

DÉCISION DU CORDIS

N° 01-40-19

Décision du comité de règlement des différends et des sanctions de la Commission de régulation de l'énergie en date du 19 décembre 2019 portant sanction à l'encontre de la société BP Gas Marketing Limited

Le comité de règlement des différends et des sanctions (« le comité »),

Une saisine, introduite par le président de la Commission de régulation de l'énergie, a été enregistrée le 25 février 2019, sous le numéro 01-40-19, à l'encontre de la société BP Gas Marketing Limited (ci-après « BPGM »).

Elle est relative au non-respect par la société BPGM du règlement (UE) n° 1227/2011 du Parlement européen et du Conseil du 25 octobre 2011 concernant l'intégrité et la transparence du marché de gros de l'énergie (ci-après le « règlement REMIT »).

*

* *

1. Rappel de la procédure suivie par la Commission de régulation de l'énergie

1.1. Demande d'informations de la Commission de régulation de l'énergie dans le cadre de sa mission de surveillance des marchés de gros

Dans le cadre de sa mission de surveillance des marchés de gros prévue à l'article L. 131-2 du code de l'énergie¹, la Commission de régulation de l'énergie a mené une analyse des raisons ayant conduit à des écarts de prix entre le PEG Nord et le PEG Sud entre 2012 et 2013.

Vu la demande d'informations adressée par la Commission de régulation de l'énergie au *Head of Regulatory Affairs Gas Trading Europe and LNG* de la société BPGM le 25 février 2014, en application des dispositions de l'article L. 134-18 du code de l'énergie². Par ce courrier, la Commission de régulation de l'énergie a demandé à la société BPGM de lui indiquer « *les raisons pour lesquelles BP vend du gaz sur les marchés à terme au PEG Sud et rachète ce gaz sur le marché court terme, notamment dans le cadre des enchères « JTS » (Joint Transmission Storage) et pendant la fenêtre d'intervention du gestionnaire de réseau de transport au titre du couplage de marché organisé sur la bourse Powernext* ». La Commission de régulation de l'énergie demandait également à la société BPGM de lui transmettre « *l'ensemble des transactions effectuées par BP sur des produits ayant une livraison physique sur les marchés français, ou un règlement financier adossé à un indice du marché de gaz français, entre le 1^{er} octobre 2013 et le 1^{er} avril 2014, ainsi que l'ensemble des capacités de transport et de stockage réservées sur cette période* »³. Le détail des informations demandées figurait en annexe de la demande.

*

Vu la réponse à la demande d'informations de la Commission de régulation de l'énergie en date du 25 mars 2014 par laquelle la société BPGM a transmis les données demandées par le courrier du 25 février 2014 ainsi qu'un descriptif de ses activités et de sa stratégie.

*

¹ L'article L. 131-2 du code de l'énergie dispose que : « *La Commission de régulation de l'énergie surveille, pour l'électricité et pour le gaz naturel, les transactions effectuées entre fournisseurs, négociants et producteurs, les transactions effectuées sur les marchés organisés ainsi que les échanges aux frontières. / [...] Elle surveille la cohérence des offres, y compris de garanties de capacités, faites par les producteurs, négociants et fournisseurs, notamment vers les consommateurs finals, avec leurs contraintes économiques et techniques [...]* ».

² L'article L. 134-18 du code de l'énergie dispose que : « *Pour l'accomplissement des missions qui lui sont confiées, la Commission de régulation de l'énergie recueille toutes les informations nécessaires auprès [...] des autres entreprises intervenant sur le marché de l'électricité ou du gaz naturel* ».

³ Courrier du 25 février 2014 envoyé à la société BPGM dans le cadre des missions de surveillance de la Commission de régulation de l'énergie.

DÉCISION DU CORDIS

Vu la seconde demande d'informations adressée par la Commission de régulation de l'énergie au *Head of Regulatory Affairs Gas Trading Europe and LNG* de la société BPGM le 22 mars 2016. Par ce courrier, la Commission de régulation de l'énergie demandait à la société BPGM de lui indiquer les raisons qui, depuis novembre 2013, l'ont conduit à « *vendre des volumes important sur les marchés spot au PEG Sud puis à acheter massivement en fin de journée* » et « *poster de multiples ordres à la vente de manière simultanée et parfois à des niveaux de prix identiques, sur les marchés spot au PEG Sud* ».

*

Vu la réponse à la demande d'informations de la Commission de régulation de l'énergie, en date du 22 avril 2016, par laquelle la société BPGM a transmis les informations demandées dans le courrier du 22 mars 2016.

1.2. Ouverture d'une enquête en application des dispositions de l'article L. 135-3 du code de l'énergie

Les informations ainsi recueillies de la société BPGM ainsi que les autres données collectées dans le cadre de sa mission de surveillance des marchés de gros ont conduit la Commission de régulation de l'énergie à, comme le permet l'article L. 135-3 du code de l'énergie⁴, décider d'une enquête visant à déterminer si la société BPGM s'était livrée entre le 1^{er} octobre 2013 et le 1^{er} mars 2014, à des pratiques susceptibles de constituer des manquements à l'article 5 du règlement REMIT.

Vu la décision en date du 25 juillet 2016 prise en application des dispositions de l'article L. 135-3 du code de l'énergie⁵, par laquelle le président de la Commission de régulation de l'énergie a désigné, M. Ivan KINNEL, chargé de mission au sein du département de la surveillance des marchés de gros (ci-après « agent enquêteur »), « *aux fins de procéder à l'enquête visant à établir si la société BP Gas Marketing [s'était] livrée entre le 1^{er} octobre 2013 et le 1^{er} mars 2014, à des pratiques susceptibles de constituer des manquements à l'article 5 du règlement (UE) n° 1227/2011 du Parlement et du Conseil du 25 octobre 2011 concernant l'intégrité et la transparence du marché de gros de l'énergie* ».

*

Vu le courrier en date du 5 août 2016 adressé au directeur général de la société BPGM lui notifiant l'ouverture de l'enquête et son objet.

*

Vu la décision en date du 9 février 2018, notifiée à la société BPGM par courrier du même jour, par laquelle le président de la Commission de régulation de l'énergie a nommé M. Fadhel LAKHOJA, directeur des affaires financières et de la surveillance des marchés de gros, en remplacement de M. Ivan KINNEL.

1.3. Demandes de communication de documents de l'agent désigné pour procéder à l'enquête ouverte en application de l'article L. 135-3 du code de l'énergie

Les demandes de communication faites par l'agent enquêteur sur le fondement du second alinéa de l'article 135-4 du code de l'énergie⁶ ont porté sur les éléments suivants.

- Première demande

Vu le courrier en date du 5 août 2016 adressé au directeur général de la société BPGM, notifiant l'ouverture de l'enquête et son objet et dont une copie a été adressée à la responsable des affaires réglementaires au sein du groupe, par lequel l'agent-enquêteur a demandé à la société BPGM, en application des dispositions de l'article L. 135-4 du code de l'énergie⁷, de lui fournir une mise à jour de « *l'ensemble des transactions physiques et financières effectuées par BPGM avant livraison sur les marchés de gaz en France entre le 1^{er} octobre 2013 et le 1^{er} avril 2014, ainsi que l'ensemble des capacités de transport et de stockages réservées pour cette période* ». Dans ce courrier, l'agent enquêteur invitait également la société BPGM à lui faire parvenir tout autre élément qu'elle jugerait susceptible de justifier ces pratiques.

*

Vu le courriel en date du 11 août 2016, par lequel le *Legal Counsel* au sein du groupe BPGM a demandé des précisions sur cette demande d'informations.

⁴ L'article L.135-3 du code de l'énergie dispose : « *Les agents de la Commission de régulation de l'énergie habilités à cet effet par le président procèdent aux enquêtes nécessaires pour l'accomplissement des missions confiées à la commission.* »

⁵ L'article L. 135-3 du code de l'énergie dispose que : « *Les agents de la Commission de régulation de l'énergie habilités à cet effet par le président procèdent aux enquêtes nécessaires pour l'accomplissement des missions confiées à la commission.* »

⁶ L'article L.135-4, second alinéa du code de l'énergie dispose que : « *Ils reçoivent, à leur demande, communication des documents comptables et factures, de toute pièce ou document utile, en prennent copie, et recueillent, sur convocation ou sur place, les renseignements et justifications propres à l'accomplissement de leur mission.* »

⁷ L'article L. 135-4 du code de l'énergie dispose que : « *Les agents mentionnés à l'article L. 135-3 [...] reçoivent, à leur demande, communication des documents comptables et factures, de toute pièce ou document utile, en prennent copie, et recueillent, sur convocation ou sur place, les renseignements et justifications propres à l'accomplissement de leur mission.* »

*

Vu le courriel en date du 18 août 2016, par lequel le *Legal Counsel* au sein du groupe BPGM a demandé des précisions sur certaines journées concernées au sein de la période du 1^{er} octobre 2013 jusqu'au 1^{er} mars 2014 afin de fournir des informations détaillées sur ces journées.

*

Vu les courriels, en date du 12 août et du 19 août 2016, par lesquels l'agent-enquêteur a répondu respectivement aux courriels du 11 août 2018 et du 18 août 2019.

*

Vu le courriel en date du 9 septembre 2019 par lequel la société BPGM a transmis les informations sur les activités et la stratégie de la société BPGM ainsi que l'ensemble des données relatives à son activité sur les marchés du gaz en France pendant la période couverte par l'enquête.

- Deuxième demande

Vu le courrier en date du 19 janvier 2017 par lequel l'agent-enquêteur a demandé à la société BPGM de lui adresser « l'ensemble des ordres émis auprès des bourses, des courtiers et en bilatéral par BP Gas Marketing Ltd sur le marché français du gaz et des capacités de transport de gaz entre le 1^{er} octobre 2013 et le 1^{er} mars 2014 ».

*

Vu le courriel en date du 17 février 2017 par laquelle la société BPGM a communiqué à l'agent enquêteur la liste de tous les ordres émis auprès des bourses, des courtiers et en bilatéral par BPGM sur le marché français du gaz et des capacités de transport de gaz entre le 1^{er} octobre 2013 et le 1^{er} mars 2014.

- Troisième demande

Vu le courrier en date du 28 mars 2017 par lequel l'agent-enquêteur a demandé à la société BPGM de compléter, dans la liste transmise par la société BPGM en réponse à la première demande du 5 août 2016, les dates de transactions avec un horodatage précis. Après avoir exposé son analyse des premiers éléments de réponse fournis par la société BPGM à la deuxième demande du 19 janvier 2017, l'agent enquêteur a demandé à la société BPGM de « compléter les trois premiers onglets du fichier transmis avec les ordres portant sur les produits à terme ainsi qu'avec les ordres portant sur les produits spread, notamment entre le PEG Nord et le PEG Sud. » Enfin, l'agent enquêteur, après avoir constaté une très forte chute d'activité sur les marchés de la société BPGM à partir du 28 février 2014 ainsi qu'un comportement différent, a demandé à la société BPGM de lui faire part des éléments de nature à expliquer ce changement de comportement à partir du 28 février 2014.

*

Vu le courrier, en date du 21 avril 2017, par lequel la société BPGM a répondu à cette demande.

- Quatrième demande

Vu le courrier, en date du 21 février 2018 par lequel l'agent-enquêteur a demandé à la société BPGM de lui transmettre (i) un organigramme de la société BPGM et (ii) l'organisation de l'équipe de *trading* active sur le PEG Sud.

*

Vu le courrier en date du 6 mars 2018 par lequel la société BPGM a répondu à cette demande.

1.4. Notification d'un procès-verbal pris en application des dispositions de l'article L. 135-12 du code de l'énergie

Vu le procès-verbal, en date du 12 juin 2018, établi par l'agent-enquêteur en application des dispositions de l'article L. 135-12 du code de l'énergie.

Le procès-verbal n°CRE-07-2016-IK (ci-après le « procès-verbal ») rappelle tout d'abord les caractéristiques du marché de gros du gaz au sud de la France, les mécanismes de marché pour la commercialisation de capacités nord-vers-sud supplémentaires ainsi que les activités de la société BPGM sur les marchés du gaz en France.

Le procès-verbal présente ensuite une analyse approfondie du cas, objet de l'enquête, portant sur le comportement de la société BPGM pendant la période allant du 1^{er} octobre 2013 au 1^{er} mars 2014 ainsi que des réponses apportées par cette société. L'agent enquêteur a identifié dans le procès-verbal un comportement, répété au cours de 39 journées de *trading*, qui consiste, d'une part, à la vente, à empiler de multiples ordres actifs en simultané et parfois à des niveaux de prix identiques et en utilisant peu de quantités cachées et, d'autre part, à l'achat, à poster un nombre d'ordres limités et non simultanés et en utilisant fréquemment une fonctionnalité permettant de cacher les quantités.

DÉCISION DU CORDIS

Au terme de cette analyse, l'agent enquêteur se prononce sur le respect par la société BPGM des dispositions du règlement REMIT, notamment celles de son article 5 relatif à l'interdiction des manipulations de marché. Il conclut « que :

1. *parmi les cinquante-huit (58) cas susvisés, le comportement de BPGM constitue une manipulation de marché dans cinquante-six (56) cas entre le 1^{er} octobre 2013 et le 1^{er} mars 2014 (voir Tableau 7). Le comportement de la société BPGM, concernant ces 56 cas, constitue un manquement aux dispositions de l'article 5 du règlement REMIT.*

Concernant les deux (2) autres cas sur les cinquante-huit (58) susvisés, les éléments d'analyse ne permettent pas d'établir un manquement aux dispositions de l'article 5 du règlement REMIT.

2. *sur les journées lors desquelles le comportement de BPGM constitue une manipulation de marché, 34 jours présentent un gain estimable associé au comportement de BPGM pour un total évalué à 367 k€ (voir Tableau 7). L'analyse de ces journées ainsi que la méthodologie d'évaluation des gains potentiels sont détaillées dans l'ANNEXE II. ».*

*

Vu le courrier en date du 14 juin 2018 par lequel le procès-verbal a été notifié à la société BPGM.

En application des dispositions de l'article L. 135-12 du code de l'énergie, la société BPGM a été invitée à présenter ses observations écrites, en dernier lieu au plus tard, le 12 octobre 2018.

1.5. Observations de la société BPGM en réponse au procès-verbal

Vu les observations écrites en réponse au procès-verbal, en date du 12 octobre 2018, communiquées par la société BPGM en application des dispositions de l'article L. 135-12 du code de l'énergie.

La société BPGM soutient que les « constatations du Procès-verbal de la CRE, selon lesquelles les opérations de vente de BPGM constitueraient des manipulations de marché prohibées par le règlement REMIT, sont sérieusement inexactes »⁸, tant en ce qui concerne l'activité de trading de BPGM, que l'impact allégué de cette dernière sur le marché.

S'agissant de son activité de trading, la société BPGM explique que son comportement « a été conduit dans le cadre d'une stratégie de day-trading pour compte propre de BPGM sincère et commercialement raisonnable, et en pleine conformité avec cette stratégie »⁹.

Elle affirme que cette activité de day-trading pour compte propre a été influencée par « les niveaux de volatilité observés au cours de la Période [...] beaucoup plus importants qu'en temps normal », ce qui imposait, selon elle, « une gestion très active des ordres, en particulier de fréquentes modifications, annulations et ajustements d'ordres »¹⁰. A cet égard, elle soutient que le procès-verbal « ne tient pas compte des facteurs extérieurs fondamentaux, qui ont bouleversé les prix de marché au PEG Sud et provoqué une volatilité tout au long de la Période »¹¹.

La société BPGM considère que le procès-verbal « omet [...] de vérifier si les activités de vente de BPGM traduisaient sa véritable intention d'exécuter des transactions » s'inscrivant dans cette stratégie de day-trading pour compte propre¹².

Elle considère que « l'analyse contenue dans le Procès-Verbal de la CRE est mal fondée car faisant abstraction des finalités commerciales des activités de BPGM, et les conclusions qu'elle en tire ne démontrent pas en quoi l'activité de day-trading de BPGM pourrait être considérée comme illicite »¹³.

La société BPGM remet notamment en cause les deux journées de trading du 19 décembre 2013 et 20 décembre 2013 sur le produit intraday mises en exergue dans le procès-verbal. Elle estime que c'est à tort que la CRE a procédé à « une extrapolation des résultats de ces deux journées » à l'ensemble de la période. La société BPGM ajoute qu'« en tout état de cause, l'analyse des deux journées » qu'elle fournit « démontre que le comportement de BPGM était en réalité tout à fait conforme à une activité de trading licite »¹⁴.

S'agissant de l'impact de cette activité, la société BPGM estime que le procès-verbal « n'a pas analysé correctement l'impact réel et potentiel des ordres de vente de BPGM sur le marché et se contente d'affirmer que ces derniers auraient eu un impact sur le marché »¹⁵. La société BPGM estime que les niveaux de volatilité observés et les cours

⁸ Observations écrites de la société BPGM en réponse au procès-verbal, paragraphe 2.6.

⁹ Observations écrites de la société BPGM en réponse au procès-verbal, paragraphe 2.4.

¹⁰ Observations écrites de la société BPGM en réponse au procès-verbal, paragraphe 5.2.

¹¹ Observations écrites de la société BPGM en réponse au procès-verbal, paragraphe 11.3.

¹² Observations écrites de la société BPGM en réponse au procès-verbal, paragraphe 2.6.

¹³ Observations écrites de la société BPGM en réponse au procès-verbal, paragraphe 2.5.

¹⁴ Observations écrites de la société BPGM en réponse au procès-verbal, paragraphe 8.1.

¹⁵ Observations écrites de la société BPGM en réponse au procès-verbal, paragraphe 10.1.

DÉCISION DU CORDIS

de marché étaient la conséquence de facteurs externes et non de son activité de *trading*. En ce sens, elle estime, qu'à de nombreuses reprises, son activité à la vente « *était bien trop éloignée des prix moyens du marché pour avoir une quelconque influence à la baisse* »¹⁶.

En conséquence, la société BPGM remet en cause la « *méthodologie d'évaluation d'un gain éventuel* » suivie dans le procès-verbal, les mouvements de prix observés n'étant pas nécessairement le fait de ses activités de *trading*.

1.6. Saisine du comité par le président de la Commission de régulation de l'énergie

Vu la saisine du comité par le président de la Commission de régulation de l'énergie, en application des dispositions du 3^{ème} alinéa de l'article L. 134-25 du code de l'énergie, en date du 12 février 2019, remise en main propre au président du comité le 25 février 2019.

En application des dispositions de l'article R. 134-29 du code de l'énergie, cette saisine a été accompagnée du procès-verbal et des autres pièces sur lesquelles la saisine était fondée figurant aux annexes I et II du procès-verbal, ainsi que des observations en réponse de la société BPGM.

*

* *

2. Ouverture, sur le fondement de l'article R. 134-30 du code de l'énergie, de la procédure d'instruction et les griefs retenus

Vu la décision du président du comité de règlement des différends et des sanctions, en date du 13 mai 2019, notifiée à la société BPGM par un courrier du 17 juin 2019, désignant Madame Hélène VESTUR membre du comité en charge de l'instruction (ci-après « *membre désigné* »), en application de l'article R. 134-30 du code de l'énergie.

*

Vu la décision du membre désigné du comité de règlement des différends et des sanctions de la Commission de régulation de l'énergie, en date du 23 septembre 2019, portant notification des griefs à la société BPGM.

2.1. Rappel de la procédure suivie par le membre désigné

L'article L. 134-27 du code de l'énergie prévoit que les sanctions énumérées dans cet article sont encourues « *en cas de manquement constaté dans les conditions prévues à l'article L. 135-12, et après l'envoi d'une notification des griefs à l'intéressé* ».

Selon l'article L. 134-31 du code de l'énergie, les « *sanctions énumérées à l'article L. 134-27 sont prononcées après que le gestionnaire, l'opérateur, l'exploitant ou l'utilisateur d'un réseau, d'un ouvrage ou d'une installation, le fournisseur d'électricité ou de gaz naturel ou toute personne qui effectue ou organise des transactions sur un ou plusieurs marchés de gros de l'énergie ou portant sur des garanties de capacités mentionnées à l'article L. 335-2 a reçu notification des griefs et a été mis à même de consulter le dossier et de présenter ses observations écrites et verbales, assisté par une personne de son choix* ».

Aux termes de l'article R. 134-30 du code de l'énergie, « *pour chaque affaire, le président du comité de règlement des différends et des sanctions désigne un membre de ce comité chargé, avec le concours des agents de la Commission de régulation de l'énergie, de l'instruction. Le cas échéant, ce membre adresse la mise en demeure prévue à l'article L. 134-26 et notifie les griefs. Il peut ne pas donner suite à la saisine* ».

En outre, selon l'article 14 de la décision du 13 février 2019 portant adoption du règlement intérieur du comité de règlement des différends et des sanctions de la Commission de régulation de l'énergie, « *s'il y a lieu, le membre désigné notifie les griefs, les sanctions encourues et la sanction qu'il entend proposer au comité de règlement des différends et des sanctions. Cette notification est adressée à la personne mise en cause qui dispose d'un délai ne pouvant pas être inférieur à quinze jours pour présenter au comité de règlement des différends et des sanctions ses observations écrites* ».

Il résulte de ces dispositions qu'en cas de manquement constaté dans les conditions de l'article L. 135-12 du code de l'énergie, le membre désigné du comité peut notifier des griefs sans mettre l'intéressé préalablement en demeure.

*

Vu le courrier en date du 29 juillet 2019 par lequel le membre désigné a notifié à la société BPGM le courrier du 12 février 2019 adressé au président du comité de règlement des différends et des sanctions par lequel le président de la CRE a saisi le comité d'une demande de sanction. Par ce courrier, le membre désigné a également demandé à la société BPGM de lui communiquer les nom, titre et coordonnées du représentant légal de la société BPGM auquel les actes de procédure relatifs à cette affaire devraient le cas échéant être adressés.

*

¹⁶ Observations écrites de la société BPGM en réponse au procès-verbal, paragraphe 10.4.

DÉCISION DU CORDIS

Vu le courrier en date du 11 septembre 2019, reçu le 25 septembre 2019, par lequel la société BPGM a répondu à la demande du membre désigné.

2.2. Constatations du membre désigné

Le membre désigné du comité de règlement des différends et des sanctions a constaté qu'un mode opératoire récurrent de la société BPGM avait été identifié à plusieurs reprises entre le 1^{er} octobre 2013 et le 1^{er} mars 2014.

Ce mode opératoire était, selon le membre désigné, constitutif d'une pratique de placement d'ordres sans intention de les exécuter.

Le membre désigné du comité de règlement des différends et des sanctions a estimé que la société BPGM ne démontrait pas la cohérence de sa stratégie.

Le membre désigné du comité de règlement des différends et des sanctions a constaté que le mode opératoire de la société BPGM était susceptible d'influencer la perception que les acteurs de marché pouvaient avoir de l'état de l'offre et de la demande sur le marché, créant la perception d'une offre abondante.

En outre, le membre désigné du comité de règlement des différends et des sanctions a constaté que ce comportement avait eu un effet potentiel sur les prix.

Le membre désigné du comité de règlement des différends et des sanctions a conclu que le comportement de la société BPGM, entre le 1^{er} octobre 2013 et le 1^{er} mars 2014, ayant été susceptible, dans 56 cas, de donner des indications fausses ou trompeuses en ce qui concerne l'offre, la demande ou le prix des produits énergétiques de gros, il était constitutif d'une manipulation de marché au sens de l'article 2(2)(a)(i) du règlement REMIT.

2.3. Grief retenu par le membre désigné

Le membre désigné du comité de règlement des différends et des sanctions a fait grief à la société BPGM « *d'avoir enfreint, entre le 1^{er} octobre 2013 et le 1^{er} mars 2014, les dispositions de l'article 5 du règlement (UE) n° 1227/2011 du Parlement européen et du Conseil du 25 octobre 2011 concernant l'intégrité et la transparence du marché de gros de l'énergie lequel dispose qu'« il est interdit de procéder ou d'essayer de procéder à des manipulations de marché sur les marchés de gros de l'énergie », définie à l'article 2(2)(a)(i) du Règlement REMIT comme « le fait d'effectuer toute transaction ou d'émettre tout ordre pour des produits énergétiques de gros qui : donne ou est susceptible de donner des indications fausses ou trompeuses en ce qui concerne l'offre, la demande ou le prix des produits énergétiques de gros ». »*

Conformément aux dispositions de l'article R. 134-32 du code de l'énergie, la société BPGM a été invitée par la notification des griefs à présenter ses observations en réponse avant le 25 octobre 2019 et à consulter le dossier.

*

Vu le courrier en date du 2 octobre 2019 par lequel la société BPGM a sollicité un report du délai octroyé pour produire ses observations jusqu'au 15 décembre 2019.

Vu le courrier en date du 14 octobre 2019 par lequel le membre désigné a prolongé le délai de production des observations jusqu'au 15 novembre 2019.

*

Vu le courrier en date du 9 octobre 2019 par lequel la société BPGM a demandé à consulter le dossier.

Le 16 octobre 2019, la société BPGM a eu accès à l'ensemble des pièces du dossier de la notification des griefs au sein des locaux de la Commission de régulation de l'énergie. Une clé USB cryptée contenant les données du procès-verbal lui a également été remise.

*

Vu le courrier en date du 31 octobre 2019 par lequel la société BPGM a sollicité un nouveau report du délai octroyé pour produire ses observations jusqu'au 16 décembre 2019.

Vu le courrier en date du 4 novembre 2019 par lequel le membre désigné a rejeté la demande de délai supplémentaire.

*

* *

3. Observations en réponse à la notification des griefs

Vu les observations en réponse à la notification des griefs, enregistrées le 15 novembre 2019 pour la société BPGM.

En premier lieu, s'agissant des dispositions applicables à la manipulation de marché, la société BPGM soutient que si le comité doit tenir compte des orientations de l'Agence de coopération de régulateurs de l'énergie (ci-après l'« ACER ») lors de l'évaluation des infractions au règlement REMIT, il ne doit se référer qu'aux seules orientations

DÉCISION DU CORDIS

applicables au moment des faits. Selon la société BPGM, le comité ne peut dès lors se référer aux orientations de l'ACER du 22 mars 2019 fournissant des indications relatives à la mise en évidence d'ordres émis sans intention de les exécuter auxquelles la notification des griefs renvoie, qui ont été publiées postérieurement aux faits ainsi qu'à l'ouverture de l'enquête et à la saisine du comité.

Elle ajoute que, en application des orientations de l'ACER du 29 octobre 2013, l'identification d'une activité de *trading* susceptible de répondre aux critères de ces orientations relatives aux signaux erronés ou trompeurs n'est que le point de départ d'un examen d'une potentielle infraction au règlement REMIT. Il convient dès lors, selon la société BPGM, de mener un examen approfondi du caractère légitime et cohérent de l'activité de *trading* durant chaque séance de *trading*, ce qu'aurait omis d'entreprendre la notification de griefs.

La société BPGM soutient que le règlement REMIT exige, aux fins de caractériser une manipulation de marché, d'apporter la preuve de l'intention de manipuler le marché ou d'un effet réel ou potentiel sur le marché, ce que ne démontre pas la notification des griefs. S'agissant de la pratique de placement d'ordres sans intention de les exécuter, le règlement REMIT exigerait que soient rapportées cumulativement la preuve de l'absence d'intention d'exécuter les ordres ainsi que la preuve que les actions ont eu ou ont été susceptibles d'avoir un effet réel sur le marché.

La société BPGM estime que la notification des griefs tente d'inverser la charge de la preuve en indiquant que la société BPGM ne démontre pas le caractère licite de son activité. A cet égard, elle estime qu'il appartient aux autorités administratives françaises, sur qui pèse la charge de la preuve, de caractériser les infractions dans le cadre de l'exercice de leur pouvoir de sanction.

En outre, la société BPGM affirme qu'il résulte des dispositions de l'article 2(3) du règlement REMIT ainsi que des orientations de l'ACER du 29 octobre 2013 que l'élément intentionnel doit être clairement démontré pour prouver qu'il y a eu manipulation de marché.

La société BPGM soutient que la notification des griefs n'a pas pris en compte l'analyse approfondie réalisée par BPGM et relative à la motivation de son activité de *day-trading* au cours de chaque séance, à l'environnement et aux circonstances de chacune des séances de bourse, mais se fonde uniquement sur une « présomption » d'absence d'intention d'exécuter les ordres qui n'existe pas en droit. La notification des griefs manque ainsi, selon la société BPGM, à rapporter la preuve des infractions alléguées.

Ensuite, la société BPGM soutient que la notification des griefs ne contient aucune preuve permettant de démontrer que l'empilement des offres réalisé aurait eu, ou aurait été susceptible d'avoir un réel impact sur le prix du marché.

A cet égard, la société BPGM estime que la notification des griefs ne prend pas en compte d'autres facteurs tels que les politiques opérationnelles de GRTgaz ainsi que ses interventions sur le marché, la manipulation des prix par Iberdrola en Espagne et un cas de force majeure significatif survenu en Algérie restreignant les importations de gaz naturel liquéfiés dont dépendaient les niveaux de volatilité. Selon la société BPGM, l'analyse de l'impact potentiel sur le marché ne peut être effectué sans une analyse minutieuse de ces divers facteurs et circonstances susceptibles d'exercer un effet sur le marché.

La société BPGM affirme également que la notification des griefs omet d'analyser l'écart de prix entre les ordres BPGM et le prix moyen du marché en termes de majoration de prix ou du nombre d'offres mieux-disantes sur le carnet d'ordres à un moment donné. Elle estime que la notification des griefs ne justifie pas le recours à la méthodologie en cause alors qu'une analyse séance par séance ou un examen de l'écart des prix auraient été fondamentaux.

A ce titre, elle considère que la notification des griefs ne s'appuie que sur une approche statistique, dont les conclusions sont réfutées par d'autres statistiques. D'une part, la société BPGM affirme que les 56 cas ne représentent que 20 % des séances sur la période, remettant en cause le caractère « systématique » du comportement. D'autre part, la société BPGM soutient que l'empilement des ordres n'a eu aucun effet sur le marché : il n'existe qu'une différence de 2 % entre les séances auxquelles BPGM a participé au cours desquelles le prix a baissé à la clôture, par rapport aux séances au cours desquelles la société est alléguée avoir réalisé l'empilement des offres.

La société BPGM en conclut qu'alors que l'obligation de démontrer l'effet réel ou potentiel sur le marché est requise par le règlement REMIT, la notification des griefs ne parvient pas à démontrer la moindre probabilité d'effet sur le marché des pratiques de la société BPGM.

En deuxième lieu, s'agissant des activités qualifiées de manipulation de marché, la société BPGM indique que le règlement REMIT n'interdit pas le *day-trading* pour compte propre. Sur ce point, elle relève que les orientations de l'ACER de 2019 admettent expressément que l'empilement d'ordres peut faire partie d'une activité de *trading* cohérente et rationnelle.

La société BPGM soutient que le caractère manipulateur de la pratique de *day-trading* ne peut être démontré que par un examen approfondi journalier, ce que n'a pas fait la notification des griefs. La notification des griefs ne démontre pas, selon la société BPGM, sous quelles conditions un acteur de marché ayant adopté des activités de

DÉCISION DU CORDIS

day-trading légitimes et cohérentes pourrait avoir commis un abus de marché. A ce titre, la société BPGM affirme que la notification des griefs a opéré un renversement de la charge de la preuve.

En outre, la société BPGM considère qu'elle a mené une activité cohérente et rationnelle de *day-trading* parallèlement à la couverture de sa position courte sous-jacente. Elle soutient que le *spread* PEG Sud/Nord et les prix élevés au PEG Sud n'étaient pas perçus par la société BPGM comme justifiées eu égard aux fondamentaux de l'offre et de la demande et qu'elle anticipait que les prix allaient baisser pendant les séances de *trading* à venir. La société BPGM ajoute que les conditions de marché au PEG Sud sont devenues exceptionnellement volatiles et les prix n'ont pas évolué conformément aux fondamentaux de l'offre et de la demande, plusieurs facteurs externes ayant contribué au bouleversement des prix. La société BPGM affirme qu'aucun mode opératoire n'était préconçu pour la conduite de l'activité de *day-trading*, l'activité ayant été dictée par les conditions du marché rencontrées lors de chaque séance de *trading*.

Ensuite, la société BPGM soutient que, des ordres de vente ayant été régulièrement exécutés, la présomption d'absence d'intention d'exécuter les ordres peut être neutralisée.

La société BPGM estime que le retrait d'ordres non exécuté était conforme à sa logique de *day-trading* et que l'analyse de chaque journée permet de démontrer que les offres n'ont pas été émises sans intention de les exécuter. A ce titre, elle remet en cause les éléments développés dans la notification des griefs aux fins de cette affirmation :

- i. Sur la part significative des ordres de vente de BPGM dans les offres de marché, elle indique qu'un fort volume d'ordres ne constitue pas un abus de marché ;
- ii. Sur l'émission d'ordres de vente à des prix « hors marché » (autour de 45 €/MWh), elle soutient que les prix pouvaient raisonnablement être prévus. A cet égard, elle relève que des prix à hauteur de 45 €/MWh entre le 28 novembre 2013 et le 2 janvier 2014 ont été observés sur certains produits ;
- iii. Sur l'émission d'ordres à des niveaux de prix similaires, elle affirme que ce comportement n'est pas en soi un abus et que la société BPGM a rarement émis de manière simultanée des offres au même prix ;
- iv. Sur l'annulation d'ordres non exécutés, elle soutient que les fréquentes occurrences de retrait et d'annulation d'ordres sont communes en *trading* et qu'il existe de nombreuses raisons légitimes d'effectuer des retraits ou annulations. L'analyse approfondie du rapport d'expert conclut, selon elle, que la société BPGM n'aurait pas émis ses ordres sans intention de les exécuter.

Par ailleurs, la société BPGM soutient que toute hypothèse d'abus de marché fondé sur le retrait d'ordres nécessite de démontrer que le *trading* faisait preuve d'autres caractéristiques (ratio d'exécution d'ordres moins élevés que les autres acteurs, ordres émis sur des périodes très courtes, ordres annulés/retirés peu de temps avant ou après l'exécution d'ordres en sens inverse).

Finalement, la société BPGM estime que les preuves au soutien de l'allégation suivant laquelle l'empilement puis le retrait d'ordres démontreraient son absence d'intention d'exécuter les ordres sont inexistantes.

En ce qui concerne l'asymétrie des ordres, la société BPGM soutient que son activité ne peut être dénoncée comme abusive du seul fait de l'empilement d'ordres à la vente et d'émission plus tard dans la journée d'ordres *iceberg* côté achat.

A ce sujet, elle estime que dans des conditions de marchés asymétriques, il n'était pas rationnel d'adopter une pratique d'ordre symétrique et que les acteurs de marché ont nécessairement anticipé le recours aux ordres *iceberg* eu égard aux conditions de volatilité.

La société BPGM affirme que l'ordre de type asymétrique peut constituer un signal de manipulation de marché dans des circonstances où il existe un déséquilibre substantiel entre le volume des transactions exécutées des deux côtés du carnet d'ordres, lequel ne serait pas justifié par les conditions du marché. Or, selon la société BPGM, en l'espèce, aucun déséquilibre substantiel n'a été observé.

La société BPGM fait également valoir que la notification des griefs identifie 56 séances de *trading* avec un empilement sur un total de 285 séances de *trading*, et que seules 20 séances de *trading* correspondent au mode opératoire visé des griefs, les 36 autres ne comprenant aucune mise en évidence de comportements consistant à annuler les ordres peu avant ou après que les ordres achat d'*iceberg* ont été exécutés.

Elle ajoute que la notification des griefs n'inclut qu'une brève analyse de seulement quatre séances de *trading*, qui ne suffisent pas pour illustrer une prétendue stratégie de *day-trading* systématiquement mise en place et répétée. Selon la société BPGM, la limitation de l'analyse à ces quatre séances de *trading* ne peut être extrapolée aux 52 autres séances incriminées pour tenter de constituer la preuve d'une absence d'intention d'exécuter les ordres. Elle estime que le comité devra, dans ces conditions, limiter son analyse à ces seules quatre séances. A cet égard, elle indique que le rapport d'expertise complémentaire présente une réponse détaillée pour ces quatre séances.

En ce qui concerne l'effet des empilements d'offres sur le prix de marché, la société BPGM fait valoir que la notification des griefs ne rapporte pas la preuve que les empilements d'ordres auraient eu ou auraient été susceptibles

DÉCISION DU CORDIS

d'avoir pour effet de réduire la pression sur les prix du marché lorsque les ordres d'achat ont été exécutés. La société BPGM estime qu'aucune corrélation n'existe entre les fluctuations de prix du marché et les empilements d'offres de la société BPGM.

Enfin, la société BPGM réfute avoir modifié son comportement à la fin du mois de février 2014 du fait de la réception d'une demande d'informations adressée par la CRE. Elle explique que son changement de comportement est dû au fait, qu'à la fin du mois de février 2014, les politiques de GRTgaz ont évolué et le marché PEG Sud s'est stabilisé avec une réduction du *spread*. La société BPGM ayant subi des pertes de *day-trading*, elle aurait procédé à une clôture substantielle de la position courte sous-jacente sur les marchés à terme. Elle indique avoir continué à passer des transactions journalières plus modestes après le 28 février 2014, jusqu'à ce que la position courte sous-jacente ait finalement été clôturée le 14 mars 2014.

En dernier lieu, s'agissant de l'évaluation du montant d'une éventuelle sanction, la société BPGM soutient que le comité devra prendre en compte le bénéfice net, et non le chiffre d'affaires, comme le critère le plus pertinent à utiliser pour évaluer le montant de la pénalité au regard de sa capacité de paiement, l'activité de *trading* impliquant la génération d'un chiffre d'affaires significatif mais de bénéfices relativement faibles.

La société BPGM indique que les quatre critères de l'article L.134-27 du code de l'énergie doivent constituer les critères d'évaluation les plus pertinents pour évaluer le montant proportionnellement encouru.

(i) En ce qui concerne la nature, durée et gravité du manquement, elle indique que :

- la nature du manquement ne serait être déterminée au regard des orientations de l'ACER du 22 mars 2019 ;
- la durée du manquement est limitée à 5 mois et le nombre de séances de *trading* est limité (20 % de l'ensemble des séances sur la période concernée) ;
- la gravité du manquement doit être appréciée à l'aune du gain résiduel estimé à 367 000 €.

(ii) En ce qui concerne la situation de la personne concernée, elle soutient que la période de deux ans entre l'entrée en vigueur du règlement REMIT (transposé en 2013 dans le code de l'énergie) et les manquements était trop courte pour que la société évalue toutes les conséquences du règlement sur ses activités. Elle indique, en outre, que la société BPGM a déployé des ressources considérables pour se conformer aux réglementations applicables grâce à la mise en place d'un système de conformité et a fait part d'une approche coopérative dans ses relations avec la CRE.

(iii) En ce qui concerne la portée du dommage, la société BPGM affirme que seul le caractère non significatif d'un dommage causé aux consommateurs devra être pris en considération.

Enfin, la société BPGM fait valoir que la publication de la décision de sanction remettrait en cause l'intégrité et la réputation de la société, de nature à causer des dommages disproportionnés eu égard à son activité de longue date et aux dispositifs qu'elle a entrepris pour renforcer son système de conformité.

*

Vu la note en délibéré présentée pour la société BPGM enregistrée le 12 décembre 2019 par laquelle elle a communiqué ses éléments financiers pour l'année 2018 en euros.

*

* *

4. Procédure de sanction

Vu le code de l'énergie, notamment ses articles L. 134-25 à L. 134-34 et R. 134-29 à R. 134-37 ;

Vu la décision du 13 février 2019, portant adoption du règlement intérieur du comité de règlement des différends et des sanctions de la Commission de régulation de l'énergie ;

Vu la décision du 30 septembre 2019 du président du comité de règlement des différends et des sanctions de la Commission de régulation de l'énergie, relative à la désignation d'un rapporteur pour l'instruction de la demande de sanction enregistrée sous le numéro 01-40-19 ;

Vu le courrier du 29 novembre 2019 par lequel la société BPGM a demandé que la séance se tienne en privé en application des dispositions de l'article R. 134-35 du code de l'énergie ;

Vu le courrier du 4 décembre 2019 par lequel le rapporteur prend acte de cette demande ;

Vu le courrier du 6 décembre 2019 par lequel la société BPGM a communiqué la liste des représentants assistant à la séance publique.

*

DÉCISION DU CORDIS

La société BPGM ayant été convoquée à la séance publique, qui s'est tenue le 9 décembre 2019, du comité de règlement des différends et des sanctions, composé de Monsieur Thierry TUOT, président, Madame Henriette CHAUBON et Monsieur Henri DE LAROSIERE DE CHAMPFEU membres, en présence de :

Madame Hélène VESTUR, membre désignée par le président du comité de règlement des différends et des sanctions,

Madame Alexandra BONHOMME, directrice des affaires juridiques,

Monsieur Emmanuel RODRIGUEZ, rapporteur,

Les représentants de la société BPGM, assistés de Maître Daniel KADAR,

A l'ouverture de la séance publique, interrogé par le président du comité de règlement des différends et des sanctions, le conseil de la société BPGM a confirmé sa demande tendant à ce que la séance se déroule hors de la présence du public.

Dans ces conditions, le comité de règlement des différends et des sanctions a décidé que la séance se déroulerait, portes fermées, hors de la présence du public. Outre les représentants de la société BPGM dûment identifiés, ont assistés à la séance, sur autorisation du président du comité, des agents des services de la Commission de régulation de l'énergie qui sont tenus au secret professionnel.

Après avoir entendu :

- le rapport de Monsieur Emmanuel RODRIGUEZ, présentant les faits, la saisine du comité de règlement des différends et des sanctions par le président de la Commission de régulation de l'énergie, les griefs notifiés et les observations écrites en réponse aux griefs;
- le rapport de Madame Hélène VESTUR, présentant les motifs l'ayant conduite à notifier des griefs et précisant la nature pécuniaire de la sanction proposée ;
- les observations de Maître Daniel KADAR pour la société BPGM ; la société BPGM persiste dans ses moyens et conclusions.

Le président du comité de règlement des différends et des sanctions ayant invité la société BPGM à lui transmettre une note en délibéré portant sur la communication en euros des éléments financiers transmis.

La parole ayant été donnée à Maître Daniel KADAR pour la société BPGM en dernier. Interrogée par le président du comité, la société BPGM a confirmé n'avoir procédé à aucun enregistrement de la séance.

Le comité de règlement des différends et des sanctions composé de Monsieur Thierry TUOT, président, Madame Henriette CHAUBON et Monsieur Henri DE LAROSIERE DE CHAMPFEU membres, en ayant délibéré, après que le membre désigné, le rapporteur, la partie mise en cause et les agents des services se sont retirés.

*

* *

5. Analyse du comité de règlement des différends et des sanctions

5.1. Présentation de la société BPGM

La société BPGM est une filiale du groupe BP, groupe fondé en 1909, spécialisé dans l'extraction, la transformation et la commercialisation d'hydrocarbures.

Basé à Londres et présent dans le monde entier, ce groupe comptait, en 2014, 84 500 salariés. Il a extrait et raffiné respectivement 3,2 millions et 1,7 millions de baril équivalent pétrole par jour, ce qui lui a permis de réaliser un chiffre d'affaires de 378 milliards de dollars¹⁷.

Au travers de la société BPGM, dont le siège est situé à Sunbury-on-Thames (Royaume-Uni), le groupe BP est actif sur les marchés français du gaz depuis 2005¹⁸.

Sur la période allant du 1^{er} octobre 2013 au 1^{er} mars 2014, la société BPGM était active sur les trois points d'échange de gaz en France en effectuant des transactions sur la bourse Powernext et par l'intermédiaire de courtiers. Près d'un tiers de son activité avait lieu au PEG Sud, dont près de la moitié sur le segment *spot* par l'intermédiaire de la bourse Powernext. Sur la période, la société BPGM a atteint régulièrement des parts de marché

¹⁷ https://www.bp.com/content/dam/bp-country/fr_ch/PDF/BP_Annual_Report_and_Form_20F_2014.pdf.

¹⁸ Arrêté du ministre délégué à l'industrie en date du 6 janvier 2005, autorisant la société BP Gas Marketing Limited à exercer l'activité de fourniture de gaz naturel pour approvisionner les autres fournisseurs de gaz naturel (NOR: INDI0504440A) publié au JORF n° 16 du 20 janvier 2005 ; arrêté du 18 juillet 2016 autorisant la société BP Gas Marketing Limited à exercer l'activité d'achat d'électricité pour revente aux clients finals et aux gestionnaires de réseaux pour leurs pertes (NOR : DEVR1620298A), publié au JORF n° 172 du 26 juillet 2016.

à l'achat et à la vente supérieures à 20 % sur plusieurs journées de *trading* au PEG Sud sur les produits *spot*, sur la bourse Powernext.

Ses activités n'incluaient pas la fourniture de gaz à des consommateurs résidentiels ou industriels, ni n'incluaient de contrats d'achat du gaz avec des clients à long terme. Dans ses écritures en réponse au procès-verbal, la société BPGM indique que son activité principale se limitait alors au *trading* pour compte propre.

Entre le 1^{er} octobre 2013 et le 1^{er} mars 2014, la société BPGM détenait une position courte¹⁹ sur les marchés *spot* au PEG Sud qui résultait de ses ventes sur les marchés à terme, notamment de produits mensuels pour livraison en octobre, novembre et décembre 2013 (Q4 2013) et de produits trimestriels pour livraison au 1^{er} trimestre 2014 (Q1 2014), légèrement compensées par des achats de gaz à terme.

5.2. Caractéristiques du marché du gros du gaz au PEG Sud sur la période concernée

Entre le 1^{er} janvier 2009 et le 1^{er} avril 2015, le marché français du gaz était organisé en trois places de marché : le PEG Nord et le PEG Sud sur le réseau de GRTgaz et le PEG TIGF sur le réseau de TIGF, au sud-ouest de la France.

Entre le 1^{er} juin 2013 et le 1^{er} mars 2014, le marché PEG Sud présentait les caractéristiques suivantes :

- **Le marché PEG Sud était peu liquide.**

Entre le 1^{er} octobre 2013 et le 1^{er} mars 2014, la liquidité²⁰ au PEG Sud était moindre que celle du PEG Nord.

Ceci était dû notamment au fait que le PEG Nord était mieux interconnecté avec d'autres marchés européens et que la consommation de sa zone d'équilibrage était plus importante, ce qui dynamisait davantage cette place de marché et facilitait l'entrée de nouveaux acteurs. En effet, les principaux pays depuis lesquels la France importe du gaz via des gazoducs sont situés au Nord de la France, faisant du PEG Nord un passage quasi obligatoire avant livraison dans le Sud.

La spécificité du PEG Sud s'agissant de la liquidité se traduisait par un écart de prix entre les ordres acheteurs et vendeurs élevé et par un faible volume de transactions, en comparaison à d'autres zones de marché.

Par ailleurs, les prix du gaz aux PEG Sud et TIGF ont été régulièrement plus élevés que ceux du PEG Nord sur la période concernée. Le différentiel de prix entre PEG Nord et Sud s'est particulièrement creusé en hiver 2013, en raison d'une très faible arrivée de gaz naturel liquéfié (GNL) livré dans la zone sud, car celui-ci était valorisé à un prix très élevé sur le marché mondial, d'une consommation élevée en France et d'exportations importantes vers l'Espagne.

- **Le PEG Sud a fait face à de fréquentes tensions d'approvisionnement.**

Cette situation s'explique principalement par la baisse des importations de GNL en France et dans le reste de l'Europe liée à la forte demande asiatique. L'accident nucléaire de Fukushima, en mars 2011, s'est traduit par une hausse très importante des importations de gaz du Japon, un fort recul des émissions des terminaux méthaniers à Fos-sur-Mer et en Espagne conjugué à une forte hausse des exportations françaises vers l'Espagne. Le GNL étant une des principales sources d'approvisionnement du sud de la France, les besoins d'approvisionnement au sud de la France ont dû être assurés par la liaison nord-sud de GRTgaz, qui permet de faire transiter du gaz entre les zones Nord et Sud, ce qui a créé des situations de congestion qui se sont traduites par une déconnexion marquée des prix *spot* du gaz entre le PEG Nord et le PEG Sud.

L'écart de prix entre les PEG Nord et Sud (« *Spread* PEG Sud/Nord ») sur le marché *spot* a fortement augmenté après l'été 2012, atteignant des niveaux historiques de plus de 16 €/MWh fin 2013, période sur laquelle porte la présente affaire.

- **Le PEG Sud était très volatile.**

Le *Spread* PEG Sud/Nord a été caractérisé par de fortes variations de prix (volatilité) qui résultent du manque de liquidité des marchés au sud de la France et des incertitudes liées à l'approvisionnement de cette zone, en particulier en ce qui concerne la disponibilité de la liaison nord-vers-sud. En effet, environ 36 % des capacités commercialisables sur ce point de réseau sont interruptibles c'est-à-dire que l'utilisation de ces capacités n'est pas garantie par GRTgaz. Or, du fait des contraintes opérationnelles de GRTgaz, la disponibilité définitive de ces capacités n'est publiée qu'après 15h30, la veille pour le lendemain, et les fourchettes prévisionnelles sont souvent très larges.

Cette volatilité se traduit par de fortes fluctuations de prix sur un temps court.

¹⁹ Une « position » est la quantité de titres financiers, de commodités ou de devises qui est soit détenue (ce qui constitue une « position longue »), soit empruntée (ce qui constitue une « position courte ») par un individu, une institution ou un trader. Un acteur de marché qui anticipe une hausse de prix de l'actif sous-jacent peut vouloir acheter un contrat à terme et prendre ainsi une « position longue » sur cet actif. Inversement, un acteur qui anticipe une baisse de prix peut vouloir vendre un contrat à terme et prendre ainsi une « position courte » sur cet actif.

²⁰ La liquidité d'un marché est la capacité à acheter ou à vendre à tout moment sans que cela ait d'effet majeur sur les prix. Plus un marché est liquide, plus il est aisé et moins il est coûteux d'y réaliser des transactions. Un marché parfaitement liquide garantit un prix unique à l'achat et à la vente à tout instant, de manière certaine et quelles que soient les quantités en jeu.

DÉCISION DU CORDIS

Dans ce contexte, les acteurs de marché intervenant au PEG Sud s'exposaient aux risques associés à la volatilité des prix, à la difficulté pour liquider une position et à des coûts de transactions importants.

- **Le marché PEG Sud a nécessité l'instauration de mécanismes d'allocation de capacités supplémentaires.**

Compte tenu des tensions apparues au cours de l'été 2012 entre les PEG Nord et Sud, deux mécanismes contractuels ont été mis en place pour allouer des capacités nord-sud supplémentaires la veille pour le lendemain, sur la base des prix de marché :

- le mécanisme de couplage de marché entre le PEG Nord et le PEG Sud, mis en place en juillet 2011, qui permet à GRTgaz de commercialiser implicitement des capacités de transport nord-sud additionnelles via un produit de type *Spread géographique PEG Nord / PEG Sud en day-ahead* sur Powernext. Ces interventions sur la bourse se font dans la dernière partie de la journée de *trading* (entre 16h30 et 18h00) par l'intermédiaire d'un robot ;
- l'enchère JTS (*Joint Transport-Storage*), mise en place en juin 2013, permettant la commercialisation explicite de capacités nord-sud additionnelles entre 14h00 et 15h00 la veille pour le lendemain. Ce mécanisme a permis à GRTgaz de commercialiser, la veille pour le lendemain, jusqu'à 15 GWh/j de capacités supplémentaires entre juin et novembre 2013 et jusqu'à 20 GWh/j après décembre 2013.

Ces deux mécanismes ont joué un rôle important dans l'optimisation du système de transport de GRTgaz et dans la formation des prix au PEG Sud.

Il résulte de ces spécificités que, contrairement à des marchés financiers classiques, liquides, où des manipulations peuvent nécessiter des ordres d'achat ou de vente pour des volumes importants, le marché spot au PEG Sud pouvait plus facilement permettre des manipulations dans la mesure où, d'une part dans une situation de faible liquidité, les ordres postés par un acteur sont déterminants en termes d'appréciation de l'équilibre offre-demande prix et où d'autre part, un contexte de tensions sur les sources d'approvisionnement physiques et, en l'espèce, la liaison Nord-Sud, favorise les variations de prix.

5.3. Sur le cadre juridique applicable

En application des dispositions du troisième alinéa de l'article L. 134-25 du code de l'énergie, « *Le comité de règlement des différends et des sanctions peut [...] sanctionner les manquements aux règles définies aux articles 3, 4, 5, 8, 9 et 15 du règlement (UE) n° 1227/2011 du Parlement européen et du Conseil du 25 octobre 2011 concernant l'intégrité et la transparence du marché de gros de l'énergie ou tout autre manquement de nature à porter gravement atteinte au fonctionnement du marché de l'énergie, [...] qu'il constate de la part de toute personne concernée, dans les conditions fixées aux articles L. 134-26 à L. 134-34* ».

L'article 5 du règlement REMIT dispose qu'« *il est interdit de procéder ou d'essayer de procéder à des manipulations de marché sur les marchés de gros de l'énergie* ».

Le marché de gros de l'énergie est défini à l'article 2(6) du règlement REMIT comme « *tout marché de l'Union sur lequel des produits énergétiques de gros sont négociés* ».

Les produits énergétiques de gros comprennent, au sens de l'article 2(4) du règlement REMIT « *les contrats et produits dérivés suivants, indépendamment du lieu et de la façon dont ils sont négociés: a) les contrats de fourniture d'électricité ou de gaz naturel avec livraison dans l'Union; b) les produits dérivés en rapport avec l'électricité ou le gaz naturel produits, négociés ou livrés dans l'Union; c) les contrats relatifs au transport d'électricité ou de gaz naturel dans l'Union; d) les produits dérivés en rapport avec le transport d'électricité ou de gaz naturel dans l'Union.* »

La manipulation de marché est définie à l'article 2(2) du règlement REMIT comme :

- « *a) le fait d'effectuer toute transaction ou d'émettre tout ordre pour des produits énergétiques de gros qui :*
- i) donne ou est susceptible de donner des indications fausses ou trompeuses en ce qui concerne l'offre, la demande ou le prix des produits énergétiques de gros ;*
 - ii) fixe ou tente de fixer, par l'action d'une ou de plusieurs personnes agissant de manière concertée, le prix d'un ou plusieurs produits énergétiques de gros à un niveau artificiel à moins que la personne ayant effectué la transaction ou émis l'ordre établisse que les raisons qui l'ont poussée à le faire sont légitimes et que cette transaction ou cet ordre est conforme aux pratiques de marché admises sur le marché de gros de l'énergie concerné ; ou*
 - iii) recourt ou tente de recourir à un procédé fictif ou à toute autre forme de tromperie ou d'artifice, qui donne, ou est susceptible de donner, des indications fausses ou trompeuses concernant la fourniture, la demande ou le prix de produits énergétiques de gros [...] ».*

Les dispositions du règlement REMIT sont éclairées par les considérants de ce règlement.

DÉCISION DU CORDIS

Le considérant n° 13 indique que « les manipulations des marchés de gros de l'énergie supposent que des actions menées par des personnes provoquent artificiellement une augmentation des prix vers un niveau qui ne se justifie pas par les forces du marché de l'offre et de la demande [...] », et, parmi les exemples de formes que peuvent prendre les manipulations de marché, cite « **le placement et le retrait de faux ordres** » (emphase ajoutée).

Le considérant n° 14 ajoute qu'« au nombre des exemples de manipulation, ou de tentative de manipulation de marché, figure le fait, pour une personne ou plusieurs personnes, d'agir de manière concertée pour s'assurer une position décisive sur l'offre ou la demande d'un produit énergétique de gros, ce qui a, ou est susceptible d'avoir pour effet, la fixation directe ou indirecte des prix, ou la création d'autres conditions de transaction inéquitables; et l'offre, l'achat ou la vente de produits énergétiques de gros dans le but, l'intention ou l'effet d'induire en erreur les acteurs du marché en agissant sur la base des prix de référence ».

Elles sont également éclairées par les orientations non-contraignantes de l'ACER, prévues par l'article 16 du règlement REMIT lorsqu'il dispose que cette agence « publie, le cas échéant, des orientations non contraignantes sur l'application des définitions énoncées à l'article 2 ».

Les orientations de l'ACER, fournissent des exemples de pratiques susceptibles de constituer des manipulations de marché au sens du règlement REMIT.

Sur l'application des orientations de l'ACER

La société BPGM soutient que le comité doit « tenir compte » des orientations de l'ACER, mais seulement celles applicables au moment des faits. Elle considère ainsi que c'est à tort que la notification des griefs se réfère aux orientations de l'ACER en date du 22 mars 2019.

Il ressort des termes de l'article 16 du règlement REMIT précité que les orientations de l'ACER n'ont pas de portée contraignante. Ces orientations n'ont qu'un caractère interprétatif : elles fournissent des exemples de pratiques susceptibles de constituer des manipulations de marché au sens du règlement REMIT ainsi que des exemples de signaux d'alerte pour l'identification de ces manipulations, qui n'ont pas d'incidence sur la qualification de manipulation de marché.

Ainsi, le comité peut, mais n'est pas tenu, de se référer à ces orientations, aux fins d'illustrer et interpréter le règlement REMIT.

En l'espèce, le comité fonde sa présente analyse sur sa propre interprétation des dispositions du règlement REMIT. De même, l'appréciation d'une éventuelle sanction ne repose pas sur ces orientations.

Par ailleurs, le grief notifié de manipulation de marché ne se fonde pas sur les orientations de l'ACER en date du 22 mars 2019 mais sur les dispositions du règlement REMIT et dès lors, la circonstance que la notification des griefs mentionne, à des fins illustratives, des orientations non-contraignantes de l'ACER postérieures aux faits est sans incidence sur la caractérisation de manipulation de marché et plus généralement sur la régularité de la procédure suivie et de la présente décision.

5.4. Sur la procédure

Sur le prétendu renversement de la charge de la preuve

La société BPGM soutient que la notification des griefs inverse la charge de la preuve en indiquant qu'elle ne démontre pas le caractère licite de son activité. Elle affirme également que la notification des griefs se fonde uniquement sur des « présomptions », infondées en droit.

Le considérant n° 31 du règlement REMIT indique que « Le présent règlement ne porte atteinte ni aux règles nationales sur le niveau de preuve requis ni à l'obligation des autorités de régulation nationales et des juridictions des États membres d'établir les faits pertinents d'une affaire, pour autant que ces règles et obligations sont compatibles avec les principes généraux du droit de l'Union. »

En vertu des règles gouvernant l'attribution de la charge de la preuve, il incombe à chaque partie d'établir les faits qu'elle invoque au soutien de ses prétentions.

La mise en œuvre du règlement REMIT s'inscrit dans le respect de ces règles. A ce titre, il appartient au comité de règlement des différends et des sanctions de la Commission de régulation d'énergie, saisi par cette Commission de faits qu'elle qualifie de manipulation de marché, d'établir les faits pertinents de l'espèce en énonçant les motifs l'ayant conduite à considérer que les faits reprochés à la société en cause répondent à cette qualification. Ces faits peuvent être regardés comme établis dès lors que le comité détaille un faisceau d'indices concordants, en l'espèce un ensemble de comportements combinés et répétitifs, permettant de retenir une présomption de manquement au règlement REMIT. Cette présomption peut ensuite être combattue par ladite société, à laquelle il appartient d'apporter tous éléments de preuve propres à démontrer la légitimité de son comportement sur le marché, en contredisant les indices retenus, en donnant de son comportement une justification différente, notamment en réunissant à son tour d'autres indices permettant d'infirmer la position du comité et d'établir que les agissements contestés ne sont pas des manquements.

DÉCISION DU CORDIS

Dès lors, le fait que la notification des griefs indique, après avoir établi les faits pertinents de l'espèce, que la société BPGM ne démontre pas la cohérence de son comportement, ne constitue pas un renversement de la charge de la preuve mais témoigne simplement du recours à la dialectique de la preuve qui s'impose en la matière pour garantir le bon déroulement de la procédure. Les arguments développés par la société ayant été analysés, la notification de grief se borne à confirmer qu'elle regarde les faits comme établis.

5.5. Sur le fond

5.5.1. Sur l'interprétation du règlement REMIT par la notification des griefs

La société BPGM affirme, d'une part, que le règlement REMIT exige la preuve de l'intention de manipuler le marché ou la preuve d'un effet réel ou potentiel sur le marché. D'autre part, elle estime que s'agissant de la pratique de « placement d'ordres sans intention de les exécuter », le règlement exige que soient rapportées cumulativement la preuve de l'absence d'intention d'exécuter les ordres et la preuve que les actions ont eu ou ont été susceptibles d'avoir un effet réel sur le marché.

Or, le règlement REMIT n'impose, ni de démontrer un élément intentionnel de la part de la personne mise en cause, ni de démontrer un rapport de causalité avec les variations du prix du marché. Il suffit seulement d'établir, en application de l'article 2(2)(a)(i) et dans les conditions procédurales citées au paragraphe 5.4., que la pratique contestée est susceptible de donner une indication de nature à induire en erreur le marché.

Au surplus, la société BPGM ne saurait se prévaloir des termes de l'article 2(3) du règlement REMIT faisant référence à des actions entreprises « avec l'intention de ». Ces dispositions sont en effet relatives au manquement de tentative de manipulation de marché et leur invocation est inopérante en l'espèce, dans la mesure où il est fait grief d'avoir procédé, non pas à une tentative de manipulation de marché telle que définie à l'article 2(3) du règlement, mais à une manipulation de marché sur le fondement de l'article 2(2)(a)(i) du règlement.

Il résulte de ce qui précède que c'est à tort que la société BPGM prétend qu'il appartient au comité de démontrer l'élément intentionnel de la manipulation de marché. Le comité est seulement tenu d'examiner l'existence du comportement aux fins de qualifier le manquement au règlement.

5.5.2. Sur le grief notifié de manipulation de marché

Selon la notification des griefs, il est reproché à la société BPGM « d'avoir enfreint, entre le 1^{er} octobre 2013 et le 1^{er} mars 2014, les dispositions de l'article 5 du règlement (UE) n° 1227/2011 du Parlement européen et du Conseil du 25 octobre 2011 concernant l'intégrité et la transparence du marché de gros de l'énergie lequel dispose qu'« il est interdit de procéder ou d'essayer de procéder à des manipulations de marché sur les marchés de gros de l'énergie », définie à l'article 2(2)(a)(i) du Règlement REMIT comme « le fait d'effectuer toute transaction ou d'émettre tout ordre pour des produits énergétiques de gros qui : donne ou est susceptible de donner des indications fausses ou trompeuses en ce qui concerne l'offre, la demande ou le prix des produits énergétiques de gros ».

Il convient dès lors de rechercher si ce manquement est caractérisé.

a) Sur le champ d'application du règlement REMIT

Ainsi que le rappelle la notification des griefs, l'enquête visant à établir si la société BPGM s'était livrée à des pratiques susceptibles de constituer des manquements à l'article 5 du règlement REMIT portait sur les produits *day-ahead*, *intraday* et *week end* négociés au comptant sur le marché Powernext Commodities.

Par conséquent, les produits analysés lors de l'enquête constituent des produits énergétiques de gros au sens des dispositions de l'article 2(4) du Règlement REMIT.

Les transactions effectuées et les ordres émis par la société BPGM relatifs à ces produits entrent par conséquent dans le champ d'application du règlement REMIT, ce qui n'est d'ailleurs pas contesté par la société dans ses observations en réponse au procès-verbal ou à la notification des griefs.

b) Sur la caractérisation de la manipulation de marché au sens de l'article 2(2)(a)(i) du règlement REMIT

(i) Description du comportement de la société BPGM

La notification des griefs a relevé que, entre le 1^{er} octobre 2013 et le 1^{er} mars 2014, la société BPGM a eu un comportement consistant en :

- à la vente, un empiement *a minima* de trois ordres tout au long de la journée de trading ;
- à l'achat, l'émission d'ordres se caractérisant généralement par des volumes affichés faibles, mais des quantités cachées importantes du fait de l'utilisation de la fonctionnalité *iceberg*,
- puis, peu de temps avant ou après que ces achats soient réalisés, l'annulation d'une partie significative de ces ordres de vente, et notamment lors de hausses rapides de prix . Une fois ses achats réalisés, la société BPGM finissait la journée avec un bilan acheteur.

DÉCISION DU CORDIS

La société BPGM ne conteste pas avoir émis les ordres identifiés au cours de la période. Toutefois, elle conteste avoir mis en œuvre un mode opératoire « préconçu » et estime que seuls vingt (20) cas correspondent au mode opératoire visé dans la notification des griefs, les trente-six (36) autres ne comprenant aucune mise en évidence de comportements consistant à annuler les ordres de vente, avant ou peu de temps après que les ordres d'achat *iceberg* ont été exécutés.

Le comité constate qu'il ressort des éléments du dossier que les diligences de l'enquêteur ont permis de constater que la société BPGM avait empilé *a minima* trois ordres à la vente (« comportement A » décrit *infra*) dans cinquante-huit (58) cas, répartis sur trente-neuf (39) journées calendaires. Ces cas concernaient à la fois les produits *spot* au PEG Sud et des maturités de type *day-ahead*, *week-end* et *intraday*.

Parmi les cinquante-huit (58) cas, il ressort des pièces du dossier que l'enquêteur a identifié pour cinquante-six (56) cas, répartis sur trente-sept (37) journées calendaires, sur la base des données du carnet d'ordres et des transactions réalisées par la société BPGM, un comportement suspect, consistant en la mise en œuvre, en combinaison, de tout ou partie des six sous-comportements suivant la nomenclature suivante :

- Comportement A : empilement d'ordres de vente et/ou transactions à la vente ;
- Comportement B : retrait d'ordres de vente peu de temps avant ou après avoir effectué des achats importants ;
- Comportement C : actions de type aller-retour dans un intervalle de temps court qui ne semble pas suivre une logique économique rationnelle. Ces actions incluent :
 - o des transactions à l'achat (en agressant des ordres de vente) puis le positionnement d'un ou plusieurs ordres de vente à des prix similaires ou moins élevés ;
 - o le retrait d'ordres de vente avant d'agresser les ordres de vente d'autres acteurs à des prix plus élevés ;
 - o des transactions à la vente (en agressant des ordres d'achat) puis le positionnement d'un ou plusieurs ordres d'achat à des prix similaires ou plus élevés ;
 - o des transactions à la vente à des prix similaires ou moins élevés que des transactions à l'achat ;
- Comportement D : retrait ou décalage de prix d'ordres de vente afin de ne pas être au meilleur prix ;
- Comportement E : retrait d'ordres de vente lors de mouvements rapides de hausse des prix ;
- Comportement F : présence ou renforcement d'un empilement d'ordres à la vente après 14 heures²¹.

Le comité retient que l'empilement récurrent d'ordres à la vente, combiné en tout ou partie avec les comportements B à F constituent un faisceau d'indices concordants de manipulation de marché pour ces 56 cas retenus.

Contrairement à ce qu'affirme la société BPGM, la notification des griefs ne limite pas son analyse à seulement quatre séances de *trading*. Le membre désigné, comme le comité, dispose de l'ensemble des données communiquées dans le procès-verbal et relatives aux transactions de la société BPGM sur l'ensemble des cas incriminés.

A cet égard, les quatre cas invoqués par la société BPGM sont mentionnés dans la notification des griefs à seule fin d'illustration de certains comportements.

Dès lors, l'analyse du comité ne saurait être limitée à ces quatre cas et les conclusions qu'il tire de son analyse repose sur l'ensemble de ces données.

- (ii) *Le comportement de la société BPGM était constitutif d'une pratique de placement d'ordres sans intention de les exécuter*

La notification des griefs relève que le retrait ou décalage d'ordres ainsi que l'émission d'ordres à des niveaux éloignés des prix de marché remettent en cause l'intention réelle de la société BPGM d'exécuter les ordres empilés à la vente.

D'une part, une partie significative des ordres à la vente émis par la société BPGM n'a pas donné lieu à des transactions et a été retirée du carnets d'ordres par la société BPGM. Parmi les 58 cas analysés, l'enquêteur a ainsi identifié 37 occurrences de cas où, à la suite de variations à la hausse des prix au PEG Sud, ou après l'exécution d'un de ses ordres à la vente par le marché, la société BPGM a annulé la partie la plus proche du meilleur prix à la vente ou même, dans certains cas, la totalité de ses ordres à la vente. Aussi, ont été identifiées 11 occurrences où l'acteur a retiré des ordres de ventes peu de temps avant ou après avoir effectués des achats importants (comportement B), 35 occurrences où l'acteur a retiré ou décalé le prix d'ordres de vente afin de ne pas être au meilleur prix (comportement D) et 10 occurrences où, à la suite de variations de prix à la hausse de prix au PEG Sud, la société BPGM a retiré ses ordres à la vente (comportement E).

La société BPGM ne conteste pas la réalité et la fréquence d'annulation des ordres émis à la vente. Elle soutient toutefois que des ordres de vente ont bien été régulièrement exécutés, et que les fréquentes occurrences de retrait et d'annulation sont communes en *trading* et qu'il existe de nombreuses raisons légitimes à ces comportements.

²¹ Cette nomenclature est reproduite en annexe II du procès-verbal.

DÉCISION DU CORDIS

Elle affirme en outre que les retraits ou annulations lors de hausse de prix représentaient 3 % des messages associés aux ordres de marché.

Comme le rappelle la notification des griefs, l'annulation d'ordres émis à la vente n'est pas illicite en soi. Toutefois, le caractère manifestement répétitif de l'annulation de ces ordres, tel que démontré par la fréquence des occurrences de retrait ou d'annulation rappelées ci-dessus, à des périodes de formation de prix où l'offre et la demande sont susceptibles d'être influencées, constitue un indice sérieux de l'absence de volonté de la société BPGM d'exécuter les ordres émis.

La circonstance alléguée par la société BPGM, à la supposer établie, que ces agissements ne seraient survenus que dans un faible nombre de cas, n'est pas de nature à remettre en cause la qualification du comportement reproché.

D'autre part, certains ordres ont été émis à un niveau parfois très éloigné des prix de marché, limitant ainsi la probabilité qu'ils soient exécutés et renforce le doute sur l'intention réelle de la société BPGM de vendre les volumes proposés à la vente.

La société BPGM soutient qu'elle avait pu raisonnablement attendre des prix aux environs de 45 €/MWh, dans la mesure où des prix similaires avaient été atteints sur certains produits.

Toutefois, cette affirmation est contredite par les éléments de l'enquête qui constate que pour 10 occurrences, la société BPGM a annulé ses ordres à la vente alors que le prix augmentait. En particulier, au cours de la journée du 7 janvier 2014 sur le produit *intraday*, la société BPGM a annulé son ordre de vente émis à 45 €/MWh plus tôt dans la journée, après que les ordres à la vente s'étaient raréfiés et que cet ordre était devenu le seul dans le carnet d'ordres et était alors susceptible d'être agressé. Elle a ensuite inséré un nouvel ordre à la vente au même niveau, après que des ordres à la vente aient été émis à des niveaux compris entre 33,5 et 40 € MWh.

Il n'est donc pas établi que, pour les cas reprochés, la société BPGM avait l'intention d'exécuter les ordres émis à la vente.

(iii) Le comportement de la société BPGM était susceptible d'influencer la perception que les acteurs de marché pouvaient avoir de l'état de l'offre et de la demande

Comme le relève la notification des griefs, le comportement de la société BPGM était susceptible, entre le 1^{er} octobre 2013 et le 1^{er} mars 2014, d'influencer la perception que les acteurs pouvaient avoir de l'état de l'offre et de la demande sur le marché, créant la perception d'une offre abondante dans 56 cas.

En effet, comme rappelé ci-dessus, les volumes affichés à la vente sur le carnet d'ordres étaient importants, alors que les volumes affichés à l'achat étaient faibles du fait des quantités cachées très importantes liées à l'utilisation de la fonctionnalité *iceberg*.

Ce positionnement d'ordres, qui laissait apparaître des volumes plus importants à la vente qu'à l'achat, était susceptible d'envoyer au marché des indications fausses ou trompeuses en ce qui concerne l'offre et la demande sur le marché en créant la perception d'une offre abondante pour les autres acteurs.

Ce comportement était d'autant plus susceptible de donner des indications fausses ou trompeuses sur l'état de l'offre et de la demande sur le marché que les transactions effectuées et les ordres émis par la société BPGM ont représenté une part notable des volumes échangés au PEG Sud entre le 1^{er} octobre 2013 et le 1^{er} mars 2014. En effet, la société BPGM a atteint régulièrement des parts de marché à l'achat et à la vente supérieures à 20 % sur plusieurs journées de *trading*, pouvant dépasser sur certaines journées les 50 %, notamment sur le produit *intraday*.

Ce constat est également renforcé par les caractéristiques de faible liquidité du marché PEG Sud au moment des faits en cause, et par le fait que, sur une plateforme comme Powernext, les ordres sont postés de manière anonyme. Les acteurs de marché ne peuvent pas ainsi savoir que les ordres empilés appartiennent au même acteur et peuvent percevoir ces empilements comme un développement important de la concurrence de ce côté du carnet d'ordres.

La société BPGM estime, d'une part, que la notification des griefs omet de démontrer l'effet de l'empilement des offres sur le prix du marché. A ce titre, elle soutient qu'il n'y a pas d'écart de prix significatif entre les séances avec empilement et les séances sans empilement d'ordres et qu'aucune corrélation n'existe entre les prix de marché et les empilements d'ordres. D'autre part, elle estime que d'autres facteurs associés au marché, qui ont pu exercer un effet sur le marché, n'ont pas été pris en compte dans la notification des griefs.

En premier lieu, comme cela a déjà été indiqué, la démonstration d'un effet concret observé sur les prix n'est pas requise par le règlement REMIT. Il n'appartient ainsi pas au comité de démontrer un rapport de causalité ou d'efficacité entre les opérations reprochées et les variations du prix de marché. Dès lors, la circonstance invoquée par la société BPGM que les prix n'ont pas varié après ses agissements, à la supposer établie, est sans incidence sur l'appréciation de son comportement.

En ce sens, les pratiques d'empilements d'ordres sont susceptibles de donner des indications fausses ou trompeuses en ce qui concerne l'offre, la demande ou le prix des produits énergétiques, dû au fait que ces

DÉCISION DU CORDIS

comportements reposent sur l'utilisation d'ordres qui ne reflètent pas directement le réel intérêt d'un acteur de marché.

En second lieu, les facteurs évoqués par la société BPGM ne remettent pas en cause le fait que les ordres et les transactions d'un acteur ayant sa puissance de marché, aient, indépendamment de ces facteurs externes, un effet sur l'état de l'offre, de la demande et des prix sur le marché de l'énergie.

c) Sur la légitimité des interventions de la société BPGM sur le marché

L'ensemble des comportements susmentionnés, entrepris de manière combinée et répétitive au cours de 56 cas, constituant un faisceau d'indices concordants de manipulation de marché, ainsi présumée avérée, il convient de déterminer si cette présomption est renversée par la société BPGM, soit par la démonstration de l'inexactitude des faits, soit par l'établissement de la légitimité de son comportement sur le marché.

Entre le 1^{er} octobre 2013 et le 1^{er} mars 2014, la société BPGM avait une position courte sur les marchés *spot* au PEG Sud qui résultait de ses ventes sur les marchés à terme, notamment de produits mensuels pour livraison en octobre, novembre et décembre 2013 et de produits trimestriels pour livraison au 1^{er} trimestre 2014, légèrement compensées par des achats de gaz à terme (cf. point 5.1.).

Lorsque sa position courte arrive à échéance, la société BPGM doit, pour satisfaire à l'obligation d'équilibrage²² se rééquilibrer, soit en utilisant ses capacités d'importations, soit en achetant du gaz sur le marché *spot*. En raison de ses capacités limitées d'importation, la société BPGM développe fortement son activité à l'achat sur le marché *spot*.

Ainsi, l'empilement d'ordres à la vente par la société BPGM entre le 1^{er} octobre 2013 et le 1^{er} mars 2014, alors qu'elle présente un besoin acheteur, n'est pas rationnel par rapport à sa situation de marché.

La société BPGM confirme détenir une position courte sous-jacente. Toutefois, elle soutient qu'elle a mené une activité cohérente et rationnelle de *day-trading* parallèlement à la couverture de cette position. Elle estime que, l'extrême volatilité des prix au PEG Sud sur la période et les conditions de marché influençaient son activité quotidienne de *trading* et en tire principalement trois conséquences.

En premier lieu, la société BPGM explique qu'elle pouvait raisonnablement anticiper que si elle plaçait des offres à un certain niveau au-dessus du prix moyen du marché, celles-ci pourraient être interprétées comme la conséquence des flambées de prix.

En deuxième lieu, elle indique qu'elle avait besoin d'adopter une approche de gestion des ordres particulièrement active, impliquant de fréquentes modifications, annulations et ajustements des ordres.

En troisième lieu, la société BPGM affirme qu'elle utilisait, comme de nombreux acteurs de marché au PEG Sud, des ordres *iceberg* pour l'achat de gaz au PEG Sud, afin d'atténuer le risque de perturber un marché nerveux à la hausse.

Enfin, elle estime que les conditions de marché asymétrique justifiaient sa pratique d'ordres asymétriques.

La société BPGM apporte au soutien de son argumentation un rapport établi par la société Contango, mandatée par ses soins à cette fin. Elle affirme que la notification des griefs n'a, à tort, pas tenu compte de ce rapport et n'a pas procédé à une analyse quotidienne de son comportement.

Il ressort de l'analyse de ce rapport que la défense de BPGM est constituée d'une description générique de son activité au cours des journées litigieuses, principalement dans le cadre de *day-trading* pour compte propre complétée de commentaires pour chacun des 58 cas analysés par l'agent-enquêteur dans son procès-verbal.

Tout d'abord, l'approche retenue par la société Contango consistant à justifier chaque comportement individuel de BPGM ne permet aucunement de répondre aux conclusions du procès-verbal sur la qualification du comportement de l'acteur par journée de *trading* et pour un produit donné. En effet, les comportements de la société BPGM considérés individuellement peuvent faire partie d'une stratégie de *day-trading* et ne pas être répréhensibles au regard du règlement REMIT. Toutefois, il convient de rappeler que ni le procès-verbal de l'agent enquêteur ni la notification des griefs du membre désigné, ne remettent en question la licéité de la stratégie de *day-trading*. C'est bien, comme indiqué *supra*, l'identification et la répétition de combinaisons de comportements par journée de *trading* et pour un produit donné qui mène à la caractérisation des griefs.

Le rapport et les analyses journalières produites sont considérés par BPGM comme une démonstration du caractère régulier des ordres et transactions en cause. Or, même si la société BPGM fournit un argumentaire par séance, force est de constater que ces arguments restent génériques et imprécis, et ne permettent pas d'apprécier le caractère régulier des transactions litigieuses.

²² Tout acteur actif sur le PEG Sud (fournisseur, producteur, négociant, gros consommateur industriel) doit être équilibré en application de l'article 4, 1) du règlement (UE) n° 312/2014 de la Commission du 26 mars 2014 relatif à l'établissement d'un code de réseau sur l'équilibrage des réseaux de transport de gaz sur la zone d'équilibrage de GRTgaz Sud, c'est-à-dire que l'acteur doit enlever autant de gaz qu'il en livre chaque journée gazière sur le périmètre d'équilibrage GRTgaz Sud.

DÉCISION DU CORDIS

Les analyses quotidiennes et les commentaires de l'auteur du rapport ne présentent pas les fondements économiques des comportements reprochés à la société BPGM. Ce sont :

- des justifications génériques quasi-systématiques (45 cas sur 58) des actions de BPGM, qui invoquent notamment la pratique du *day-trading* et un changement de prévision du prix. Ces raisonnements au sujet des ordres empilés et des allers-retours, ne démontrent pas une volonté d'exécuter les ordres ;
- des explications vagues et inadéquates, notamment le « *probable besoin de se couvrir* » ou la « *possibilité de se couvrir ultérieurement* » (41 cas sur 58) ;
- des explications à caractère hypothétique (52 cas sur 58) introduites par exemple par « *il semble* », « *il paraît* », « *il apparaît* », « *je trouve* », « *je crois comprendre que BPGM préfère* », « *probablement* » ;
- des généralités dont la pertinence est incertaine (45 cas sur 58), par exemple « *d'après mon expérience, il s'agit en réalité simplement d'une caractéristique de trading en général qui reflète les modifications à court terme de la façon dont un trader prévoit l'orientation des cours sur le marché intraday* », au sujet des actions aller-retours, « *Lorsque les cours augmentent il est normal de réévaluer les niveaux de vente pour vendre au meilleur prix possible.* », « *Il y a souvent des mouvements inexplicables des prix du marché pendant la fenêtre de prix (souvent les prix augmentent).* », « *Il est habituel pour les traders de passer des ordres aux environs de la juste valeur.* », « *C'est une petite transaction intra-journalière de 400 MWh.* », « *Il m'apparaît que ces ordres ont été placés dans l'éventualité des pics de marché.* », « *Remarque – la pratique de day-trading n'est pas toujours rentable.* ».

Au total, le rapport produit par la société BPGM, qui contrairement à ses écritures ne peut en aucune manière être qualifiée d'expertise, n'ayant été établi ni de manière indépendante, ni de manière contradictoire, ne permet pas d'écarter les faits retenus par le comité, ni n'invalide l'appréciation qu'il porte.

Si l'activité de *day-trading* n'est pas, en soi, illicite, elle demeure abusive lorsque sa mise en œuvre revêt les caractéristiques de manipulation de marché.

A cet égard, la seule circonstance que des interventions ne soient, prises individuellement, pas illicites, n'est pas de nature à exonérer le comportement de l'entreprise si, dans l'ensemble, la combinaison de ces interventions est incohérente et économiquement non rationnelle ou du moins dénuée de toute justification pertinente corroborée par des faits établis, ne remettant ainsi pas en cause la caractérisation matérielle de manipulation de marché.

En l'espèce, et comme il a déjà été indiqué, le comportement de la société BPGM n'est pas cohérent au regard de ses besoins. En particulier, elle ne fournit pas d'explications concrètes et circonstanciées de l'annulation, retrait ou ajustement d'ordres, ni les raisons pour lesquelles elle utilisait la fonctionnalité *iceberg* à l'achat mais pas à la vente.

En outre, contrairement à ce que prétend la société BPGM, l'asymétrie des ordres n'est pas, en soi, qualifiée d'abus par la notification des griefs. C'est également à tort que la société BPGM affirme qu'il n'y avait aucun déséquilibre substantiel entre son activité à la vente et à l'achat. Sur la période, elle a affiché un fort volume moyen d'ordres à la vente affiché à l'écran (9 039 MWh), mais un faible volume à l'achat (761 MWh). Ce déséquilibre affiché, avec une plus forte proportion à la vente avec sa situation sur le marché où elle présentait un besoin d'acheteur. Cela constitue un nouvel indice de manipulation de marché.

Enfin, et en dépit de ce qu'elle a soutenu au cours de la séance publique, la circonstance que les conditions de marché étaient agitées ne justifient pas le comportement de la société BPGM. Au contraire, la société BPGM ne pouvait ignorer que les caractéristiques du marché au PEG Sud en cause, caractérisé par une forte volatilité et une faible liquidité, auraient nécessairement pour conséquence d'accroître l'impact de ses interventions sur le marché.

Au surplus, la notification des griefs relève que la société BPGM a changé son comportement sur les marchés du gaz à partir du 28 février 2014, soit trois jours après l'envoi de la première demande d'information de la Commission de régulation de l'énergie, en clôturant sur les marchés à terme ses positions courtes.

Sur ce point, la société BPGM indique que ce changement s'explique par les conditions de marché et les pertes qu'elle a subies. Elle relève également que les suspicions initiales de manipulations de marché formulées par la CRE dans le courrier du 25 février 2014 étaient à l'opposé des allégations de *layering* soulevées pour la première fois il y a deux ans.

Cependant, cet argument est sans incidence sur l'appréciation du comité, dès lors que ce dernier ne retient pas cet élément dans son appréciation de la qualification de manipulation de marché.

En conséquence, est retenu à l'encontre de la société BPGM, en raison de cinquante-six (56) cas répartis au cours de trente-sept (37) journées réparties entre le 1^{er} octobre 2013 et le 1^{er} mars 2014, le manquement à l'article 5 du règlement REMIT de manipulation de marché au sens de l'article 2(2)(a)(i) dudit règlement.

*

* *

6. Sanction retenue à l'encontre de la société BPGM

6.1. Rappel des principes applicables en matière de sanction

En application des dispositions de l'article 18 du règlement REMIT, « Les États membres déterminent le régime des sanctions applicables aux violations du présent règlement et prennent toute mesure nécessaire pour en assurer la mise en œuvre. Les sanctions prévues doivent être efficaces, proportionnées et dissuasives et tenir compte de la nature, de la durée et de la gravité de l'infraction, du préjudice causé aux consommateurs et des gains potentiels tirés de la transaction sur la base d'informations privilégiées et d'une manipulation du marché ».

En application des dispositions de l'article L. 134-27 du code de l'énergie, dans sa version en vigueur au moment des faits telle qu'issue de la loi n° 2013-312 du 15 avril 2013, le comité de règlement des différends et des sanctions peut prononcer, en fonction de la gravité du manquement :

« 1° Soit une interdiction temporaire d'accès aux réseaux, ouvrages et installations mentionnés à l'article L. 134-19 pour une durée n'excédant pas un an ;

2° Soit, si le manquement n'est pas constitutif d'une infraction pénale, une sanction pécuniaire, dont le montant est proportionné à la gravité du manquement, à la situation de l'intéressé, à l'ampleur du dommage et aux avantages qui en sont tirés. (soulignement ajouté)

Ce montant ne peut excéder 3 % du chiffre d'affaires hors taxes lors du dernier exercice clos, porté à 5 % en cas de nouvelle violation de la même obligation dans le cas d'un manquement aux obligations de transmission d'informations ou de documents ou à l'obligation de donner accès à la comptabilité, ainsi qu'aux informations économiques, financières et sociales prévues à l'article L. 135-1. A défaut d'activité permettant de déterminer ce plafond, le montant de la sanction ne peut excéder 100 000 euros, porté à 250 000 euros en cas de nouvelle violation de la même obligation.

Dans le cas des autres manquements, il ne peut excéder 8 % du chiffre d'affaires hors taxes lors du dernier exercice clos, porté à 10 % en cas de nouvelle violation de la même obligation. A défaut d'activité permettant de déterminer ce plafond, le montant de la sanction ne peut excéder 150 000 euros, porté à 375 000 euros en cas de nouvelle violation de la même obligation.

Si le manquement a déjà fait l'objet d'une sanction pécuniaire au titre d'une autre législation, la sanction pécuniaire éventuellement prononcée par le comité est limitée de sorte que le montant global des sanctions pécuniaires ne dépasse pas le montant le plus élevé de l'une des sanctions encourues ».

6.2. Maximum légal de la sanction pécuniaire

En application des dispositions de l'article L. 134-27 du code de l'énergie, le maximum légal de 3 % du chiffre d'affaires hors taxes s'applique dans le cas d'un manquement aux obligations de transmission d'informations ou de documents ou à l'obligation de donner accès à la comptabilité. Dans le cas des autres manquements, le maximum légal de la sanction s'élève à « 8 % du chiffre d'affaires hors taxes lors du dernier exercice clos, porté à 10 % en cas de nouvelle violation de la même obligation ».

Au cas d'espèce, le manquement de la société BPGM aux dispositions de l'article 5 du règlement REMIT, ne constitue pas un manquement aux obligations de transmission d'informations ou d'accès à la comptabilité.

En conséquence, le montant de la sanction en l'espèce ne peut excéder 8 % du chiffre d'affaires hors taxes de la société BPGM lors du dernier exercice clos. En l'occurrence, la société BPGM indique, dans sa note en délibéré, avoir réalisé un chiffre d'affaires de [CONFIDENTIEL] euros²³.

6.3. Éléments d'appréciation de la sanction

A titre liminaire, la société BPGM soutient que le comité ne peut se fonder sur la décision Vitol s'agissant des critères à prendre en compte pour l'évaluation du montant de la sanction.

Cependant, dès lors que dans le cadre de son pouvoir de sanction, le comité fonde son appréciation sur les seuls principes applicables en la matière issus du règlement REMIT et des dispositions précitées du code de l'énergie, ce moyen ne peut qu'être écarté.

Sur la nature, la durée et la gravité du manquement

Concernant la proportionnalité de la sanction au regard de la nature, durée et gravité du manquement, il y a lieu tout d'abord de prendre en considération la nature de l'infraction en cause. Le comportement de la société BPGM décrit ci-dessus a eu pour effet, au moins potentiel, d'entraver le libre fonctionnement du marché et de tromper les

²³ Calculé en appliquant le taux de change livre sterling/euro au 31 décembre 2018 aux montants indiqués en livres sterling dans les comptes annuels audités de BPGM.

DÉCISION DU CORDIS

acteurs présents sur le marché au cours de la période concernée sur l'état de l'offre et de la demande sur la plateforme Powernext.

En outre, il convient de relever que le comportement reproché à la société BPGM peut s'analyser comme une des formes que peut prendre une manipulation de marché expressément mentionnées par le règlement REMIT.

Enfin, la pratique a été mise en œuvre au cours de cinquante-six (56) cas répartis sur trente-sept (37) journées de *trading* entre le 1^{er} octobre 2013 et le 1^{er} mars 2014.

Ces éléments caractérisent la gravité du manquement constaté.

Sur la situation de l'entreprise intéressée

En 2018, comme il a été indiqué plus haut, le chiffre d'affaires réalisé par la société BPGM s'établissait à [CONFIDENTIEL] euros.

La société BPGM soutient que le comité doit prendre en compte le bénéfice net et non le chiffre d'affaires pour évaluer le montant de la sanction.

Les dispositions sus-mentionnées prévoient que le plafond du montant de la sanction est évalué au regard du chiffre d'affaires de la société mise en cause. C'est, en l'espèce, ce plafond qui est pris en compte pour évaluer le montant maximum légal de la sanction encourue (cf. *supra*).

D'autres éléments financiers peuvent être pris en compte afin d'apprécier la situation de l'entreprise intéressée. En l'espèce, il peut être relevé qu'en 2018, le bénéfice net de la société BPGM s'est établi à [CONFIDENTIEL] euros.

En outre, il y a lieu de considérer que compte tenu de sa taille et des moyens humains dont elle disposait, la société BPGM était en mesure de tenir compte, dans le cadre de ses activités, des dispositions du règlement REMIT dont l'adoption précédait de 16 mois les premiers agissements reprochés. A supposer que la mise en conformité de son comportement dont se prévaut la société soit établie, elle est sans incidence sur l'appréciation à porter.

Enfin, contrairement à ce que soutient la société BPGM, les réponses qu'elle a apportées aux demandes d'informations et de communication de la Commission de régulation de l'énergie ne sauraient en l'espèce être regardées comme une « approche coopérative » devant être prise en dans l'évaluation de la sanction, dans la mesure où ces réponses ne consistent qu'en un respect des obligations de communication issues des dispositions des articles L. 135-3 et suivants et L. 134-18 du code de l'énergie.

Sur l'ampleur du dommage et le préjudice causé au consommateur

La notification des griefs estime que le préjudice causé au consommateur, au sens des dispositions du règlement REMIT, ne semble pas significatif et est trop indirect pour être retenu comme critère d'appréciation de la sanction.

Le premier considérant du règlement REMIT indique que « *Il est important que les consommateurs et d'autres acteurs du marché puissent avoir confiance dans l'intégrité des marchés de l'électricité et du gaz, que les prix fixés sur les marchés de gros de l'énergie reflètent une interaction équilibrée et concurrentielle entre l'offre et la demande et que nul abus de marché ne puisse donner lieu à des profits* ».

En l'espèce, le comportement de la société BPGM a causé un préjudice aux consommateurs, dans la mesure où ceux-ci risquent, du fait de comportements abusifs comme celui du cas d'espèce, de perdre confiance dans l'intégrité et le fonctionnement des marchés de gros.

Toute pratique de manipulation de marché va nécessairement à l'encontre des principes fondamentaux de bon fonctionnement du marché tels que sa transparence, son intégrité et la confiance des acteurs.

En effet, le marché au PEG Sud, qui est caractérisé de manière générale par une faible liquidité, a dû faire face, au cours de la période analysée, à de fréquentes périodes de tensions d'approvisionnement. De ce fait le comportement de la société BPGM est d'autant plus dommageable qu'il intervient sur le marché de court terme (*day ahead, intraday, week end*) qui constitue la principale source d'approvisionnement à court terme pour l'ensemble des acteurs actifs sur cette zone. Or, dans une telle conjoncture, le marché devient extrêmement sensible aux interventions des acteurs et à toute manipulation. Le comportement de la société BPGM a alors eu pour effet de perturber le fonctionnement du marché *spot* au PEG Sud au cours de la période concernée.

Les ordres postés par la société BPGM sans réelle volonté de les exécuter ont été affichés d'une manière anonyme sur le carnet d'ordres pour l'ensemble des acteurs du marché. Dans un tel contexte, ils ont dès lors donné ou étaient susceptibles de donner des indications fausses ou trompeuses pour l'ensemble des autres acteurs du marché, susceptibles d'avoir des effets sur leur stratégie de positionnement et d'intervention sur le marché.

Sur les avantages tirés par la société BPGM

Compte tenu des mouvements de prix observés entre le 1^{er} octobre 2013 et le 1^{er} mars 2014, les intérêts économiques que la société BPGM était susceptible de retirer de son comportement étaient avérés, du fait de son besoin acheteur.

DÉCISION DU CORDIS

Ainsi, outre le gain économique susceptible d'être retiré de son comportement la société BPGM a pu également profiter de la perturbation induite par son comportement sur les performances des autres acteurs présents sur le marché *spot* au PEG Sud au cours de la période concernée et en tirer un avantage concurrentiel.

A cet égard, le comité précise que le fait que le gain effectivement tiré de la manipulation de marché, évalué à hauteur de 367 000 euros, ne soit pas important au regard de ses résultats financiers, n'est pas de nature en l'espèce à modifier son appréciation de l'importance du dommage.

6.4. Détermination de la sanction

Compte tenu de l'ensemble des éléments d'appréciation de la sanction exposé ci-dessus, il y a lieu de prononcer une sanction pécuniaire d'un millions d'euros (1 000 000 €) à l'encontre de la société BPGM.

Par ailleurs, eu égard aux exigences d'intérêt général qui s'attachent à ce que la présente décision soit connue de l'ensemble des acteurs du marché de l'énergie, notamment pour restaurer la confiance des acteurs envers le marché et son bon fonctionnement, le comité décide de publier la présente décision au *Journal officiel* de la République française.

*
* *

DÉCIDE :

- Article 1^{er}.** – Il est constaté que la société BPGM a procédé à des manipulations de marché au PEG Sud, au cours de cinquante-six (56) cas répartis sur trente-sept (37) journées de *trading* entre le 1^{er} octobre 2013 et le 1^{er} mars 2014, en méconnaissance de l'article 5 du *Règlement (UE) n° 1227/2011 du Parlement européen et du Conseil du 25 octobre 2011 concernant l'intégrité et la transparence du marché de gros de l'énergie*.
- Article 2.** – Une sanction pécuniaire d'un million d'euros est prononcée à l'encontre de la société BPGM.
- Article 3.** – La présente décision sera notifiée à la société BPGM et au président de la Commission de régulation de l'énergie. Elle sera publiée au *Journal officiel* de la République française.

Fait à Paris, le 19 décembre 2019,
Pour le Comité de règlement des différends et des
sanctions,
Le Président,
Thierry TUOT