



La Commission de régulation de l'énergie consulte les acteurs de marché.

CONSULTATION PUBLIQUE N° 2018-007 DU 12 AVRIL 2018 RELATIVE A L'UTILISATION DES DROITS DE TRANSPORT D'ÉLECTRICITÉ TRANSFRONTALIERS DE LONG TERME AUX FRONTIÈRES FRANÇAISES

Les interconnexions jouent un rôle central dans l'architecture du marché européen de l'électricité. En tirant parti de la complémentarité des parcs de production ou des profils de demande, elles permettent d'améliorer la sécurité d'approvisionnement et de diminuer le coût global de l'approvisionnement en énergie. D'un point de vue économique, les opportunités d'échanges transfrontaliers pour les acteurs du système électrique (producteurs, fournisseurs, consommateurs industriels...) sont essentiellement guidées par les différences de prix entre marchés de gros. Les prix de gros reflètent en effet la tension qui existe entre offre et demande à l'échelle de chaque zone de marché, et les acteurs ont un intérêt à utiliser les interconnexions pour générer des flux orientés des zones où les prix sont bas vers celles où ils sont plus élevés. Or, la capacité de transport aux interconnexions est limitée ; le cadre de régulation comprend donc des règles d'allocation entre utilisateurs. Le cadre européen organise ces allocations sous formes d'enchères, implicites dans le cas du couplage de marché (qui constitue le mécanisme de référence pour l'organisation des flux d'électricité aux échéances journalière et infra-journalière) et explicites pour les échéances de long terme (jusqu'à un an à l'avance). Pour les acteurs de marché, la valeur des droits de transport aux interconnexions est liée aux différences de prix journaliers anticipées entre zones. Les prix *spot* sont toutefois fortement volatils, ce qui présente des risques pour les acteurs engagés dans des échanges transfrontaliers. Les droits de long terme émis par les gestionnaires de réseau de transport (GRT) offrent des possibilités de couverture physique ou financière contre ces risques.

Le règlement européen n° 2016/1719 du 26 septembre 2016, dit règlement FCA (pour *Forward Capacity Allocation*), définit le cadre harmonisé de calcul et d'allocation des droits de transport de long terme dans l'Union européenne. Il prévoit l'élaboration d'un ensemble de méthodologies que les GRT doivent soumettre à l'approbation des autorités de régulation. L'article 16 du règlement prévoit notamment la définition d'une méthodologie de répartition des capacités de long terme entre les différentes échéances temporelles (mensuelle, annuelle, etc.). Dans cette perspective, et en anticipation du processus de consultation européen qui sera mené ultérieurement, la CRE souhaite recueillir les avis des acteurs de marché sur les règles de répartition des capacités à appliquer aux frontières françaises. Plus généralement, la CRE souhaite affiner son évaluation de l'intérêt que présentent les droits de long terme pour les acteurs de marché, de l'utilisation qu'ils en font, de la valeur qu'ils leur accordent et de la façon dont ils articulent entre elles les différentes échéances, afin de guider les travaux futurs concernant les modalités de couverture des risques de long terme.

La présente consultation publique dresse tout d'abord un état des lieux des droits de long terme aux frontières françaises (partie 1), puis traite des critères de définition des règles de répartition des capacités de long terme entre échéances (partie 2), avant d'aborder des questions plus larges relatives au fonctionnement des droits de long terme (partie 3).

Paris, le 12 avril 2018,

Pour la Commission de régulation de l'énergie,

Un Commissaire,

Christine CHAUVET

Répondre à la consultation

La CRE invite les parties intéressées à adresser leurs contributions, au plus tard le **18 mai 2018** :

- par courrier électronique à l'adresse suivante : dr.cp4@cre.fr ;
- via le formulaire disponible en ligne sur le site de la CRE (www.cre.fr), dans la rubrique « Documents / Consultations publiques » ;
- par courrier postal : 15, rue Pasquier - F-75379 Paris Cedex 08.

Une synthèse des contributions sera publiée par la CRE, sous réserve de la préservation des secrets protégés par la loi. Les contributeurs sont invités à préciser dans leur contribution les éléments pour lesquels ils souhaitent préserver l'anonymat et/ou la confidentialité. A défaut, l'intégralité de la contribution sera considérée comme non confidentielle et non anonyme.

SOMMAIRE

1.	CONTEXTE DE MISE EN ŒUVRE DES DROITS DE LONG TERME.....	4
1.1	ETAT DES LIEUX DES DROITS DE LONG TERME AUX FRONTIERES FRANÇAISES.....	4
1.2	MISE EN ŒUVRE DU REGLEMENT FCA.....	5
1.3	MOTIVATION DE LA PRESENTE CONSULTATION PUBLIQUE.....	6
2.	REGLES DE REPARTITION DE LA CAPACITE DE LONG TERME ENTRE ECHEANCES.....	6
3.	USAGE DES DROITS DE TRANSPORT A LONG TERME	8
3.1	ADEQUATION DES DROITS DE LONG TERME AUX BESOINS DES ACTEURS DE MARCHÉ.....	8
3.2	VALORISATION DES DROITS DE LONG TERME	9
4.	RECAPITULATIF DES QUESTIONS.....	10

1. CONTEXTE DE MISE EN ŒUVRE DES DROITS DE LONG TERME

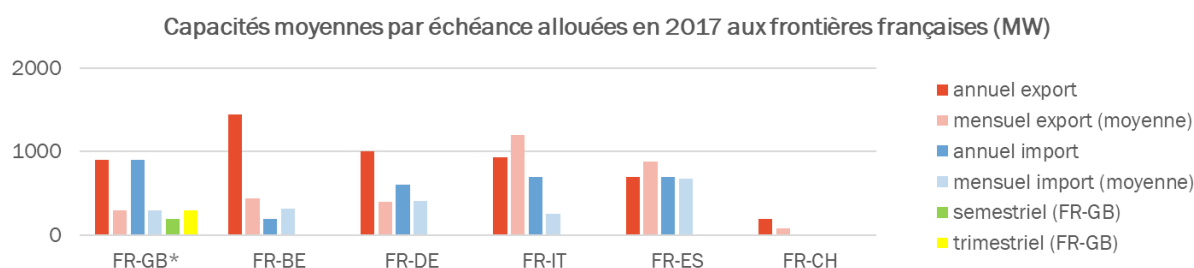
Les droits de long terme sont des instruments émis par les GRT, permettant aux acteurs qui les achètent de sécuriser à l'avance les conditions dans lesquelles ils pourront réaliser un échange transfrontalier futur. Ces droits peuvent prendre différentes formes : droits financiers (*Financial Transmission Rights* ou FTR) sous forme d'options ou d'obligations, ou bien droits physiques (*Physical Transmission Rights* ou PTR). Les PTR ouvrent droit à nomination d'échanges transfrontaliers d'énergie à l'échéance journalière, donc garantissent l'utilisation physique de l'interconnexion, tandis que les FTR donnent lieu à une compensation financière à hauteur du différentiel de prix journalier entre les zones concernées. Dans la forme optionnelle des FTR (seule forme utilisée aujourd'hui en Europe), cette compensation, versée par le GRT au détenteur du droit, est limitée au cas où le différentiel de prix journalier est positif dans la direction du droit ; des FTR « obligations » induiraient un engagement symétrique du détenteur du droit à compenser financièrement le GRT émetteur en cas de différentiel négatif. Dans le cas des PTR, les détenteurs ont la possibilité de renoncer à nommer leurs droits, ce qui entraîne leur revente par le GRT à l'échéance journalière. Ils touchent alors le différentiel de prix journalier s'il est positif dans la direction du droit, comme dans le cas de FTR-options (principe « *use-it-or-sell-it* »). Chaque type de droit peut être alloué à différentes échéances et sous différentes formes (base, pointe, etc.).

1.1 Etat des lieux des droits de long terme aux frontières françaises

En France, comme l'indique le tableau ci-dessous, les caractéristiques des droits de long terme sont différentes selon les frontières :

Frontière ¹	Type des produits	Forme des produits	Echéances d'allocation	Possibilité d'inclure des périodes de réduction programmées
FR - GB	PTR	Base	Annuelle/Semestrielle/Trimestrielle/Mensuelle/Week-end	Non
FR - BE	FTR	Base	Annuelle/Mensuelle	Oui
FR - DE	PTR	Base	Annuelle/Mensuelle	Oui
FR - IT	PTR	Base	Annuelle/Mensuelle	Oui
FR - ES	PTR	Base	Annuelle/Mensuelle	Oui

Les volumes moyens alloués en 2017 pour chaque produit figurent à titre indicatif dans le graphique ci-dessous :



* Les règles de répartition sur la frontière FR-GB ayant évolué en cours d'année 2017, les volumes indiqués ne sont pas les volumes moyens alloués en 2017 mais les volumes correspondant aux nouvelles règles de répartition.

On constate une disparité, selon les frontières, de la répartition des droits entre échéances, les produits annuels étant en général privilégiés face aux produits de plus court terme (selon les frontières orientées, la part moyenne du produit annuel par rapport aux autres produits de long terme alloués varie de 41 à 78%). Les règles de répartition, qui ont fait l'objet d'un avis de la CRE², sont récapitulées plus précisément dans le tableau ci-dessous (pour les frontières non soumises à un calcul de capacité *flow-based*, la capacité allouée en journalier correspond dans tous les cas à la NTC_{J-2} diminuée, dans le cas des PTR, des capacités de long terme nominées nettes ; aucune capacité n'est réservée pour l'échéance infra-journalière) :

¹ Sur la frontière France – Suisse, non incluse dans ce tableau puisque la Suisse n'entre pas dans le champ d'application du règlement FCA, des droits de long terme sont émis sous forme de PTR en base, alloués aux échéances annuelle et mensuelle, seulement dans le sens FR>CH.

² cf. délibération du 13 novembre 2012 pour les frontières France – Allemagne et France - Belgique, délibération du 15 octobre 2015 pour la frontière France – Italie, délibération du 26 novembre 2015 pour la frontière France - Espagne, et délibération du 27 octobre 2016 pour la frontière France – Grande-Bretagne

Frontière	Capacité offerte à l'échéance annuelle	Capacité offerte à l'échéance mensuelle (et aux autres échéances de long terme infra-annuelles pour la frontière FR-GB)
FR>GB GB>FR	Calendar Year (01/01/N au 31/12/N) : 900 MW	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Produit semestriels <i>Winter</i> (01/10/N au 31/03/N+1) et <i>Summer</i> (01/04/N au 30/09/N) : 200 MW ▪ Produit trimestriel : 300 MW ▪ Produit mensuel : 300 MW (la capacité de l'interconnexion à courant continu FR-GB étant de 2000 MW ³ , 300 MW sont donc réservés pour l'échéance journalière et le produit Week-end)
FR>BE	NTC _a - 200 MW réservés pour le mensuel - 200 MW réservés pour le J-1	200 MW + 25% (NTC _m - capacité déjà allouée en annuel - 200 MW réservés pour le mensuel - 200 MW réservés pour le J-1)
BE>FR	NTC _a - 200 MW réservés pour le mensuel - 200 MW réservés pour le J-1	200 MW + 50% (NTC _m - capacité déjà allouée en annuel - 200 MW réservés pour le mensuel - 200 MW réservés pour le J-1)
FR>DE	70% NTC _a	90% NTC _m - capacité déjà allouée en annuel
DE>FR	60% (NTC _a - 200 MW réservés pour le J-1)	40% (NTC _a - 200 MW réservés pour le J-1)
FR>CH ⁴	200 MW (1/3 de la capacité minimale disponible et non réservée par les CLT)	200 MW (1/3 de la capacité minimale disponible et non réservée par les CLT)
CH>FR ⁴	Pas d'allocation (quasi-totalité du volume réservé pour les CLT)	Pas d'allocation (quasi-totalité du volume réservé pour les CLT)
FR>IT	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Base : valeur minimale de NTC_a sur l'année, réduite de 17% ▪ Base avec réductions programmées : valeur minimale de NTC_a sur les périodes hors réduction, diminuée du volume base non réduit, puis réduite de 17% 	Valeur minimale de NTC _a sur le mois, diminuée des produits déjà alloués en annuel, puis réduite de 17%
IT>FR	700 MW ⁴ (représente environ 75% de la NTC _a minimale sur l'année)	NTC _a minimale sur l'année - capacité déjà allouée en annuel (au total, la totalité de la NTC _a minimale sur l'année est donc allouée en long terme)
FR>ES ES>FR	Usuellement, 1/3 de la valeur moyenne de NTC _a sur l'année En cas de réductions importantes, définition d'un produit avec périodes de réduction programmées	2/3 de la valeur moyenne des minima journaliers de NTC _a sur le mois - capacité déjà allouée en annuel Le produit mensuel est ajusté pour que la somme des produits annuel et mensuel soit toujours en-dessous de la NTC _m

J-1 = échéance journalière

NTC_x = capacité commerciale d'échange dans une direction donnée, calculée depuis l'échéance x (a = annuel, m = mensuel)

CLT = contrats de long terme existants sur la frontière FR-CH, qui bénéficient d'un accès prioritaire à la capacité d'interconnexion

1.2 Mise en œuvre du règlement FCA

Si l'allocation de droits de long terme est une pratique ancienne, elle fait l'objet d'un cadre harmonisé au niveau européen depuis l'adoption du règlement (UE) n° 2016/1719 du 26 septembre 2016 de la Commission établissant une ligne directrice relative à l'allocation de capacité à terme, dit règlement FCA, qui est entré en vigueur le 17 octobre 2016. Les principes structurants définis par ce règlement sont les suivants :

- Emission de droits de long terme

Sauf dans le cas où les autorités de régulation peuvent démontrer que des possibilités suffisantes de couverture à long terme sont offertes par les marchés financiers, **les GRT doivent émettre des droits de transport à long terme sur les frontières de zones de dépôt des offres relevant de leur compétence** (article 30 du règlement FCA) ;

- Allocation des droits de long terme

Les droits de long terme sont alloués par les GRT sur chaque frontière et dans chaque direction grâce à des **enchères explicites** fondées sur le principe du prix marginal (article 40 du règlement FCA), organisées *via* une **plate-forme d'allocation unique** européenne et selon des **règles harmonisées au niveau européen** (*Harmonized Allocation Rules* ou HAR) (articles 49 à 52 du règlement FCA).

³ Aucun calcul de capacité n'est actuellement réalisé sur cette frontière ; la capacité thermique totale du câble est offerte au marché.

⁴ Règles non écrites ou non explicitées dans un document public

Les HAR, ainsi que leurs annexes régionales relatives aux régions de calcul de la capacité auxquelles appartient la France⁵ ont été approuvées fin 2017, de même que les exigences fonctionnelles de la plateforme d'allocation unique ;

- Caractéristiques des droits de long terme

Les droits de long terme sont offerts *a minima* aux **échéances annuelle et mensuelle** ; leurs caractéristiques détaillées (type, forme, échéances d'allocation) sont définies au niveau de chaque région de calcul de la capacité (article 31 du règlement FCA). Ces caractéristiques ont été approuvées par la CRE, en coordination avec les autres autorités de régulation concernées, par ses délibérations du 12 octobre 2017 pour les frontières France – Allemagne, France – Belgique, France – Italie et France – Espagne, et du 15 février 2018 pour la frontière France – Grande-Bretagne ;

- Volume de droits

Le volume de droits émis par les GRT est lié à la **capacité d'interconnexion** entre les zones concernées, telle qu'anticipée au moment de l'allocation des droits (les GRT devant être en mesure d'honorer les nominations de PTR, et de rémunérer les FTR ou les PTR non nominés grâce au produit des ventes de droits journaliers). Cette capacité est calculée selon une méthodologie harmonisée au niveau de chaque région pour le calcul de la capacité, sur la base d'un modèle de réseau commun européen (articles 10 et 18 du règlement FCA). Elle est **répartie entre les différentes échéances d'allocation de long terme** selon une méthodologie définie au niveau de chaque région pour le calcul de la capacité (article 16 du règlement FCA) ;

A brève échéance⁶, le règlement FCA prévoit que les GRT devront soumettre, pour chaque région de calcul de la capacité :

- la méthodologie de **calcul de la capacité à long terme** entre zones de dépôt des offres ;
- la méthodologie de **répartition de cette capacité entre les différentes échéances d'allocation** définies dans les caractéristiques des droits de long terme.

1.3 Motivation de la présente consultation publique

La présente consultation vise à réunir l'avis des acteurs français (et plus généralement des acteurs utilisant des droits de long terme aux frontières françaises) afin de permettre à la CRE et à RTE d'appréhender au mieux les besoins du marché dans leurs travaux sur les droits de long terme. Elle porte à la fois sur des aspects qui devront faire l'objet de décisions à court terme (règles de répartition des capacités entre échéances, qui seront par ailleurs soumises à une consultation publique au niveau de chaque région pour le calcul de la capacité) et sur des questions plus générales relatives à l'architecture du système actuel, qui pourrait être amenée à évoluer à plus long terme.

2. REGLES DE REPARTITION DE LA CAPACITE DE LONG TERME ENTRE ECHEANCES

L'article 16 du règlement FCA prévoit que, « *au plus tard lors de la soumission de la méthodologie pour le calcul de la capacité visée à l'article 10, les GRT de chaque région pour le calcul de la capacité définissent conjointement une proposition de méthodologie de répartition coordonnée de la capacité d'échange entre zones à long terme entre différentes échéances d'allocation de capacité à terme pour leur région* ».

Par ailleurs, l'article 9 du règlement FCA dispose que « *tous les GRT de chaque région pour le calcul de la capacité veillent à ce que la capacité d'échange entre zones à long terme soit calculée pour chaque allocation de capacité à terme, et au moins pour les échéances annuelle et mensuelle* ». Ceci constitue une évolution par rapport à la situation actuelle, dans laquelle le calcul ou le recalcul de la capacité de long terme n'est pas systématique.

La définition des règles de répartition de la capacité entre échéances consiste à établir, à partir du niveau de capacité de long terme (NTC) calculé pour une échéance d'allocation donnée, la part de cette capacité (exprimée en absolu ou en relatif) qui est effectivement mise à disposition du marché pour cette échéance (le reste de la NTC étant soit déjà alloué du fait des allocations précédentes, soit réservé pour les échéances suivantes)⁷.

Plusieurs critères sont susceptibles d'être pris en compte dans la définition des règles de répartition de la capacité :

⁵ Manche, Europe du sud-ouest, Italie Nord, CORE

⁶ Cette échéance dépend, aux termes du règlement FCA, des dates d'approbation des méthodologies de calcul de capacité journalière et infra-journalières élaborées par les GRT en application du règlement CACM. Ces approbations devraient intervenir en 2018.

⁷ N.B. : la NTC calculée pour une période de livraison donnée étant évolutive au cours du temps (du fait de l'évolution de l'état du système anticipé sur cette période de livraison), il n'est pas possible d'établir de fixer *ex ante* avec certitude les valeurs de capacité disponibles pour l'ensemble des échéances.

- Critère n° 1 : offre de capacité suffisante pour toutes les allocations :

Deux aspects peuvent être distingués :

- Répartition des capacités entre échéances de long terme et échéances journalière et infra-journalière⁸ : si les produits sont de type FTR, il n'est pas nécessaire de réserver de volume pour les échéances de court terme puisque la NTC n'est allouée physiquement qu'à ces échéances ; s'il s'agit de PTR, un volume peut éventuellement être réservé aux échéances de court terme afin d'assurer la liquidité des marchés correspondants (il peut être exprimé en absolu ou en pourcentage de la NTC calculée pour la dernière échéance de long terme avant le journalier, et pourrait être fonction du taux moyen de nomination des produits de long terme observé sur une période passée donnée).
- Répartition des capacités entre échéances de long terme : une répartition préalable assurant une offre suffisante pour chaque enchère peut être définie, ou l'intégralité de la NTC (diminuée du montant éventuellement réservé pour le journalier) peut être allouée à l'échéance annuelle si l'on estime que les restitutions de droits acquis permettront d'assurer un volume disponible suffisant lors des enchères ultérieures⁹.

- Critère n° 2 : volume minimum de produit de couverture de risque pour les acteurs de marché :

Des niveaux plancher peuvent être fixés pour chaque échéance de long terme afin d'assurer l'adéquation des volumes offerts avec les besoins de couverture des acteurs de marché. Ces niveaux pourraient par exemple être fixés en fonction du volume comparatif d'activité sur les marchés de dérivés financiers (contrats de long terme en énergie). Des enchères complémentaires par rapport aux seules allocations annuelle et mensuelle imposées par le règlement FCA (trimestre, semestre, etc.) pourraient également permettre une stratégie de couverture plus dynamique.

- Critère n° 3 : cohérence de la valorisation de la capacité avec l'état réel du système :

Cet objectif conduirait à allouer une part prépondérante de la capacité aux échéances proches du court terme, afin de mieux capter la « vraie » valeur de la rente de gestion qui se révèle lorsque l'état réel du système sur la période de livraison est connu avec précision.

- Critère n° 4 : indépendance par rapport au développement du réseau :

En sus des fluctuations de NTC liées aux variations de l'état anticipé du système électrique, la capacité d'interconnexion entre zones est susceptible de varier significativement lorsque de nouveaux ouvrages sont mis en service. L'expression des règles de répartition sous forme de pourcentage de la NTC calculée (éventuellement assorti d'une valeur plancher) plutôt que sous forme de volumes absolus pourrait être préférable afin de refléter automatiquement ces développements du réseau.

Il est à noter que les règles de répartition de la capacité entre échéances qui seront définies dans le cadre du règlement FCA ne s'appliqueront pas à la frontière entre la France et la Suisse, cette dernière n'étant pas incluse dans le champ d'application du règlement. Cette frontière présente une spécificité dans la mesure où une large part de la capacité d'interconnexion était historiquement réservée pour les détenteurs de contrats de long terme adossés à des actifs de production. Jusqu'à présent, la capacité remise à disposition du marché lors de l'arrivée à expiration de ces contrats était intégralement allouée à l'échéance journalière ; toutefois, il pourrait être pertinent d'en allouer également une partie aux échéances de long terme.

Question 1 : Quelle est selon vous la répartition pertinente de la capacité entre échéances ? Quelles considérations vous paraissent-elles importantes à prendre en compte dans l'établissement des règles de répartition, sans nécessairement vous limiter aux critères énoncés ci-dessus ?

Question 2 : Estimez-vous nécessaire de maintenir des règles de répartition des capacités différenciées entre les frontières françaises, ou souhaitez-vous au contraire une harmonisation de ces règles ?

Question 3 : Estimez-vous nécessaire de conserver, et le cas échéant de généraliser, les échéances d'allocation spécifiques (trimestrielle, semestrielle) proposées aujourd'hui sur la frontière France – Grande-Bretagne ?

⁸ Cet aspect n'entre pas directement dans le périmètre traité par le règlement FCA, qui ne s'applique qu'aux capacités de long terme.

⁹ Etant donné le faible taux de restitution sur les dernières années, cette hypothèse ne semble pas réaliste, ce qui entraînerait donc en pratique une liquidité réduite sur les enchères ultérieures dans ce cas.

Question 4 : Estimez-vous pertinent d'allouer une partie de la capacité d'interconnexion libérée par l'arrivée à expiration des contrats de long terme sur la frontière France – Suisse à des échéances de long terme ? Si oui, quelles règles de répartition proposeriez-vous ?

3. USAGE DES DROITS DE TRANSPORT A LONG TERME

3.1 Adéquation des droits de long terme aux besoins des acteurs de marché

Les droits de transport à long terme offerts par les GRT ont vocation à répondre en premier lieu à un besoin de sécurisation des transactions transfrontalières futures des acteurs de marché dont l'activité nécessite de la visibilité (par ex. : fournisseurs ayant besoin de fixer leurs coûts d'approvisionnement pour construire leurs offres commerciales, producteurs souhaitant garantir leurs revenus futurs pour investir...). Les droits de long terme viennent compléter les produits de couverture en énergie offerts sur les marchés dans chaque zone. D'autres usages des droits de long terme sont également possibles, et le *design* de marché retenu est susceptible d'orienter l'usage effectif de ces droits, selon qu'il apporte une réponse plus ou moins adaptée aux différents besoins des acteurs de marché.

Dans leur fonction de couverture des risques de long terme, les droits de transport émis par les GRT peuvent être comparés à des moyens alternatifs fondés sur les marchés financiers, où sont échangés des contrats de long terme en énergie dont le sous-jacent est le prix journalier observé dans une zone donnée. Des combinaisons de tels contrats dans deux zones adjacentes (achat dans une zone, vente dans l'autre) peuvent en effet remplir la même fonction de couverture du différentiel de prix entre ces zones. Dans certaines régions, seules ces solutions fondées sur les marchés financiers sont utilisées¹⁰ ; un tel système, qui ne fait pas intervenir les GRT, requiert toutefois que les marchés financiers soient suffisamment liquides. En comparaison, les droits de long terme présentent l'avantage de garantir la mise à disposition d'un certain volume de produits de couverture de long terme par les GRT, mais peuvent également présenter certains inconvénients : échéance maximale d'un an alors que les besoins de couverture peuvent être plus étendus ; relative rigidité liée au calendrier des enchères explicites, qui ne coïncident pas avec la cotation en continu des contrats de long terme en énergie ; absence de marché secondaire organisé (seuls des transferts de droits de gré à gré sont possibles) ; limitation du volume offert au marché en raison du lien avec la capacité d'interconnexion réelle anticipée.

Question 5 : Les droits de long terme actuellement mis en œuvre aux frontières françaises répondent-ils à vos besoins ?

Question 6 : Considérez-vous que des produits purement financiers échangés entre acteurs de marché via une bourse, sans implication des GRT (par ex : contrats pour différence sur les différentiels de prix entre zones ou combinaison de produits équivalente) pourraient être à même d'assurer toutes les fonctions aujourd'hui dévolues aux droits de long terme, et pourquoi ?

En ce qui concerne les types de droits de long terme, les PTR, qui peuvent être effectivement nommés, offrent l'avantage de permettre des échanges transfrontaliers de gré à gré entre acteurs, et sont le type de droits proposé aujourd'hui sur l'ensemble des frontières françaises à l'exception de la frontière France-Belgique. Toutefois, l'analyse de l'historique récent montre, sur la plupart des frontières françaises, des taux de nomination faibles, voire très faibles, les PTR étant alors utilisés comme des FTR-options. Ces derniers présentent, par rapport aux PTR, des simplifications opérationnelles et accroissent la liquidité des marchés journaliers ; en revanche, ils imposent à tous les acteurs de marché de recourir aux bourses à l'échéance journalière pour réaliser des transactions transfrontalières (ce qui rend par la même occasion le prix journalier plus représentatif de l'état prévisionnel du système), dans la mesure où toute la capacité d'interconnexion physique est allouée et nommée via le couplage de marché.

¹⁰ Dans les pays nordiques (Finlande, Suède, Norvège, Danemark), il n'existe pas de droits de long terme émis par les GRT, et la couverture des différentiels de prix entre zones à long terme est assurée par des contrats pour différence cotés sur le marché, chaque jour jusqu'à 4 ans avant l'échéance, sans lien avec la capacité d'interconnexion anticipée. Etant donné qu'il n'existe pas de contrats de long terme en énergie cotés dans chaque zone de marché (les contrats de long terme prennent pour sous-jacent le *Nordic System Price*, prix fictif calculé en ignorant les congestions entre zones), la couverture à long terme dans une zone donnée passe par la combinaison d'un contrat de long terme indexé sur le *Nordic System Price* et d'un contrat pour différence (*EPAD : Electricity Price Area Differential*) indexé sur le différentiel entre le prix de la zone et le *Nordic System Price*.

Question 7 : Comment expliquez-vous la faiblesse globale des taux de nomination des PTR aux frontières françaises ? Seriez-vous favorable à la généralisation des FTR-options à ces frontières ? Par ailleurs, voyez-vous un intérêt à l'introduction de FTR-obligations ?

3.2 Valorisation des droits de long terme

La valeur des droits de long terme est théoriquement liée aux différentiels de prix entre zones de dépôt des offres tels qu'ils sont anticipés au moment de l'allocation, ces anticipations étant également reflétées dans les produits de long terme en énergie disponibles dans chaque zone¹¹. La forme optionnelle des droits de long terme offerts – PTR et FTR-options – a également une incidence sur leur valorisation (à la hausse par rapport à un produit symétrique puisque cette forme permet au détenteur de tirer parti des différentiels de prix favorables sans être exposé aux différentiels défavorables). D'autres éléments peuvent au contraire affecter négativement leur valeur (périodes de réduction programmées si elles interviennent à un moment où le différentiel de prix anticipé est plus important que la moyenne¹² sur la période de livraison, fermeté imparfaitement assurée des droits¹³, etc.).

Cependant, on observe que l'analyse des résultats d'enchères ne permet pas toujours de retrouver les fondamentaux attendus, ce qui tend à indiquer que d'autres considérations sont prises en compte par les acteurs de marché dans leur valorisation des droits de long terme. Notamment, une sous-valorisation des droits de long terme est observée sur la plupart des frontières françaises, que celle-ci soit définie par comparaison au différentiel de prix réalisé en journalier, ou même par rapport aux *spreads forward* observés.

Question 8 : Quelles considérations peuvent selon vous expliquer les divergences de valorisation de la capacité transfrontalière entre échéances de long terme et échéances de court terme ?

¹¹ Ceux-ci définissent le « *spread forward* », obtenu comme différence entre les prix des contrats de long terme des zones considérées, à une échéance donnée.

¹² Sachant que la réduction contribue par elle-même à un accroissement du différentiel de prix entre zones, toutes choses égales par ailleurs.

¹³ Le règlement FCA impose, sauf cas de force majeure, un dédommagement des détenteurs de droits fondé sur le différentiel de prix journalier lorsqu'une réduction intervient avant la limite de fermeté journalière. Cette disposition assure la neutralité de la réduction pour les détenteurs de droits ; seule l'atteinte du plafond de dédommagement prévu par l'article 54 du règlement FCA est susceptible de réduire la fermeté des droits.

4. RECAPITULATIF DES QUESTIONS

Question 1 : Quelle est selon vous la répartition pertinente de la capacité entre échéances ? Quelles considérations vous paraissent-elles importantes à prendre en compte dans l'établissement des règles de répartition, sans nécessairement vous limiter aux critères énoncés au §3.2 ?

Question 2 : Estimez-vous nécessaire de maintenir des règles de répartition des capacités différenciées entre les frontières françaises, ou souhaitez-vous au contraire une harmonisation de ces règles ?

Question 3 : Estimez-vous nécessaire de conserver, et le cas échéant de généraliser, les échéances d'allocation spécifiques (trimestrielle, semestrielle) proposées aujourd'hui sur la frontière France - Grande-Bretagne ?

Question 4 : Estimez-vous pertinent d'allouer une partie de la capacité d'interconnexion libérée par l'arrivée à expiration des contrats de long terme sur la frontière France - Suisse à des échéances de long terme ? Si oui, quelles règles de répartition proposeriez-vous ?

Question 5 : Les produits de long terme actuellement mis en œuvre aux frontières françaises répondent-ils à vos besoins ?

Question 6 : Considérez-vous que des produits purement financiers échangés entre acteurs de marché via une bourse, sans implication des GRT (par ex : contrats pour différence sur les différentiels de prix entre zones ou combinaison de produits équivalente) pourraient être à même d'assurer toutes les fonctions aujourd'hui dévolues aux droits de long terme, et pourquoi ?

Question 7 : Comment expliquez-vous la faiblesse globale des taux de nomination des PTR aux frontières françaises ? Seriez-vous favorable à la généralisation des FTR-options à ces frontières ? Par ailleurs, voyez-vous un intérêt à l'introduction de FTR-obligations ?

Question 8 : Quelles considérations peuvent selon vous expliquer les divergences de valorisation de la capacité transfrontalière entre échéances de long terme et échéances de court terme ?

Question 9 : Avez-vous d'autres remarques à formuler concernant le fonctionnement actuel du système de droits de transport à long terme et les évolutions éventuelles à y apporter ?