaissent difficilement viables en l'état actuel.

1.1. La structure industrielle du secteur pétrolier russe

La structure actuelle de l'industrie pétrolière russe résulte d'un mouvement de recomposition portant tout à la fois sur le secteur de la production pétrolière et sur celui du raffinage. De la réforme de ces deux branches, chacune aux mains d'un ministère dans le système d'organisation soviétique, sont nées quatorze holdings financières organisées sur le principe d'une intégration verticale de la production jusqu'à la distribution en passant par le raffinage. Il s'agit de Lukoil, de Surguneftegaz, de Yukos, de Slavneft, de Sidanko, de la Eastern Oil Company, d'ONAKO (Orenburg Oil Company,), de la Tyumen Oil Company, de Sibneft, de Rosneft, de Tatneft, de Bachneftekhim, de Komitek et de Yunko (cf. annexe 1). Cette structure oligopolistique, censée être de type concurrentiel est dominée par les puissants acteurs que sont Lukoil, Yukos (11,6%), Surguneftegaz, Tyumen Oil Company et Sidanko (cf. tableau 1).

Tableau 1 : Répartition de la production pétrolière russe de 1994 à 1996 selon les “types de producteurs”, en millions de tonnes

	1994	1995	1996
-Rosneft	73,2	12,7	13,0
- Lukoil	45,1	53,4	51,0
- Yukos	28,6	35,8	35,0
- SIBNEFT (Siberian Oil Company)	-	20,4	18,5
- Surgutneftegaz (SNG)	34,3	33,3	33,3
- Sidanko ((Siberian & Far East Oil)	32,6	22,9	21,0
- Slavneft	13,2	13,2	13,0
- ONAKO (Orenburg Oil Company)	7,4	7,7	8,0
- Eastern Oil Company (VNK)	11,2	11,2	11,5
- Tyumen Oil Company (TNK)	-	22,7	22,0
- Bachneftekhim	18,0	17,7	16,5
- Tatneft	23,6	25,0	25,0
- KomiTEK	5,1	4,4	3,5
* Entreprises de l'industrie gazière	8,0	n d (1)	8,8
* Joint ventures	10,1	14,9	15,5
* Autres producteurs	6,8	11,5 (2)	7,0
* Total	317,8	306,8	302,6

Notes : (1) : Non disponible, (2) : y compris les entreprises de l'industrie gazière.

Source : Ministère de l'Energie et des Combustibles de la Fédération de Russie, Moscou, diverses années.

A ces holdings s'ajoute un groupe d'acteurs, au statut très ambigu, composé principalement de Norski Oil, de la Compagnie Centrale Pétrolière, de Vossibneftegaz et de Yashar. Ces organisations se présentent comme des structures peu intégrées, simples regroupements d'entités dont il est difficile de préciser les liens. Norski Oil et la Compagnie Centrale Pétrolière ne regroupent que des raffineries et des sociétés de distribution. Vossibneftegaz, quant à elle, s'est construite sur la base des seules associations de production (cf. annexe 1).

1.2. Le processus de constitution des holdings pétrolières russes

Dans son principe, la réforme du secteur pétrolier avait pour but essentiel de créer des entreprises privées. Il s'agissait donc, à partir de l'organisation administrative et hiérarchisée de l'économie planifiée, de définir les frontières de différentes entreprises. Pour cela, dans un premier temps a été mise en oeuvre une réorganisation visant à fragmenter l'ancienne hiérarchie organisationnelle afin d'impulser un certain degré de concurrence et donc d'efficacité dans le secteur. Cette réorganisation s'est accompagnée, dans un deuxième temps, d'un mouvement de privatisation en plusieurs étapes. L'objectif de cette dernière était de définir de “nouveaux” de droits de propriété (implicitement privés) censés induire une structure d'incitation permettant l'émergence de comportements orientés vers la

recherche de l'efficacité économique, selon les enseignements de la littérature classique sur les droits de propriété¹.

• **Le modèle d'organisation mis en oeuvre : la holding financière**

Le modèle d'organisation mis en oeuvre dans le secteur pétrolier répond avant tout à un principe d'intégration verticale de la production jusqu'à la distribution. Cette intégration verticale est destinée à préserver les principales relations économiques établies dans ce secteur. Une des préoccupations des "réformateurs" était, en effet, d'éviter qu'une fragmentation de la hiérarchie antérieure puisse conduire à des inefficacités importantes par la destruction des relations économiques essentielles, façonnées par la logique d'organisation des ministères de branches².

La mise en oeuvre de ce modèle s'est effectuée en plusieurs étapes. La première phase importante a permis de définir les sociétés de production. Le décret du 27 novembre 1992 initie le processus de transformation juridique des associations de production, de raffinage et de distribution de l'industrie pétrolière par lequel elles sont transformées en sociétés par actions. Initialement, le schéma de répartition des actions concède 38% des actions des associations de production, 38% des actions des associations de raffinage et 24% de celles de la distribution à une seule holding d'Etat dénommée Rosneft. La deuxième étape consiste en une fragmentation horizontale de l'industrie pétrolière jusque-là sous la seule houlette de Rosneft, afin d'introduire un minimum de concurrence dans ce secteur. Chacune des quatorze holdings actuelles sera créée par transfert des parts détenues par Rosneft aux holdings. Dans les sociétés de production, le reste des actions est réparti entre les employés (35% dont 25% sont des actions préférentielles distribuées gratuitement au personnel), les dirigeants (5% d'actions ordinaires), les autorités locales (5%) et enfin le public (17% d'actions devant être échangées contre des certificats de privatisation, selon la technique des vouchers). Le mouvement de privatisation initié au niveau des associations est prolongé

¹La théorie des droits de propriété met l'accent sur les relations entre droits de propriété et décisions économiques. Ainsi, les comportements de la firme sont étroitement dépendants de la structure d'incitations mise en place, qui est elle-même largement déterminée par les droits de propriété existants.

Sur ces questions, on pourra notamment se reporter à Pejovich (S.).-*The Economics of Property Rights : Towards a Comparative Systems*.- Kluwer Academic publishers, Dordrecht, Berlin, 1990, p. 54.

²Joskow (P.), Schmalensee (R.) "Privatization in Russia : what should be a firm" in Menard (C.) ed.- *Transaction cost economy*.- Edward Elgar, 1997, p. 101.

au niveau de chaque holding selon la répartition suivante : 45% sont concédés à l'Etat, 40% aux investisseurs privés et 15% à la population³.

Enfin, la troisième étape importante poursuit le mouvement initial de réorganisation en renforçant l'intégration, de façon cependant très variable selon les holdings, et en poursuivant la privatisation par la pénétration massive des banques dans le capital des holdings pétrolières.

• **La naissance des groupes industrialo-financiers dans le secteur pétrolier russe**

Le processus d'intégration verticale et de création de nouvelles holdings pétrolières s'est accompagné d'un processus de recomposition du capital ayant pour objectif ultime une privatisation totale des groupes pétroliers. Deux dispositifs juridiques majeurs participent à ce mouvement : celui des "prêts contre des actions" initié par le gouvernement, et celui permettant l'ouverture du secteur pétrolier aux capitaux internationaux.

Des prêts contre des actions

Même si son objectif premier était, pour le gouvernement, de chercher un moyen de financer son imposant déficit budgétaire, l'opération "prêts contre la vente d'actions", engagée à la fin de 1995, est partie intégrante du processus de restructuration de l'industrie pétrolière russe. Cette étape a permis de parachever la privatisation de certaines holdings pétrolières et considérablement modifié la structure de l'industrie pétrolière en favorisant l'émergence de groupes industrialo-financiers.

Le décret de septembre 1995 a donné aux banques et aux organismes financiers le contrôle temporaire (pour trois ans) d'une partie des actions de l'Etat dans les principales holdings pétrolières, contre l'ouverture de crédits au gouvernement ; les principales holdings concernées par ce processus sont Yukos, Lukoil, Surgutneftegaz et Sidanko (cf. encadré 1). A l'échéance fixée, l'Etat dispose d'un droit de rachat des actions contre le remboursement des prêts. Dans le cas contraire, les actions doivent faire l'objet d'une cession définitive au terme d'un processus d'appel d'offres.

³Pour une analyse plus détaillée, on pourra se reporter à Locatelli (C.)- *Energie et transition en Russie : les nouveaux acteurs industriels*- L'Harmattan : Paris, 1998, 275p.

Le rachat des actions de l'Etat par les banques

Pour parachever ce mouvement, depuis 1996 ont été organisées un certain nombre d'enchères dans le but de réaliser le rachat définitif de certaines de ces actions. Ce mouvement a essentiellement bénéficié aux banques et aux institutions financières russes puisque certaines d'entre elles se retrouvent désormais détentrices majoritaires du capital de holdings pétrolières importantes.

C'est le cas de Yukos, désormais détenue à 85% par la banque Menatep, de Sidanko possédée à 85% par Interros, filiale de l'Oneximbank tandis que 51% du capital de Sibneft a été acquis par Finansovaïa Neftianaïa Kompania et le tout puissant B. Berezovski (cf. encadré 1). Ce mouvement de restructuration, loin d'être achevé, tend à se prolonger dans les stratégies spécifiques du secteur bancaire russe qui entendait, au moins jusqu'à la crise financière récente, poursuivre sa politique de contrôle des holdings pétrolières. Dans ce domaine, la banque Menatep apparaît la plus ambitieuse, affichant à plusieurs reprises sa volonté de prendre le contrôle de la holding pétrolière Vostotchnaïa Neftianaïa Kompania dont elle détiendrait déjà 45% des actions. Dans la même logique, elle souhaitait se porter acquéreur d'une partie des actions de Slavneft et d'Onako.

Au travers de ces prises de participation croisées se constitue, progressivement, une industrie pétrolière dominée par quelques groupes pétroliers largement sous la tutelle de puissantes banques, en particulier Menatep et l'Oneximbank. Reste l'incertitude ouverte par la crise financière d'août 1998. Elle est, en effet, susceptible de contraindre quelque peu ce type de stratégie et d'induire un coup d'arrêt brutal dans la mesure où elle a démontré la fragilité des banques russes.

Encadré 1 : Structure du capital des principales holdings pétrolières russes (janvier 1998) en %

* Lukoil :	
• Actions détenues par l'Etat	: 11,57
• Actions détenues par le fonds de propriété fédérale	: 16,5
• Actions détenues par Lukoil	: 32,1
- dont actions détenues par l'Imperial Bank (1) en garantie des prêts au gouvernement et cédées à la Réserve d'investissements Lukoil	: 5,0
- dont fonds de pension Lukoil	: 10,9
- dont actions détenues par Nikoil , fonds d'investissement de Lukoil	: 16,2
• Actions détenues par les investisseurs internationaux	: 20,38
- dont Arco	: 7,99
• Investisseurs russes	: 15,38
* Sibneft :	
• Actions détenues par l'Etat	: 1

• Actions initialement détenues (2) par la Petroleum Finance Cy, acquises en 1997 par Finantsovaya Neftyanaya Kompanya (3)	: 51
• Actions détenues par SINS (liée à la Stolichny Bank Sberzhenii/Agro)	: 19
• Actions détenues par REFINEOIL	: 15
* Sidanko :	
• Actions de l'Etat détenues par INTERROS , filiale de l'UNEXIMBANK	: 85
- dont en garantie des prêts au gouvernement et acquis lors d'enchères en 1997	: 51
- dont acquis en 1996	: 34
• Actions détenues par la banque MENATEP	: 4
• Autres investisseurs	: 11
* Slavneft :	
• Actions détenues par l'Etat russe (4)	: 65
• Actions détenues par l'Etat biélorusse	: 11
• Actions détenues par un fonds de réserve des employés	: 10,2
• Actions détenues par la raffinerie Mozyr	: 6
• Autres investisseurs (5)	: 7,8
* Surgutneftegaz :	
• Actions de l'Etat initialement détenues par le fonds de pension de Surgutneftegaz en garantie des prêts au gouvernement (6)	: 40
• Actions détenues par l'Etat	: 1
• Actions détenues par les employés	: 1
• Actions détenues par des investisseurs institutionnels	: 3
• Actions détenues par Neft-Invest (7)	: 40
• Autres	: 15
* Tyumen Oil Company :	
• Actions détenues par l'Etat (8)	: 51
• Actions détenues par Alfa Groupe (9)	: 40
• Actions détenues par l'investisseur privé CADET	: 9
* Yukos :	
• Actions détenues par Menatep	: 85
- dont actions de l'Etat initialement détenues par Menatep en garantie des prêts au gouvernement	: 45
• Actions détenues par les employés	: 7
• Actions détenues par Yukos	: 7
• Autres investisseurs	: 1
* Onako :	
• Actions détenues par l'Etat	: 51
• Actions détenues par les investisseurs russes	: 44
• Actions détenues par les investisseurs étrangers	: 5
* Eastern Oil Company (10):	
• Actions détenues par l'Etat	: 85
- dont Comité pour la propriété de l'Etat (GKI)	: 51
- dont fonds de propriété fédérale	: 34
• Actions détenues par des investisseurs privés	: 15

* Rosneft :	
• Actions détenues par l'Etat	: 100
<i>Les holdings à vocation régionale</i>	
* Komitek :	
• Actions détenues par le Comité d'Etat à la Propriété	: 21
• Actions détenues par Yevroseverneft (avec la garantie de la Banque Nationale de Réserve (BNR) (11)	: 38
• Actions détenues par SB TRUST (avec la garantie de la BNR) (11)	: 29,3
• Actions détenues par la banque MENATEP	: 3,9
• Autres	: 7,8
* Yunko :	
• Actions détenues en théorie par les autorités locales	: 100
* Tatneft :	
• Actions détenues par les autorités du Tatarstan	: 46,6
• Actions détenues par les employés de Tatneft	: 41,3
• Actions détenues par les investisseurs extérieurs	: 12,1

Notes (1) : Lukoil détient des intérêts importants dans cette banque ; (2) : En garantie de prêts au gouvernement ; (3) : sous le contrôle de Berezoski et de Logovaz ; (4) : 20% des actions pourraient être offertes à des investisseurs russes et étrangers ; (5) : Une partie a été acquise par des particuliers au travers d'enchères spéciales ; (6) : Le fonds d'investissement du groupe aurait ainsi racheté, en 1997, 40,12% des actions cédées par le fonds de pension ; (7) : contrôlé par Surguneftegaz ; (8) : L'Etat devrait encore céder 48,6% de ses parts ; (9) : Actions acquises en juin 1997 au travers d'un appel d'offre ; (10) : La banque Menatep aurait acquis aux enchères, fin 1997, 45% des actions de la Eastern Oil Company auxquels s'ajouteraient 9% acquis précédemment ; (11) : La BNR est majoritairement contrôlée par Gazprom qui apparaît comme un actionnaire indirect mais important de la holding.

Sources : Marjanovic (M.).- *Les groupes pétroliers intégrés de la Fédération de Russie*.- Les notes des postes d'expansion économique, Direction des Relations Economiques extérieures, Moscou, septembre 1997, 110 p. et différents numéros de *Petroleum intelligence weekly*.

L'ouverture au capital international

La dernière évolution importante de cette restructuration du capital est relative à la participation du capital étranger au processus de privatisation de l'industrie pétrolière russe. Jusqu'en 1997, cette participation a été fortement contrainte puisque seuls 15% du capital des holdings étaient légalement ouverts aux investisseurs étrangers lors des privatisations. Le décret du 4 novembre 1997 enlève, cependant, toute restriction à cette participation, ouvrant une nouvelle phase qui pourrait être importante dans la restructuration de l'industrie pétrolière russe. En effet, la vente d'actions à des investisseurs étrangers représente un moyen d'accès privilégié à des ressources financières nouvelles, ce qui n'a pas été le cas des différents mouvements de privatisation en raison de leurs modalités (distribution gratuite d'actions à la population, aux employés...). La tentative de privatisation de Rosneft, en 1998, a montré l'intérêt des compagnies pétrolières

internationales pour l'industrie pétrolière russe⁴ mais aussi les limites de cet engagement. En effet, dès lors que les fragilités organisationnelles se révèlent dans un contexte incertain de baisse des prix, l'"action Rosneft" est apparue surévaluée face au flou interne d'une holding difficile à appréhender. Un certain nombre de ses sociétés de production se sont, ainsi, par avance autonomisées⁵ ou telle Purneftegaz⁶, ont été vendues séparément dans des conditions très obscures, ce qui fait de Rosneft une coquille quasiment vide. Les investisseurs internationaux puis nationaux se sont progressivement retirés, entraînant l'échec de cette privatisation déjà repoussée par trois fois. Cet épisode est un témoignage supplémentaire du flou juridique qui a entouré le processus de privatisation de l'ensemble du secteur pétrolier.

II - UNE INDUSTRIE PRIVATISEE MAIS NON PRIVEE ?

En dépit de la réforme, une question reste aujourd'hui largement posée : qui contrôle aujourd'hui réellement l'industrie pétrolière russe ? L'Etat ou le capital privé ? Les salariés, détenteurs importants du capital des holdings, les managers ou les banques ? Cette question n'appelle pas de réponse unique tant les acteurs économiques en présence sont d'une nature économique différenciée. Mais on peut dire qu'il s'agit d'une industrie largement "duale"⁷, ni privée (dès lors que les mécanismes de faillite jouent fort peu) bien que privatisée (droits de propriété privés), ni totalement publique mais demeurant sous une tutelle étatique encore pesante en raison du contrôle exercé par l'Etat sur les exportations.

2.1 La diversité des acteurs économiques

⁴Les alliances suivantes étaient au départ en concurrence : d'un côté Gazprom-Lukoil-Shell et de l'autre Sidanko-BP.

⁵Quelques-unes des sociétés de production les plus prometteuses sous le contrôle de Rosneft ont choisi de s'autonomiser et de passer sous le contrôle d'autres holdings avant la tentative de privatisation de Rosneft. L'association Arkhangelskgeoldobycha, au coeur d'une des régions pétrolières les plus riches de Russie, celle de Timan Pechora, est aujourd'hui détenu à plus de 70% par Lukoil De manière plus radicale, la société de production Dagneft (Dagestan) a purement et simplement opéré une scission avec Rosneft.
"Russia's New Yuski Spars With Lukoil In Takeover War".- *PIW*, 26 January 1998 ; "It can be a good thing, if it's not too big".- *Petroleum Economist*, June 1998.

⁶Ce serait le cas de la plus grosse d'entre elles, Purneftegaz, (production de 8 millions de tonnes par an sur les 13 produites par Rosneft) dont la part de 38% détenue par Rosneft aurait été vendue à Dialog Optim Bank. Cette vente est aujourd'hui remise en cause par le gouvernement russe. in "Privatisation- braderie à la russe".- *Le Monde*, 13 october 1998.

⁷Kryukov (V.) "Russian Oil Companies".- *Oil and Gas Law and Taxation Review*, Vol 13, n° 8, august 1995, p. 393.

Au delà d'un schéma commun de réorganisation et de réforme, l'industrie pétrolière russe se caractérise avant tout par la diversité de ses formes de propriété et des acteurs économiques en présence. Les trois lignes de clivages entre ces différents acteurs sont le degré variable d'intégration verticale des holdings, l'implication des intérêts régionaux et la structuration du capital (notamment le poids du secteur bancaire) qui différencie le plus la nature économique des holdings pétrolières.

• **Des degrés variables d'intégration verticale**

En dépit de la volonté des réformateurs russes de structurer l'industrie pétrolière en holdings verticalement intégrées, ce modèle d'organisation ne s'est que partiellement développé si on s'en réfère aux structures de répartition des actions des sociétés composant les holdings. Rappelons-le, le schéma initialement élaboré ne donnait que 38% des actions de chacune des sociétés de production et de raffinage aux holdings pétrolières. Certaines d'entre elles, les plus puissantes, ont renforcé, voire parachevé, ce processus d'intégration en rachetant les actions des sociétés qui les composent. Mais cette situation est loin de s'être généralisée. Ainsi, si Lukoil, Surgunefetgaz voire Sibneft, qui tente d'augmenter son contrôle sur sa société de production⁸ apparaissent aujourd'hui comme les groupes les plus consolidés, ce n'est pas le cas d'autres holdings importantes telles que Yukos, Sidanko et Slavneft. Si ces dernières possèdent des atouts (en termes de production et de réserves) qui en font de puissants acteurs, elles apparaissent relativement fragiles en raison de leur intégration moins poussée. Les conséquences ont été nombreuses : relations conflictuelles entre les producteurs et leur holding, difficultés à contrôler les flux au sein des holdings.... Ainsi, dans de nombreux cas, l'intégration verticale des holdings procède plus de l'incapacité de leurs composantes à dégager un minimum de rentabilité (incapacité d'ailleurs largement "organisée" par les holdings au moyen des prix de cession internes) que d'une intégration par le capital au travers de prises de participation croisées⁹.

• **Réforme fédérale versus réforme régionale**

A côté de ces holdings, fruit d'une réforme impulsée par l'Etat fédéral, est apparue une série d'entités liées aux régions et dont le statut est infiniment plus ambigu. Leur importance n'est en rien négligeable et peut être parfois considérable du fait de leur

⁸Sibneft détiendrait environ 78% de sa société de production Noyabrsknetegaz et 78% de sa société d'exploration Noyabrsknetegazgeofizika.

⁹En aucun cas les sociétés de production ou de raffinage ne constituent des acteurs susceptibles de développer une autonomie propre.

localisation géographique dans des zones riches en hydrocarbures. Il en est ainsi des holdings Tatneft, Bachneftkhim, Komitek, Yunko. Elles résultent de réorganisations plus ou moins spontanées qui sont l'expression d'une politique régionale qui vise à s'autonomiser par rapport à l'Etat central de Moscou en s'appropriant la rente issue de l'exploitation de leurs hydrocarbures.

C'est en effet sur la question de la propriété des ressources naturelles et de leur utilisation que s'expriment le plus clairement les revendications d'autonomie des régions et les conflits centre-régions qui en découlent. La création de holdings "régionales" est, ainsi, une des manifestations du caractère essentiellement "économique" du régionalisme russe¹⁰. Prolongeant ce mouvement, les compagnies récemment créées dans certaines régions ont un statut encore plus incertain que les précédentes. La Rusia Petroleum et Vossibneftegaz, créées toutes deux en Sibérie orientale, mais aussi la compagnie Yashar dans le district autonome du territoire des Nenets apparaissent comme des structures peu intégrées dont les composantes entretiennent des relations économiques très artificielles. Elles ont cependant une importance considérable car elles détiennent les licences d'exploration de gisements très prometteurs (cf. annexe 1). Leur viabilité économique demeure toutefois une interrogation majeure et les conduira à se restructurer à plus ou moins brève échéance. Un tel processus est déjà largement engagé pour la Compagnie Centrale Pétrolière, dont 26% des actions sont désormais aux mains de Lukoil (pour 13%) et de Tatneft (13%), ce qui lui assure l'accès au brut qu'elle n'avait pas jusque là¹¹.

• Des stratégies très différentes face à l'implication du secteur bancaire

L'autre grande ligne de partage des holdings pétrolières porte sur leur structure respective en capital. L'implication des banques concerne plus particulièrement Sibneft, Sidanko, Yukos voire la Tyumen Oil Compagny qui sont réellement sous leur contrôle. Pour les autres, soit l'implication des banques reste très limitée, ce qui est le cas de Slavneft et d'Onako par exemple, soit les banques et les institutions financières concernées sont la propriété de la holding elle-même, ce qui change radicalement la portée économique de leur participation. Ainsi, dans de nombreux cas, les banques ayant participé à la privatisation des compagnies pétrolières sont elles-mêmes détenues par ces compagnies. Ainsi, loin d'être rare, l'interpénétration des actions bancaires et des actions "pétrolières" constitue une

¹⁰Todres (V.) "Régionalismes" p. 79-91 in Mendras (M.) éd.- *Un Etat pour la Russie*.- Paris, Editions Complexe, 1992, 145p.

¹¹Des négociations ont par ailleurs été engagées avec BP qui pourrait se porter acquéreur de 24% de ses actions moins une.

caractéristique essentielle du processus de privatisation de l'industrie pétrolière russe que l'on retrouve pour Surguneftegaz et Sibneft¹².

Toutefois, l'exemple le plus représentatif de ce dernier cas est celui de Lukoil. Sa stratégie est marquée par sa volonté de restreindre, dès le départ, le poids des banques dans son actionnariat en n'offrant que 5% de ses actions au schéma des "prêts contre des actions". Surtout, une part significative de ses actions a été cédée à des filiales financières ou bancaires sous le contrôle de Lukoil, notamment à Nikoil (sa société d'investissement), à son fonds de pension ou à des banques, en particulier l'Imperial Bank, dans lesquelles les intérêts de la holding sont importants (cf. encadré 1). Enfin élément important dans la structure de son actionnariat, à l'inverse des principales holdings pétrolières russes, Lukoil a choisi d'ouvrir son actionnariat au capital étranger. Aujourd'hui 20,4% de ses actions sont aux mains des investisseurs internationaux dont près de 8% aux mains d'Arco.

2.2 L'originalité des formes de propriété dans le secteur pétrolier russe

Au delà de la séparation établie entre propriété publique et propriété privée, la privatisation russe a provoqué l'apparition de combinaisons originales de formes de propriété. Celles ci résultent de la complexité de la structure de l'actionnariat issue de la réforme des droits de propriété dont les formes de propriété enchevêtrées¹³ sont, dans le secteur pétrolier russe, une des expressions les plus originales. Au-delà de l'émiettement important du capital que l'on constate, les formes de propriété enchevêtrées sont caractérisées surtout par l'hétérogénéité des propriétaires. Ainsi voit-on coexister au sein d'une même organisation une propriété des employés, une propriété des managers, une propriété des individus mais aussi une propriété des banques, une propriété de l'Etat, une propriété des régions et dans certains cas une propriété d'investisseurs étrangers. Tous ces éléments contribuent à rendre particulièrement opaques les centres de décision et les lieux de pouvoir économique au sein de l'industrie pétrolière russe. En dépit de la définition de nouveaux droits de propriété, la

¹²Ainsi, Surguneftegaz est un actionnaire important de l'Oneximbank qui a apporté sa caution lors de l'étape des "prêts contre des actions" qui a vu le fonds de pension de Surguneftegaz acquérir 40,12% des actions de la holding.

Kryukov (V.), Moe (A.).- *The changing role of banks in the Russian oil sector*.- The Royal of Institute of International Affairs, 1998, p. 35.

¹³Les formes de propriété enchevêtrées se définissent par trois caractéristiques principales qui sont : "une multiplicité de propriétaires hétérogènes, une frontière floue entre formes publiques et privées, et des relations de propriété croisée impliquant une participation des banques", trois propriétés qui caractérisent aujourd'hui parfaitement bien les holdings pétrolières russes.

Chavance (B.), Magnin (E.) "L'émergence des économies mixtes "dépendantes du chemin" dans l'Europe centrale post socialiste" in Delorme (R.).- *A l'Est du nouveau : changement institutionnel et transformations économiques*.- Paris : L'Harmattan, collection pays de l'Est, 1996, p. 126.

réforme n'a guère clarifié les centres de décision économique dès lors que la privatisation n'a donné que peu de droits économiques aux multiples détenteurs de capital sauf évidemment aux managers.

• **L'émiettement du capital**

Le problème des centres de décisions économiques dans le secteur pétrolier russe est en premier lieu lié à l'existence d'une propriété très émiettée. Les holdings pétrolières russes, hormis celles dominées par les banques, ont un actionnariat trop fragmenté pour qu'émerge un groupe d'actionnaires dominant, susceptible d'induire un contrôle de type externe à l'image du modèle germano-japonnais. Les marchés financiers sont, par ailleurs, trop étroits pour que puisse s'exercer, par une discipline financière imposée notamment par les risques d'OPA, un réel contrôle externe (à l'image du modèle anglo-saxon). A ces caractéristiques s'ajoute une distribution gratuite de coupons (vouchers) qui laisse subsister une incertitude majeure sur la valeur des holdings. L'évaluation est d'autant plus difficile à mener que les données financières sont collectées plutôt pour des objectifs d'ordre fiscal que pour des motifs d'analyse financière.

• **Des droits de propriété mal définis, conséquence de la propriété enchevêtrée**

La réforme n'a pas créé un système de droits de propriété clairement définis, objectif initial de la réforme. La première phase de privatisation (1993-1994) a été marquée par deux caractéristiques spécifiques. Le modèle de privatisation mis en œuvre a tout d'abord induit un système de contrôle interne qui permet aux managers d'affirmer leur pouvoir économique sur les holdings avec une minorité d'actions. Par ailleurs, alors que l'Etat demeure un actionnaire dominant, voire majoritaire, il exerce peu son pouvoir d'actionnaire sur les holdings et demeure un acteur passif.

L'implication des banques dans le capital des holdings pétrolières ouvre une nouvelle phase dans les privatisations russes mais pose des incertitudes spécifiques. Tout d'abord, l'étape des "prêts contre des actions" renforce les problèmes liés à un contrôle par les actionnaires de type interne compte tenu des prises de participations croisées banques-holdings pétrolières au niveau de leur structure de propriété¹⁴. De plus, cette étape a contribué à rendre particulièrement floue la séparation entre capital privé et capital public. Dans un premier temps, les actions n'ont fait l'objet que d'une cession temporaire aux banques et aux institutions financières. A la fin de la période, certaines d'entre elles ont procédé, pour

¹⁴V. Kryukov, A. Moe, op. cit., p. 43.

quelques holdings, au rachat définitif de ces actions. Ce n'est pas le cas de tous les groupes pétroliers, ce qui entraîne une incertitude sur les propriétaires réels de ces actions et les droits économiques qu'elles confèrent. Comment en effet considérer ces actions ni réellement privées ni réellement publiques ? Peut-on considérer qu'elles appartiennent aux institutions financières ? On peut ainsi s'interroger sur le pouvoir économique qu'elles confèrent aux banques qui les détiennent pour une période limitée. La dualité des formes de propriété du secteur pétrolier en est renforcée.

III - LA HOLDING PETROLIERE, REPOSE A L'INCERTITUDE POST-COMMUNISTE

Les holdings pétrolières deviennent progressivement les seuls acteurs viables, parfois puissants autour desquels se structure l'industrie pétrolière russe. Mais le constat d'un changement en profondeur de ce secteur mérite d'être nuancé à plusieurs égards. Certes, les formes de propriété ont indéniablement changé, le nombre des acteurs est désormais significatif. Mais, les comportements économiques que l'on peut aujourd'hui observer semblent peu en accord avec les nouveaux arrangements institutionnels et les règles de type concurrentiel qui définissent le cadre dans lequel vont agir les acteurs économiques.

Une concurrence faible entre des acteurs qui ont tendance à se constituer en "monopoles régionaux", l'absence de faillite en dépit de la non-rentabilité de certains, la lenteur des restructurations et des adaptations notamment en matière d'emploi, le développement de stratégies intégrant les phénomènes de troc, de non-paiement et de crédit interentreprises sont à l'opposé d'une recherche de rentabilité financière. Ils sont le produit de la non monétarisation de l'économie, des inerties comportementales qui marquent la "transition économique russe" et traduisent très précisément la difficulté qu'il y a à changer les institutions informelles (coutume, tradition...). Les modifications de ces institutions informelles sont pourtant un enjeu essentiel de la transformation du système économique russe dans la mesure où elles participent à la régularité des comportements économiques. Les performances des organisations économiques sont dépendantes des contraintes induites par les institutions informelles et des contraintes induites par les institutions formelles¹⁵. La nature économique véritable de ces holdings et de leur différentes composantes renvoie à la

¹⁵Il s'agit de savoir si les contraintes informelles dans un environnement institutionnel particulier fonctionnent en opposition ou en harmonie avec les règles formelles. Une théorie de la nature des relations entre contraintes formelles et contraintes informelles est donc importante. Nee (V.) "Norms and networks in economic and organizational performance".- *The American Economic Review*, vol 88, n° 2, may 1998, p. 85-89.

persistance de comportements et de mécanismes de coordination largement issus des logiques de l'économie planifiée.

3.1 La mise en cause de la viabilité économique des holdings face à la non-monétarisation des échanges

Deux facteurs détermineront le futur de l'industrie pétrolière russe et les anticipations que l'on peut faire sur sa "sortie de crise" : les politiques de restructuration-modernisation adoptées et les stratégies d'investissements développées. Ces deux facteurs sont influencés par l'environnement économique dans lequel évoluent aujourd'hui les holdings mais aussi par les structures de leur propriété et les modèles d'organisation qui sont apparus dans la transition.

- **Les contraintes de l'environnement économique des holdings : les problèmes de fiscalité et de prix**

L'existence d'une fiscalité inadaptée ou trop lourde contraint fortement la rentabilité des acteurs de l'industrie pétrolière (cf. encadré 2). Maintes fois mise en accusation notamment par les holdings, l'importance de cette fiscalité reste toutefois très controversée et mérite d'être nuancée et mise en perspective. Le problème est que le système taxe les revenus et la production plutôt que les profits. Toutefois, les revenus pétroliers pour l'Etat sont relativement faibles en Russie comparés aux autres principaux pays producteurs¹⁶. en raison d'arriérés fiscaux largement. En leur absence, le poids des revenus pétroliers dans le PNB russe serait comparable à celui des autres grands producteurs (mais guère plus élevé)¹⁷.

Le problème de rentabilité des holdings est par ailleurs directement lié à l'évolution des prix du brut et des produits pétroliers en Russie. En dépit des libéralisations progressives des prix du brut depuis 1993, qui auraient dû se traduire par des hausses en termes réels pour refléter les coûts, on enregistre des baisses de prix réels (parfois à un niveau inférieur à celui de la période soviétique des prix administrés) qui mettent aussi en question la viabilité des

¹⁶Les revenus pétroliers pour l'Etat sont relativement faibles en Russie : 4,3% du PNB, contre en moyenne 11% du PNB pour les principaux producteurs (hors Moyen-Orient) et 27% du PNB pour les producteurs du Moyen Orient.

Gray (D.F).- *Evaluation of Taxes and Revenues from the energy sector in the Baltic, Russia, and other Former Soviet Union Countries*.- IMF, Working Paper n° 98/34, march 1998, p. 10.

¹⁷D. Gray, op. cit., p. 14.

acteurs pétroliers. Ces baisses sont avant tout le produit des inadaptations du secteur et des particularismes du système économique russe.

Elles reflètent l'excédent des capacités d'offre face à des diminutions durables et prononcées de la consommation intérieure. Les marchés internationaux ne sont pas un palliatif à la baisse de la consommation interne car les exportations sont largement contraintes par la saturation des infrastructures de transport existantes (réseaux d'exportation) qui conduit Transneft¹⁸ à pratiquer une politique d'allocation de capacités d'exportation insuffisantes couplée à une tarification élevée du transport (dont une partie est payable en devises)¹⁹. De plus, la situation catastrophique du raffinage russe et son inadaptation aux changements de structure de la demande interne, constituent un puissant facteur de baisse des prix du brut²⁰. Il est, en effet, de plus en plus difficile de valoriser les quantités importantes de produits lourds issus des raffineries russes.

Encadré 2 : La fiscalité pétrolière russe

La fiscalité portant sur le brut se décompose en différentes taxes fédérales, régionales et locales. On distingue cinq grands types d'imposition (hors la TVA).

1. L'excise duties portant sur la production à la tête de puits :

Il s'agit d'une taxe spécifique payable sur chaque tonne de production et différenciée selon les sociétés de production en fonction des conditions géologiques et d'autres facteurs de coûts. Les taux de cette taxe ont largement varié.

- A partir de 1996 :

Début 1996, l'imposition s'élevait en moyenne à 55 000 R/t (11, 2 \$/t). En raison de la dépréciation du rouble et du taux d'inflation, elle atteint 56 500 R/t en juin puis 70 000 R/t en août 1996 (14\$/tonne) notamment afin de compenser à partir d'août 1996 la suppression de la taxe sur les exportations. Elle a été abaissée en 1997 par la Douma pour revenir à 55 000 R/t. Au début de l'été 1998, la décision de la Douma de diminuer cette taxe à 25 000 R/t a été annulée par B. Eltsine.

2. Contribution pour le renouvellement des réserves : introduite en février 1993.

Taxe payée par les producteurs de brut et servant à assurer le financement des dépenses d'exploration réalisées par le comité d'Etat à la Géologie sur dotations budgétaires d'Etat. Le taux d'imposition a été fixé à 10% des revenus bruts. En moyenne par tonne, cette taxe représente depuis 1993, 8% du prix de gros du brut.

3. Royalties : introduites en octobre 1992.

Les royalties portent sur les hydrocarbures produits et exportés. Elles sont basées sur le prix de gros (prix au producteur) hors l'excise tax. Fonction des coûts de production de chaque gisement, elles varient entre 6 et 16% selon un processus de négociations ou d'enchères pour les nouveaux gisements. Mais en moyenne, cette taxe s'est établie autour de : 8% de 1992 à 1994, de 9% en 1995 et de 10% en 1996.

4. Les paiements pour le fonds d'investissement pétrolier : supprimé en 1995.

Ces paiements ont été introduits pour alimenter un fonds d'investissement ayant pour objectif de redistribuer des fonds financiers entre les producteurs au sein de l'industrie pétrolière. Les critères de redistribution entre producteurs sont largement inconnus. Le taux moyen de prélèvement était de 28% du bénéfice brut.

5. Impôt sur les bénéfices.

Initialement de : 32%

Début 1994 : 38% maximum dont 13% pour le budget fédéral et jusqu'à 25% pour les budgets régionaux et locaux.

6. Taxe à l'exportation

Jusqu'en 1996, les exportations de brut étaient soumises à une taxe qui variait entre 51 650 R/t (9,9 \$/t) et 82 540 R/t (15,9 \$/t). Elle a été progressivement diminuée pour être finalement entièrement supprimée.

Une taxe a été réintroduite début 1999. Elle serait de l'ordre de 2,5 euros par tonne pour un baril de 9,5-12\$ et de 5\$ pour un prix du baril supérieur à ce niveau.

• La logique des impayés

Mais le problème de la viabilité économique des acteurs de l'industrie pétrolière est principalement lié à la question de la non monétarisation progressive des échanges en Russie qui a entraîné le développement de relations économiques particulières telles que les impayés, le troc et le crédit interentreprises. Formes originales de transaction²¹, ces relations sont le produit de fortes inerties comportementales, le troc et les relations principalement bilatérales²² qu'il suppose ayant été des formes de coordination importantes de l'économie planifiée. Les impayés sont considérables dans le secteur pétrolier puisqu'ils se chiffraient (hors raffinage) à 14284 milliards de roubles fin 1996²³. Ils entraînent des non paiements envers les fournisseurs d'inputs (pour un montant de l'ordre de 7073 milliards de

¹⁸Société qui détient le monopole en matière de transport du brut notamment sur les pipelines d'exportation.

¹⁹Pour une analyse plus détaillée, on pourra se reporter à Locatelli (C.) .- *Energie et Transition en Russie : les nouveaux acteurs industriels*- L'Harmattan : Paris, 1998, 275p.

²⁰"Low oil prices, economic woes threaten russian oil exports".- *Oil and Gas Journal*, 8 june 1998, p. 26.

²¹Zlotowski (Y.) .- *La crise des paiements en Russie, expression d'un consensus social ?*.- Les études du CERI, n° 43, august 1998, p.2

²²En Russie, on note toutefois l'émergence de formes complexes de troc reposant sur des relations multilatérales d'échanges.

²³Bobylev (Y.)- *The State of Major Branches of Russian Economy*.- Institut de l'Economie en Transition, Moscou, 1997.

roubles²⁴), envers le budget de l'Etat (en termes de non-rentées fiscales) et bien sûr des retards dans les paiements de salaires. Seules 10 à 20% des ventes intérieures seraient ainsi payées en cash, le reste étant constitué par du troc ou du non-paiement. Qui plus est, les paiements en cash font souvent l'objet d'une contrepartie en termes de baisse des prix qui dans certains cas peut atteindre 50%²⁵.

Le rôle joué par les impayés dans la détérioration de la situation du secteur pétrolier russe mérite cependant d'être nuancé. Certes, il dégrade la situation financière des holdings largement insérées et partie prenante de ces logiques non monétaires. Mais dans un contexte d'échanges non monétaires, quelle serait la situation du secteur en l'absence de ce type de relations économiques ? Ces relations sont un mécanisme essentiel de coordination du système qui assure le maintien d'un minimum de relations interindustrielles et d'échanges. En soutenant la demande, les non paiements permettent d'éviter tout à la fois une baisse plus prononcée de la production et une diminution plus brutale des prix. La "crise pétrolière" russe devrait être sensiblement plus grave qu'elle ne l'est dans la situation actuelle où les acteurs économiques continuent à produire en anticipant une demande non monétaire. En l'absence de mécanismes de coordination monétaires, ces relations non marchandes tendent à s'établir comme un mode de "fonctionnement normal"²⁶ du secteur. Dans ce contexte, le modèle d'organisation de la holding financière a été une réponse à cette logique économique.

3.2 Le modèle organisationnel de la holding : une gestion des rapports non marchands

La centralisation du système par les quelques groupes industrialo-financiers pétroliers est élevée en dépit de l'application de schémas occidentaux qui auraient dû instaurer des formes d'autonomie, même partielles, à des niveaux divers de l'industrie pétrolière et impulser le développement de formes de concurrence. Au delà du transfert pur et simple de modèles organisationnels occidentaux (et donc de formes institutionnelles de l'économie de marché), les pratiques sous-jacentes sont toutes autres. Ainsi, les logiques d'intégration des holdings reposent essentiellement sur des mécanismes de coordination internes (notamment les prix de cession internes) visant à faire émerger une rentabilité au niveau de la seule

²⁴Y. Bobylev, march 1997, op. cit., p. 9.

²⁵"Low oil prices, economic woes threaten russian oil exports".- *Oil and Gas Journal*, 8 june 1998, p. 25-30.

²⁶Y. Zlotowski op. cit., p.8.

holding financière. Dans ce schéma, les sociétés de production se voient confinées à un simple rôle technique de producteur, comme dans le passé, et ne peuvent être des centres de profit.

La logique d'organisation des holdings pétrolières russes est, aussi, un substitut au développement des relations monétaires et marchandes. En effet, la logique d'intégration verticale producteur - raffineur - distributeur au sein d'une seule entité, logique complétée par la participation des banques, rend viables les relations non monétaires entre ces quatre types d'acteurs. L'existence de réseaux entre unités structurées dans et autour de la holding permet des relations de troc plus ou moins généralisées. Le long de la filière pétrolière, les mécanismes de coordination spécifiques à l'économie russe -le troc et le crédit interentreprises- se sont moulés dans la forme organisationnelle représentée par la holding qui à son tour tend à les perpétuer.

Ces relations créent et accroissent le problème du financement de nouveaux investissements nécessaires pour assurer la restructuration et le renouvellement des équipements du secteur face à la contrainte de liquidités que connaissent les acteurs du secteur pétrolier. Ainsi si la logique d'organisation permet de gérer des stratégies de survie, ces dernières compromettent le devenir du secteur pétrolier russe car un certain nombre d'investissements n'est plus assuré.

A l'exception de quelques holdings, dont Lukoil, on ne voit guère se développer de stratégies d'investissement de long terme, qui seules peuvent assurer le renouvellement des réserves et la restructuration de l'industrie. La baisse considérable des investissements annuels consacrés au secteur pétrolier depuis 1988 (- 62% entre 1988 et 1994) pose nombre d'interrogations quant au futur de cette industrie. Mais comment pourrait-il en être autrement ? Dans un contexte d'incertitude élevée, des logiques de court terme visant à valoriser dans l'immédiat et financièrement des actifs, s'imposent face aux stratégies de restructuration de long terme.

- **Un contrôle de la propriété par les “insiders” qui limitent les stratégies de restructuration**

Les implications de la modification des droits de propriété sur les performances des groupes pétroliers sont très incertaines. Certes, la théorie des droits de propriété postule que la définition de droits de propriété privés est censée impulser un système d'incitations et de contrôles susceptibles d'induire des comportements économiques efficaces basés sur la

maximisation de la valeur de la ressource²⁷. Toutefois, la présence d'un important actionnariat salarié couplé à un actionnariat de managers au niveau des sociétés de productions et de raffinage a induit un contrôle de type interne²⁸ dont les logiques limitent les stratégies de restructuration, de modernisation et donc d'efficience des holdings²⁹. Ces objectifs sont plus généralement associés à des structures de contrôle externe par un groupe dominant d'actionnaires externes ou par les marchés financiers. Il est en effet peu probable que les managers se lancent dans des politiques majeures de restructuration de l'emploi dès lors qu'une partie importante de leurs actionnaires sont aussi leurs salariés. Il est, ainsi, significatif qu'une baisse de la production pétrolière russe de près de 50% ne se soit pas accompagnée d'une restructuration et d'une réduction des emplois. Les ajustements sont lents et sans aucune mesure avec l'effondrement de la production. Les sureffectifs demeurent la règle, pesant de tout leur poids sur la productivité de l'ensemble du secteur. De plus, en dépit de fortes baisses de la demande solvable de produits pétroliers et d'une incapacité à accroître les exportations en raison de la saturation des réseaux de transport, on continue à produire du brut au-delà des besoins solvables.

• Le rôle des banques ou le développement de stratégies financières

L'entrée du secteur financier et bancaire dans le capital des holdings, avec notamment ses stratégies de prises de participation croisées dont on voit parfois mal les logiques industrielles, renforce ces tendances. Ainsi, l'entrée des banques dans le capital des holdings pétrolières n'a guère constitué une incitation à mettre en place des politiques de restructuration, alors qu'on aurait pu s'attendre à cette évolution dès lors que les holdings devaient être soumises aux critères financiers imposés par les banques.

A l'inverse, l'entrée des banques dans le capital des holdings pétrolières a facilité l'absence d'adaptation et de restructuration dans la mesure où leur présence constitue un moyen d'accès facile et quasi gratuit au crédit bancaire, largement utilisé pour financer les salaires et assurer les opérations courantes des holdings. Les alliances avec le secteur bancaire ont

²⁷Pejovich (S.).- *The Economics of property rights : towards a theory of comparative systems*.- Boston, Londres : Kluwer Academic, 1990, p. 54.

²⁸Andreff (W.).- "Le contrôle des entreprises privatisées dans les économies en transition : une approche théorique".- *Revue Economique*, n° 3, may 1995, p. 764.

²⁹On peut associer l'objectif de survie aux coalitions de contrôle interne (dirigeants, personnel), par rapport à l'objectif d'efficience associé aux coalitions-contrôle externes d'actionnaires. W. Andreff, op. cit., p. 764.

ainsi permis la survie sans la restructuration³⁰, en dépit de la généralisation des impayés. Ce faisant, les organismes financiers ne sont plus en mesure d'inciter les entreprises à l'efficience de gestion par une stricte définition des conditions d'accès au crédit bancaire. Par ailleurs, une des principales motivations des prises de participation des banques dans le secteur pétrolier était de s'assurer une clientèle dont l'activité est orientée vers l'exportation, c'est-à-dire vers des activités peu risquées (compte tenu de la nature du pétrole, produit facilement valorisable sur les marchés occidentaux) et très rentables³¹. Les banques n'avaient donc aucun intérêt à s'engager dans des stratégies industrielles, par nature risquées, supposant des prêts à long terme, alors que les stratégies d'exportations étaient susceptibles de leur offrir une valorisation immédiate de leurs actifs. (L'essentiel de crédits accordés par le secteur bancaires sont ainsi des crédits de court terme³²). Des stratégies plus financières se sont progressivement substituées à des stratégies industrielles de long terme, compromettant le devenir de l'industrie pétrolière russe.

3.3 Les exportations, clé de voûte de la viabilité des holdings

Les stratégies d'exportations sont donc prioritaires. De l'ordre de 126 millions de tonnes, ces exportations sont le moyen de pallier, même partiellement, les contraintes financières internes résultant d'un marché intérieur de moins en moins solvable. En dépit des baisses des prix internationaux qui affaiblissent la rentabilité des exportations pétrolières russes, (en raison de coûts de production élevés, en moyenne de l'ordre de 8,2 \$/baril en Sibérie occidentale selon les estimations disponibles³³), les holdings sont fortement incitées à exporter leur brut sur les marchés internationaux, car les exportations sont leur source principale de liquidités.

Ces exportations sont l'objet d'un marchandage serré avec l'Etat et les régions productrices pour lesquels les revenus issus des exportations d'hydrocarbures sont un élément essentiel de leur budget. Le schéma centralisé d'exportation régenté par un régime de quotas a été aboli en Russie. Mais l'Etat maintient une régulation des exportations par les quantités (au lieu d'incitations monétaires) à l'aide de deux moyens importants de contrôle. Le régime

³⁰Dolgopyatova (T.).- "The behaviour of Russian Industrial Enterprises under Transformation".- *Communist Economies and Economic Transformation*, Vol 7, n° 3, 1995, p. 319-331.

³¹V. Kryukov, A. Moe, op. cit., p. 3.

³²V. Kryukov, A. Moe, op. cit., p. 20.

³³Ces coûts pourraient même dépasser 11 \$/bl selon les gisements considérés. Voisin (C.) "La nécessaire adaptation des compagnies pétrolières russes face à la baisse des prix du brut".- *Energies et matières premières-Supplément hydrocarbures*, 4ème trimestre 1998.

des “Exportations pour des programmes fédéraux”³⁴, relais de l’ancienne catégorie des besoins d’Etat constitue la plus forte contrainte à la libéralisation des exportations pétrolières. Par ce biais, l’Etat aurait ainsi contrôlé près du quart de la capacité d’exportation (voire beaucoup plus à certaines périodes). Le second moyen est le contrôle de l’accès au réseau de transport.

Compte tenu de capacités de transport limitées, les ordres de priorité établis entre les holdings pour accéder au réseau sont un enjeu central des relations entre l’Etat, représenté par Transneft (et son monopole sur les transports), et les holdings³⁵. La règle tacite est la priorité accordée aux holdings les plus puissantes en termes de réserves, de production et de force de travail, d’où l’intérêt à ne pas licencier et à garder sa force de travail. Ainsi, les principales holdings ont obtenu des droits d’accès au réseau d’exportation variant entre 25 et 35% de leur production pétrolière, les autres ne bénéficiant que de niveaux beaucoup plus bas³⁶. La taille devient un enjeu important car il faut être “gros” en termes de production et de réserves (mais pas forcément rentable) pour entrer dans un rapport de négociation favorable avec l’Etat au sujet des exportations, seules sources réelles de liquidité. En conséquence, la concentration de l’industrie pétrolière, dont le projet non concrétisé de fusion entre Yukos et Sidanko en 1997 est une illustration, est un enjeu stratégique pour les holdings.

• Les non-paiements contre l’emploi

Comme par le passé, l’entreprise russe continue à jouer un rôle de régulateur social de l’emploi. Les holdings pétrolières assument des fonctions sociales qui dépassent largement les objectifs économiques traditionnels d’une entreprise en économie de marché. Nombre d’entre elles, organisées à une échelle régionale, se retrouvent dans une position d’unique ou quasi-unique employeur dans une région ou dans une ville “pétrolière”, ce qui complique

³⁴Aboli fin 1997, ce système consiste pour l’Etat à financer des programmes particuliers à partir des exportations pétrolières en jouant sur les différentiels de prix intérieurs et internationaux. Il dispose ainsi d’un droit d’achat du pétrole au prix intérieur qu’il revend aux prix internationaux, le différentiel servant à financer les programmes. Dans un contexte de capacité de transport limité, ce type de disposition peut introduire des restrictions importantes quant à l’accès au réseau de transport tout en introduisant des discriminations entre les holdings. Pour plus de détails, cf. C. Locatelli, 1998, op. cit., p. 56-59.

³⁵L’Etat à certains moments a cherché à utiliser son pouvoir d’attribution comme moyen de pressions. Afin de les contraindre à payer leurs arriérés fiscaux, certaines holdings se sont vues refuser l’accès au réseau de transport de Transneft.

³⁶C. Locatelli, 1998, op. cit., p. 56.

singulièrement les politiques de restructuration qui se traduiraient par des réductions d'effectifs. Aussi voit-on se maintenir un compromis social portant sur le maintien des effectifs dans l'entreprise et la poursuite des livraisons même si elles ne sont pas payées. En échange de l'"emploi" (ou plus précisément du maintien des effectifs dans l'entreprise) se sont multipliés les impayés salariaux (les retards dans les paiements de salaires peuvent être considérables) et les impayés fiscaux (à un niveau fédéral mais aussi régional). Les holdings pétrolières, les régions pour lesquelles le maintien d'un consensus social est essentiel à leur stabilité, les banques impliquées dans la stratégie des holdings pétrolières et les salariés sont partie prenante de ce compromis qui au bout du compte préserve les intérêts essentiels des uns et des autres face aux incertitudes de l'environnement économique russe.

IV - QUELLES EVOLUTIONS POUR L'INDUSTRIE PETROLIERE RUSSE ?

Quelles que soient les évolutions futures, le devenir de l'industrie pétrolière russe passe par l'introduction de critères de rentabilité dans la gestion du secteur et donc par la poursuite de réformes majeures. Les baisses de prix du pétrole au niveau international n'ont fait qu'accentuer ou rendre plus apparente la nécessité pour les acteurs russes d'une baisse de leurs coûts. Il est peu probable que ce secteur puisse maintenir une structuration basée sur un nombre aussi important de holdings, ce qui suppose à terme des recompositions majeures par des processus de concentration, mais aussi des faillites.

4.1 Quelques conséquences de la crise financière de 1998 sur les groupes industrialo-financiers du pétrole

L'effondrement du système bancaire russe et le moratoire de 90 jours décrété par la Russie sur le service de sa dette ont touché le secteur pétrolier russe à plus d'un titre. Les holdings pétrolières étant dans l'incapacité de payer leurs emprunts, la confiance des banques occidentales envers les acteurs russes sera affectée en profondeur, fragilisant leur situation sur le long terme. Nombre de ces holdings étaient, en effet, engagées dans des opérations de pré-financement de long terme de leur production, généralement gagées sur les exportations³⁷. Par ailleurs, cette crise est susceptible de renforcer le problème d'articulation entre logique financière de court terme et logique industrielle de long terme. Il est trop tôt pour en saisir toutes les implications, mais on peut d'ores et déjà en tirer certains enseignements et distinguer les implications de court terme et celles de long terme.

³⁷Seules Lukoil, la Tyumen Oil Company, Yukos et la Eastern Oil Company ont choisi de remplir leur engagement financier, s'opposant ouvertement au gouvernement russe.
"Turmoil in Russia : low prices force pace of change".- *Petroleum Economist*, september 1998, p. 6.

De quelques effets positifs sur le court terme

Dans une première approche, on peut considérer que la crise financière russe est porteuse d'effets positifs essentiellement liés à la dévaluation du rouble. Les gains en devises évalués en monnaie nationale sont mécaniquement augmentés, ce qui allège un peu la contrainte financière pesant sur les holdings, augmente leurs liquidités et donc leur capacité à payer les salaires, les impôts... Par ailleurs, la compétitivité des exportations de brut et de produits pétroliers, libellées en dollars, est renforcée, les coûts internes évalués en roubles étant diminués. Mais ce ne sont que des bénéfices de court terme appelés à s'éroder.

Les incitations à accroître les exportations

Cette crise renforcera les logiques de maximisation des exportations qui face aux difficultés du secteur bancaire, apparaissent de plus en plus comme la seule source de liquidité des acteurs de l'industrie pétrolière. Par ailleurs, les relations holdings-Etat pourraient évoluer, ce dernier pouvant être tenté d'accroître son contrôle sur les devises issues des exportations, et donc revenir à une centralisation plus poussée. Déjà, obligation est déjà faite aux holdings d'échanger en roubles 75% de leur recette en devises contre 50%³⁸ précédemment. La viabilité des holdings se jouera donc de plus en plus sur leur capacité à accéder au réseau de transport. De cette concurrence exacerbée sortiront vainqueurs, non pas forcément les holdings les plus rentables, mais celles dont le rapport de négociation et de marchandage avec l'Etat est aujourd'hui le plus favorable, l'emploi continuant d'être un facteur d'arbitrage important de ce processus.

Toutefois, cette crise financière a par certains côtés révélé l'instabilité du compromis social jusqu'alors passé avec l'Etat. Face à un déficit budgétaire imposant, l'Etat est en effet de moins en moins enclin à supporter des arriérés fiscaux, même si, en contrepartie, les holdings ont accepté des impayés parfois considérables. Cette évolution, couplée à la baisse des prix du pétrole au niveau international, rend de plus en plus impératives les restructurations et pourrait ouvrir la voie à des évolutions plus structurelles de l'industrie pétrolière russe.

³⁸“Russie : une réforme fiscale s'impose face au déclin de la production pétrolière”.- *Pétrostratégies*, 2 novembre 1998, p. 2.

4.2. Les incitations à la concentration de l'industrie pétrolière russe

De manière plus structurelle, les groupes industrialo-financiers sortent affaiblis de cette crise, dans la mesure où elle met directement en cause la viabilité des banques, actionnaires essentiels du secteur pétrolier. Il est pour l'heure extrêmement difficile d'évaluer comment les banques réagiront à cette crise et quelles en seront au bout du compte les implications pour le secteur pétrolier. Certains groupes se trouvent déjà dans une situation délicate. Face aux conséquences de la crise, quelques banques, fortement impliquées dans le secteur pétrolier, ont décidé de fusionner, avec sans doute, des implications pour les holdings pétrolières qu'elles contrôlent³⁹.

Ce mouvement de concentration s'affirme au niveau des groupes pétroliers eux-mêmes sans que l'on en perçoive toujours les logiques⁴⁰. Fait-il partie d'un mouvement de restructuration qui vise à diminuer les coûts de production et à introduire des éléments d'efficacité dans les stratégies des holdings pétrolières russes ? Ou obéissant encore une fois au traditionnel gigantisme de l'économie soviétique, ne fait-il que réaffirmer l'importance de la taille pour survivre dans l'environnement russe et obtenir des rapports de négociation favorables avec l'Etat et les autorités régionales ? Il n'existe sans doute pas de réponse unique à ces questions. Certaines holdings, à l'image de Lukoil, sont plus incitées que d'autres à réduire leurs coûts de production, sans doute en raison de l'importance des investisseurs étrangers dans la structure de leur capital. Elles y parviennent en partie par une stratégie de diversification de leurs portefeuilles de gisements (au détriment des gisements russes) qui repose sur une internationalisation, notamment en Caspienne⁴¹.

* * *

L'industrie pétrolière n'est qu'au début d'un long processus d'évolution qui pourrait voir apparaître un secteur réduit à quelques puissants groupes industrialo-financiers. De la réforme de l'économie centralement planifiée a émergé un modèle d'organisation qui se

³⁹“Battered economy leaves Russia's oil sector reeling”.- *PIW*, 31 august 1998, p. 5-6.

⁴⁰Lukoil serait intéressée par Slavneft et Onaco, Yukos par Onaco et Rosneft, la Tyumen Oil Company par Slavneft. En parallèle, il existerait un projet de fusion de Rosneft, Onaco et Slavneft. “In Russia merger talk firms go for size not for economics”.- *PIW*, 21 december 1998.

⁴¹Lukoil est sans conteste le champion de cette stratégie. Pour la première partie de l'année 1998, la production de Lukoil hors Russie aurait plus que doublé, essentiellement en provenance d'Azerbaïdjan et du Kazakhstan où la holding se serait constitué un portefeuille d'actifs importants. “Lukoil reports drop in profits”.- *PIW*, october 1998, p. 39.

présente comme une combinaison originale de formes institutionnelles nouvelles (droits de propriété privés) d'un côté, de comportements et de mécanismes de coordination hérités de l'ancien système de l'autre. Ces modèles ne sont pourtant pas des formes organisationnelles hybrides, à "mi-chemin" entre le plan et le marché. Elles ont leurs logiques propres qui influencent des variables déterminantes du futur de l'industrie pétrolière russe. Quelles que soient les évolutions en cours, la pérennité de l'industrie pétrolière à long terme est fondamentalement liée et déterminée par les stratégies (ou les non stratégies) d'investissements qui sont actuellement développées sur le très court terme. Si les groupes industrialo-financiers du secteur pétrolier permettent de gérer les contraintes et les incertitudes de l'environnement post communiste,leur rationalité particulière pose d'immenses interrogations sur la gestion du futur.

Annexe 1 : Composition des principales compagnies pétrolières russes verticalement intégrées (hors distribution (1))

LUKOIL (créé en 1993) Associations de production : Langepasneftegaz, Permneft, Arkhangelskgeodobycha (2) Raffineries : Volgogradneftepererabotka, Permnefteorgsyntez, Mazheikai (Lituanie)
SURGUTNEFTEGAZ (1993) Associations de production : Surgutneftegaz Raffinerie : Kirishinefteorgsyntez
YUKOS (1993) Association de production : Yuganskneftegaz, Samaraneftegaz Raffineries : Kuybyshevnefteorgsintez, Novokuybyshevsk, Syzran
SLAVNEFT (1994) Associations de production : Megionneftegaz Raffineries : Mozyr (Biélorussie), Yaroslavl Mendeleyev, Yaroslavlnefteorgsyntez
SIBNEFT (1995) Associations de production : Noyabrskneftegaz Raffinerie : Omsk
SIDANKO (1994) Associations de production : Varyeganneftega, Kondpetroleum, Udmurtneft, Saratovneftegaz Raffineries : Angarsk, Saratov, Khabarovsk
EASTERN OIL COMPANY (VNK (3), 1994) Association de production : Tomskneft Raffinerie : Achinsk
ORENBURG OIL COMPANY (ONACO, 1994) Association de production : Orenburgneftegaz Raffinerie : Orsknefteorgsyntez
TYUMEN OIL COMPANY (1995) Association de production : Nizhnevartovskneftegaz, Tyumenneftegaz Raffinerie : Ryazan
ROSNEFT Associations de production : Purneftegaz, Krasnodarneftegaz, Sakhalinmorneftegaz, Arkhangelskgeodobycha (5) Raffineries : Komsomolsk, Krasnodarnefteorgsyntez, Tuapse
<i>Les holdings "régionales"</i>
KOMITEK (Rép. des Komis, 1994) Association de production : Komineft Raffinerie : Ukhta
TATNEFT (Rép. du Tatarstan, 1994) Association de production : Tatneft Raffinerie : Nijnekamsk
BACHNEFTEKHIM (Rép. du Bachkortostan, 1995) Association de production : Bachneft Raffineries : Oufa, Novo Oufa, Oufimsk, Salavat
YUNKO (Rép. de Tchétchénie) Association de production : Grozneft Raffineries : Groznyi (former Lenin), Groznyi-Sheripov, Novo-Groznyi
<i>Autres types d'Organisations (6)</i>
NORSI OIL (1995) Pas de producteurs (7) Raffinerie : Norski-Nizhniy Novgorod
COMPAGNIE CENTRALE PETROLIERE (1997) Pas de producteurs (8) Raffinerie : Moscou
Rusiya Petroleum : détient les licences de plusieurs gisements d'hydrocarbures dans la région d'Irkutsk et de l'important gisement de Kovyktinskoye (9) Yashar (Compagnie pétrolière nationale du territoire des Nenets) (10) VOSSIBNEFTEGAZ (Compagnie pétrolière de Sibérie orientale) : détient les licences de développement des gisements de Yurubchen, de Sosnovaya dans la région de Krasnoyarsk(11)

Notes (1) : Par souci de simplification, les sociétés de distribution ont été omises ; (2) : Société d'exploration qui détient les licences d'un certain nombre de gisements très prometteurs dans la région de Timan Pechora et dans l'extrême nord d'Arkhangelsk et dont Lukoil possède 75% des actions ; (3) : VNK pour Vostotchnaia Neftianaia Kompania ; (4) : Purneftegaz aurait été vendue séparément en septembre 1998 ; (5) : Cette association de production est détenue à 25% par Rosneft ; (6) : Compte tenu de leur structure, ces organisations seront vraisemblablement amenées à se restructurer ; (7) : Norski Oil est approvisionné par Lukoil et Tatneft ; (8) : Créée en 1997, elle est la dernière holding à avoir émergé des décrets de restructuration ; (9) : Il s'agirait d'une compagnie régionale indépendante ; (10) : Il est extrêmement difficile de savoir ce que recouvre cette compagnie, l'un de ses actionnaires étant l'association d'exploration Arkhangelskgeodobycha qui a découvert la plupart des gisements de la région des

Nenets ; (11) : Vossibneftegaz est composée de deux compagnies de géophysique, Eniseyeftegazgeologya et Yeniseygeofizika.

Bibliographie

Andreff (W.).- “Le contrôle des entreprises privatisées dans les économies en transition : une approche théorique”.- *Revue Economique*, n° 3, may 1995, p. 764.

Bobylev (Y.).- *The State of Major Branches of Russian Economy*.- Institut de l’Economie en Transition, Moscou, 1997.

Chavance (B.), Magnin (E.)” L’émergence des économies mixtes “dépendantes du chemin” dans l’Europe centrale post socialiste” in Delorme (R.).- *A l’Est du nouveau : changement institutionnel et transformations économiques*.- Paris : L’Harmattan, collection pays de l’Est, 1996, p. 126.

Dolgopyatova (T.).- “The behaviour of Russian Industrial Enterprises under Transformation”.- *Communist Economies and Economic Transformation*, Vol 7, n° 3, 1995, p. 319-331.

Gray (D.).- *Evaluation of Taxes and Revenues from the Energy Sector in the Baltics, Russia, and Other Former Soviet Union Countries*.- IMF Working Paper, 98/34, mars 1998, 78p.

Joskow (P.), Schmalensee (R.) “Privatization in Russia : what should be a firm” in Menard (C.) ed.- *Transaction cost economy*.- Edward Elgar, 1997, p. 101.

Kryukov (V.), Moe (A.).- *The changing role of banks in the russian oil sector*.- The Royal Institute of International Affairs, 1998, 46p.

Kryukov (V.) “Russian Oil Companies”.- *Oil and Gas Law and Taxation Review*, Vol 13, n° 8, août 1995, p. 393.

Le Monde “Privatisation- braderie à la russe”.- 13 octobre 1998.

Locatelli (C.) .- *Energie et Transition en Russie : les nouveaux acteurs industriels*.- L’Harmattan : Paris, 1998, 275p.

Nee (V.) “Norms and networks in economic and organizational performance”.- *The American Economic Review*, vol 88, n° 2, may 1998, p. 85-89.

Oil and Gas Journal “Low oil prices, economic woes threaten russian oil exports”.- 8 juin 1998, p. 25-30.

Pejovich (S.).- *The Economics of Property Rights : Towards a Comparative Systems*.- Kluwer Academic publishers, Dordrecht, Berlin, 1990.

Petroleum Economist “It can be a good thing, if it’s not too big”.- June 1998.

Petroleum Economist “Turmoil in Russia : low prices force pace of change”.- septembre 1998, p. 6.

Petrostratégies “Russie : une réforme fiscale s’impose face au déclin de la production pétrolière “, 2 novembre 1998, p. 2.

Petroleum Intelligence Weekly “Battered economy leaves Russia’s oil sector reeling”.- 31 août 1998, p. 5-6.

Petroleum Intelligence Weekly “In Russia merger talk firms go for size not for economics”.-21 décembre 1998 p. 4..

Petroleum Intelligence Weekly “Lukoil reports drop in profits”.- octobre 1998, p. 39.

Petroleum Intelligence Weekly “Russia’s New Yuski Spars With Lukoil In Takeover War”.- 26 January 1998

Todres (V.) "Régionalismes" p. 79-91 in Mendras (M.) ed.- *Un Etat pour la Russie*.- Editions Complexes, 1992, 145p.

Voisin (C.) "La nécessaire adaptation des compagnies pétrolières russes face à la baisse des prix du brut".- *Energies et matières premières-Supplément hydrocarbures*, 4ème trimestre 1998.

Zlotowski (Y.) .- *La crise des paiements en Russie, expression d'un consensus social ?*.- Les études du CERI, n° 43, août 1998, 43p.