

Délibération de la Commission de régulation de l'énergie du 18 juin 2015 portant approbation de conventions de prêt entre GRTgaz et GDF Suez Finance

Participaient à la séance : Philippe de LADOUCETTE, président, Catherine EDWIGE, Hélène GASSIN, Yann PADOVA et Jean-Pierre SOTURA, commissaires.

1. Contexte

Par décision du 26 janvier 2012¹, la Commission de régulation de l'énergie (CRE) a certifié que la société GRTgaz respectait les obligations découlant des règles d'indépendance prévues par le code de l'énergie².

L'autonomie de fonctionnement des gestionnaires de réseaux de transport (GRT) est encadrée par les articles L.111-17 et L.111-18 du code de l'énergie et les articles 17 paragraphe 1 c) et 18 paragraphes 6 et 7 de la directive 2009/73/CE du 13 juillet 2009 concernant les règles communes pour le marché intérieur du gaz naturel.

L'article L.111-17 dispose que tous les accords commerciaux et financiers entre le GRT et l'entreprise verticalement intégrée (EVI) ou toute société contrôlée par l'EVI doivent être conformes aux conditions du marché et soumis à l'approbation de la CRE. L'article L. 134-3 1° du code de l'énergie donne également compétence à la CRE pour approuver ces accords.

En outre, l'article L.111-18 prévoit un régime spécifique d'approbation pour :

- les prestations de services de l'EVI au profit du GRT qui sont en principe interdites, à l'exception de celles exécutées dans le cadre des moyens strictement nécessaires à l'activité du GRT afin d'assurer l'ajustement, l'équilibrage, la sécurité ou la sûreté de son réseau. Lorsqu'elles relèvent de cette exception, ces prestations doivent en outre respecter des conditions de neutralité définies au second alinéa de l'article L.111-18, ainsi que les conditions qui s'appliquent à tous les accords commerciaux et financiers (conformité aux conditions de marché et approbation par la CRE) ;
- les prestations de services du GRT au bénéfice de l'EVI qui sont, quant à elles, autorisées pour autant qu'elles ne donnent lieu à aucune discrimination entre utilisateurs du réseau, qu'elles sont accessibles à l'ensemble des utilisateurs du réseau et ne perturbent pas la concurrence en matière de production et de fourniture. Elles sont également encadrées par la délibération de la CRE du 19 mai 2011 portant décision relative aux conditions de réalisation par un gestionnaire de réseau de transport de prestations de services au profit de l'entreprise verticalement intégrée à laquelle il appartient.

GRTgaz a soumis à la CRE le 19 mai 2015 deux projets de conventions de financement de long terme pour un montant total de 345 millions d'euros avec GDF Suez Finance SA. GRTgaz indique que ce projet de financement de long terme a été établi en application de l'accord-cadre de financement conclu entre GRTgaz et GDF Suez SA (ci-après « GDF Suez ») à la suite de l'ouverture du capital de GRTgaz. Ces projets de convention de financement ont été présentés et approuvés lors du conseil d'administration de GRTgaz le 20 février 2015.

¹ [Délibération de la Commission de régulation de l'énergie du 26 janvier 2012 portant décision de certification de la société GRTgaz.](#)

² Ces règles sont énoncées à la sous-section 1 de la section 2 du chapitre premier du titre premier du livre premier de la partie législative du code de l'énergie.

Dans sa délibération du 26 janvier 2012, la CRE a approuvé les dispositifs mis en place via l'accord-cadre entre GRTgaz et GDF Suez, ces dispositifs permettant « à GRTgaz de disposer de toutes les ressources nécessaires à l'accomplissement de ses missions de GRT en ce qui concerne son financement tant à court terme qu'à long terme. ». Dans sa délibération, la CRE a également demandé à GRTgaz de supprimer la clause de préférence contenue dans l'accord-cadre de financement.

Dans sa délibération du 11 octobre 2012, la CRE a approuvé l'accord-cadre modifié qui prévoit désormais que le gestionnaire de réseau de transport de gaz est libre de souscrire sa dette financière « auprès de tout tiers en dehors du groupe GDF Suez dès lors que le financement proposé serait financièrement plus intéressant ou aussi intéressant que celui proposé par GDF Suez (...)».

2. Analyse du contrat

Selon l'article 5 des projets de conventions de prêt « le prêt est destiné à assurer le financement des investissements réalisés sur 2015 par l'emprunteur en France et le versement du dividende au titre de l'exercice 2014 ».

Le tirage doit intervenir au plus tard le 3 juillet 2015. La durée du prêt est de dix ans avec un remboursement *in fine*. L'emprunt est structuré en une partie fixe [partie confidentielle] et une partie variable [partie confidentielle].

2.1 Conditions de financement

Le taux d'intérêt applicable à la partie fixe est égal à un taux de référence de marché (swap de taux fixe pour une période de dix ans) majoré d'une marge, conformément à l'accord-cadre. Le taux de référence applicable sera le taux de marché publié deux jours ouvrables avant la mise à disposition des fonds.

Le taux d'intérêt applicable à la partie variable est égal à un taux de référence de marché (taux Euribor sur une période de six mois) majoré d'une marge, conformément à l'accord-cadre. Le taux de référence applicable sera le taux de marché publié deux jours ouvrables avant la mise à disposition des fonds.

S'agissant de la marge, GRTgaz a maintenu la méthodologie retenue les années précédentes et basée sur les conditions de financement du groupe GDF Suez (« ENGIE »).

La direction financière de GRTgaz a également mené, conformément à la décision de de la CRE du 12 juin 2014, des démarches auprès de financeurs tiers afin de connaître les conditions qui pourraient lui être proposées pour des emprunts bancaires sur des durées équivalentes. Au vu des conditions qui lui ont été proposées, la direction financière considère que les conditions offertes par le groupe GDF Suez (« ENGIE ») pour ces prêts sont, en terme de taux global, inférieures aux conditions bancaires et lui permettent en outre de bénéficier de conditions de financement sur le marché obligataire d'un grand émetteur, tout en lui assurant une souplesse et une flexibilité sur les dates et les montants.

Après analyses des éléments fournis par GRTgaz, la CRE considère que les conditions du prêt sont conformes aux conditions de marché.

2.2 Affectation du prêt

S'agissant de l'affectation du prêt, la CRE considère que ces ressources de long terme doivent être utilisées de façon prioritaire pour assurer le financement des investissements de GRTgaz et que l'opérateur doit veiller au maintien d'une structure financière équilibrée (notamment, ratios financiers, poids de la dette), qui est une condition nécessaire à l'autonomie de GRTgaz. En effet, le recours répété à des conventions de prêt dont l'objet principal serait le versement de dividendes ne doit pas aboutir à long terme à ce que la politique de distribution de dividende se fasse au détriment des investissements ou de la solidité financière de GRTgaz.

Dans ce cadre, conformément à la demande de la CRE du 12 juin 2014, GRTgaz a fourni des éléments de justification de sa capacité à financer ses investissements en 2015 en maintenant une structure financière équilibrée.

3. Décision de la CRE

La CRE approuve, en application de l'article L.111-17 du code de l'énergie relatif aux accords commerciaux et financiers, ces projets de conventions de prêt ainsi que les conventions définitives sous réserve que ces dernières soient conformes en tous points aux projets de conventions et à la méthodologie de détermination de la marge soumis à la CRE.

La CRE demande à GRTgaz de continuer à accompagner les prochaines demandes d'approbation de prêt de la documentation adéquate permettant :

- de démontrer qu'aucune autre proposition de financement externe ne permettrait d'obtenir des conditions meilleures ou équivalentes ou de recourir à des financements externes s'ils peuvent être obtenus à des conditions plus intéressantes ou équivalentes ;
- de lui fournir les éléments de justification de sa capacité à financer ses investissements en maintenant une structure financière équilibrée.

Fait à Paris, le 18 juin 2015

Pour la Commission de régulation de l'énergie,
Le président,

Philippe de LADOUCETTE