



## DELIBERATION N° 2020-133

# Délibération de la Commission de régulation de l'énergie du 11 juin 2020 portant approbation de conventions de prêts entre GRTgaz et ENGIE Finance

Participaient à la séance : Jean-François CARENCO, président, Christine CHAUVET, Catherine EDWIGE, Jean-Laurent LASTELLE et Ivan FAUCHEUX, commissaires.

### 1. CONTEXTE

La Commission de régulation de l'énergie (CRE) a certifié<sup>1</sup> que la société GRTgaz respectait les obligations découlant des règles d'indépendance prévues par le code de l'énergie<sup>2</sup>.

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

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

GRTgaz a soumis à la CRE le 25 mars 2020 une demande d'approbation d'un projet de convention de financement de long terme pour un montant total maximal de 220 millions d'euros avec ENGIE Finance SA. Les derniers éléments d'ordre méthodologique nécessaires à l'instruction de cette demande ont été adressés aux services de la CRE par courriel du 15 mai 2020.

GRTgaz indique que ce projet de financement de long terme a été établi en application de l'accord-cadre de financement conclu entre GRTgaz et ENGIE SA (ex GDF Suez SA) à la suite de l'ouverture du capital de GRTgaz.

Ce projet de convention de financement a été présenté et approuvé lors du conseil d'administration de GRTgaz le 28 février 2020.

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

Dans sa délibération du 11 octobre 2012<sup>3</sup>, la CRE a approuvé l'accord-cadre modifié qui prévoit désormais que le GRT de gaz est libre de souscrire sa dette financière « auprès de tout tiers en dehors du groupe GDF Suez dès lors que le financement proposé serait financièrement plus intéressant ou aussi intéressant que celui proposé par GDF Suez [...] ».

<sup>1</sup> Délibération de la Commission de régulation de l'énergie du 26 janvier 2012 portant décision de certification de la société GRTgaz et délibération de la CRE du 6 juillet 2017 portant décision sur le maintien de la certification de la société GRTgaz à la suite de l'opération d'acquisition par GRTgaz de la société Elengy.

<sup>2</sup> Ces règles sont définies par les articles L.111-2 et suivants du code de l'énergie.

<sup>3</sup> Délibération de la Commission de régulation de l'énergie du 11 octobre 2012 portant décision relative à l'approbation de contrats conclus entre GRTgaz et l'entreprise verticalement intégrée dans le cadre des obligations d'indépendance prévues par le code de l'énergie.

Dans sa délibération du 15 juin 2017<sup>4</sup>, la CRE a approuvé deux projets de conventions de prêts entre GRTgaz et Engie Finance dans le cadre du financement 2017 du GRT et a également demandé à GRTgaz :

- d'engager une démarche active pour lever des financements externes, non seulement auprès de banques, mais aussi sur les marchés obligataires, à l'instar d'autres gestionnaires d'infrastructures régulées ; et
- dans l'hypothèse d'un maintien du recours à des financements auprès du groupe ENGIE, de renégocier et de soumettre à l'approbation de la CRE l'accord-cadre de financement et en particulier les conditions de la clause de réemploi qui s'applique en cas de remboursement anticipé.

Dans sa délibération du 14 juin 2018<sup>5</sup>, la CRE a considéré que GRTgaz avait répondu de manière satisfaisante à ses demandes formulées dans sa délibération du 15 juin 2017.

## **2. ANALYSE DES CONTRATS ET DES ELEMENTS TRANSMIS PAR GRTGAZ**

Selon l'article 5 des projets de conventions de prêts, les prêts sont destinés « à assurer le financement des investissements réalisés sur 2020 par l'emprunteur en France et le versement du dividende au titre de l'exercice 2019 ». Les prêts pourraient également être utilisés pour le remboursement d'une partie de la dette arrivant à échéance en 2020.

Le tirage doit intervenir au plus tard le 3 juillet 2020. Le prêt, d'un montant maximal de 220 millions d'euros, est souscrit sur une durée comprise entre 10 et 15 ans avec un remboursement *in fine*. Il est structuré en une partie à taux fixe représentant à minima les deux tiers du montant et une partie variable représentant au maximum un tiers du montant.

### **2.1.1 Réponse de GRTgaz aux demandes formulées par la CRE**

En réponse aux demandes de la CRE formulées dans sa délibération du 15 juin 2017, GRTgaz a fait réaliser par une banque une étude détaillée des conditions d'emprunt qui s'appliqueraient à GRTgaz pour 3 sources de financement différentes (emprunt bancaire, émission obligataire, prêt intragroupe). Cette étude, dont les résultats ont été présentés à la CRE notamment lors de l'audition de GRTgaz du 31 mai 2018, conclut que le prêt intragroupe combine les avantages des formats obligataire et bancaire et qu'il apparaît donc comme le mode de financement le mieux adapté pour GRTgaz.

En 2020, GRTgaz a fourni des éléments de cotations bancaires montrant que le financement bancaire serait plus coûteux qu'un financement auprès d'ENGIE.

### **2.1.2 Conditions de financement**

Le taux d'intérêt applicable à la partie fixe est égal à un taux de référence de marché (*swap* de taux d'intérêt fixe pour une période de 10 ans) majoré d'une marge, conformément à l'accord-cadre. Le taux de référence applicable sera le taux de marché publié deux jours ouvrables avant la mise à disposition des fonds.

Le taux d'intérêt applicable à la partie variable est égal à un taux de référence de marché (taux interbancaire européen dit « taux Euribor » sur période de 12 mois) majoré d'une marge, conformément à l'accord-cadre. Le taux de référence applicable sera le taux de marché publié deux jours ouvrables avant la mise à disposition des fonds.

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

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

### **2.1.3 Affectation du prêt**

S'agissant de l'affectation du prêt, la CRE considère que l'opérateur doit veiller au maintien d'une structure financière équilibrée (notamment, ratios financiers, poids de la dette), qui est une condition nécessaire à l'autonomie de GRTgaz. En effet, la CRE est vigilante à ce que la politique de distribution de dividende ne se fasse pas au détriment des investissements nécessaires dans les réseaux ou de la solidité financière de GRTgaz.

Dans ce cadre, conformément à la demande de la CRE dans sa délibération du 15 juin 2017, GRTgaz a fourni des éléments permettant de justifier sa capacité à financer ses investissements en 2020 en maintenant une structure financière équilibrée.

<sup>4</sup> Délibération de la CRE du 15 juin 2017 portant approbation de conventions de prêts et de refinancement de prêts entre GRTgaz et ENGIE Finance

<sup>5</sup> Délibération de la CRE du 14 juin 2018 portant approbation de conventions de prêts et de refinancement de prêts entre GRTgaz et ENGIE Finance

## **DECISION DE LA CRE**

En application de l'article L. 111-17 du code de l'énergie, GRTgaz a soumis à la CRE le 25 mars 2020 une demande d'approbation d'un projet de convention de financement de long terme pour un montant total maximal de 220 millions d'euros en deux tranches avec ENGIE Finance SA. Les derniers éléments d'ordre méthodologique nécessaires à l'instruction de cette demande ont été adressés aux services de la CRE par courriel du 15 mai 2020.

La CRE approuve ce projet de convention de prêt ainsi que la convention définitive sous réserve que cette dernière soit conforme en tous points au projet de convention et à la méthodologie de détermination de la marge soumis à la CRE.

La CRE considère, s'agissant de l'affectation du prêt, que l'opérateur doit veiller au maintien d'une structure financière équilibrée (notamment, ratios financiers, poids de la dette), qui est une condition nécessaire à l'autonomie de GRTgaz. En effet, la CRE est vigilante à ce que la politique de distribution de dividende ne se fasse pas au détriment des investissements nécessaires dans les réseaux ou de la solidité financière de GRTgaz.

La présente délibération sera publiée sur le site internet de la CRE et notifiée à GRTgaz.

**Délibéré à Paris, le 11 juin 2020.**

**Pour la Commission de régulation de l'énergie,**

**Le Président,**

**Jean-François CARENCO**