

DELIBERATION N° 2023-101

Délibération de la Commission de régulation de l'énergie du 12 avril 2023 portant approbation de trois contrats de prêt entre GRTgaz et ENGIE Finance SA et d'un avenant à la convention de compte courant conclue entre GRTgaz et ENGIE Finance SA

Participaient à la séance : Emmanuelle WARGON, présidente, Antony CELLIER et Valérie PLAGNOL, commissaires.

1. CONTEXTE

La Commission de régulation de l'énergie (ci-après « CRE ») a certifié¹ que la société GRTgaz respectait les obligations découlant des règles d'indépendance prévues par le code de l'énergie².

L'autonomie de fonctionnement des gestionnaires de réseaux de transport (GRT) est notamment 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.

Par courriel reçu le 27 mars 2023, GRTgaz a transmis à la CRE :

- trois projets de contrats de prêt à long terme souscrits auprès d'Engie Finance SA pour un montant total estimé à 150 M€ et plafonné à 200 M€ ; et
- un projet d'avenant à la convention de compte courant conclue le 21 juin 2011 avec Engie Finance SA, qui porte le montant du découvert autorisé maximum de 120 M€ à 220 M€, avec effet au plus tard le 1^{er} juillet 2023.

Les éléments d'ordre méthodologique nécessaires à l'instruction de cette demande ont été adressés aux services de la CRE par courriels des 27 et 28 mars 2023.

GRTgaz indique que ce projet de financement de long terme (matérialisé par les trois projets de contrats de prêt) et ce projet d'avenant à la convention de compte courant ont été établis en application de l'accord cadre de financement conclu le 27 juin 2011 entre GRTgaz et ENGIE SA (anciennement GDF Suez SA) à la suite de l'ouverture du capital de GRTgaz.

Ce projet de financement de long terme (matérialisé par les trois projets de contrats de prêt) et ce projet d'avenant à la convention de compte courant ont été présentés et approuvés lors du conseil d'administration de GRTgaz le 10 mars 2023.

¹ [Délibération de la Commission de régulation de l'énergie du 26 janvier 2012 portant décision de certification de la société GRTgaz](#), [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](#) et [Délibération de la CRE du 9 décembre 2021 portant décision sur le maintien de la certification de GRTgaz à la suite de l'augmentation de la participation de la société SIG et sur la proposition de nomination d'un membre de la minorité du conseil d'administration de la société GRTgaz](#)

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

Dans sa délibération du 26 janvier 2012³, la CRE a approuvé les dispositifs mis en place en application de l'accord-cadre conclu le 27 juin 2011 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 2012⁴, la CRE a approuvé l'accord-cadre modifié qui prévoit désormais que GRTgaz 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 [...] ».

Dans sa délibération du 10 février 2022⁵, la CRE a approuvé des contrats de prêt entre GRTgaz et ENGIE Finance SA. Chaque année (à l'exception de l'année 2019) GRTgaz soumet à la CRE une demande d'approbation de contrats de prêt entre GRTgaz et ENGIE finance SA.

2. ANALYSE DES PROJETS DE CONTRATS ET DES ELEMENTS TRANSMIS PAR GRTGAZ

Les prêts sont destinés à assurer le financement des investissements réalisés sur 2023, le versement du dividende au titre de l'exercice 2022 et des remboursements d'emprunts. Habituellement, le financement a lieu vers le mois de juin. Le tirage doit intervenir au plus tard le 4 juillet 2023. Les prêts, d'un montant d'environ 150 millions d'euros (avec un plafond fixé à 200 millions d'euros par le conseil d'administration) avec un remboursement *in fine*, sont répartis en 3 tranches sur des maturités de 7, 8 et 15 ans, en laissant à GRTgaz la possibilité d'optimiser la répartition en fonction de l'évolution des taux d'intérêt avec une part à taux fixe d'au minimum 2/3 et une part à taux variable de maximum 1/3.

L'avenant à la convention de compte courant avec Engie Finance SA, portant le montant du découvert autorisé maximum de 120 M€ à 220 M€, avec effet au plus tard le 1er juillet 2023, est destiné à se prémunir contre l'impact en trésorerie de trois aléas identifiés par GRT Gaz, sur les primes d'enchères, le spread localisé et l'équilibrage. Ces aléas, s'ils se matérialisaient, pèseraient sur la trésorerie de la seconde moitié de l'année. Le relèvement du plafond permet de sécuriser à moindre coût la trajectoire de trésorerie du groupe en 2023.

2.1 Réponse de GRTgaz aux demandes formulées par la CRE

En réponse aux demandes de la CRE formulées dans sa délibération du 15 juin 2017⁶, GRTgaz a fait réaliser par une banque une étude détaillée des conditions d'emprunt qui s'appliqueraient à GRTgaz pour trois 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 2023, GRTgaz a fourni des éléments de cotations bancaires montrant que le financement bancaire serait plus coûteux qu'un financement auprès d'ENGIE Finance.

2.2 Conditions de financement

S'agissant des projets de contrats de prêt, 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 des périodes de 7, 8 et 15 ans en fonction de la tranche) 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 fondée sur les conditions de financement du groupe ENGIE.

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

³ Délibération de la Commission de régulation de l'énergie du 26 janvier 2012 portant décision de certification de la société GRTgaz

⁴ 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

⁵ Délibération de la CRE du 10 février 2022 portant approbation de conventions de prêts entre GRTgaz et ENGIE Finance

⁶ Délibération de la CRE du 15 juin 2017 portant approbation de conventions de prêts et de refinancement de prêts entre GRTgaz et ENGIE Finance

2.3 Affectation des prêts

S'agissant de l'affectation des prêts, la CRE considère que l'opérateur doit veiller au maintien d'une structure financière équilibrée (notamment ratios financiers et poids de la dette), qui est une condition nécessaire à l'autonomie de GRTgaz. A cet effet, la CRE est vigilante s'agissant de la politique de distribution de dividendes afin que celle-ci 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 formulée dans sa délibération du 15 juin 2017⁷, GRTgaz a fourni des éléments permettant de justifier sa capacité à financer ses investissements en 2023 en maintenant une structure financière équilibrée. Il a notamment été demandé une estimation du ratio d'endettement (*gearing* en anglais) et de la dette financière en 2023, lesquels devraient rester dans une fourchette similaire aux années passées.

2.4 Conditions du découvert

Les conditions de l'augmentation de découvert proposées par ENGIE Finance SA sont plus favorables que les conditions proposées par les banques, qu'il s'agisse du taux ou de l'assiette. Certaines banques font payer l'autorisation de découvert qu'elle soit tirée ou non, alors qu'ENGIE Finance SA ne facturera que la partie effectivement tirée.

⁷ Délibération de la CRE du 15 juin 2017 portant approbation de conventions de prêts et de refinancement de prêts entre GRTgaz et ENGIE Finance

12 avril 2023

DECISION DE LA CRE

Par courriel du 27 mars 2023, complété par un courriel du 28 mars 2023, GRTgaz a transmis à la CRE trois projets de contrats de prêt à long terme, d'un montant total estimé à 150 M€ et plafonné à 200 M€, souscrits auprès d'Engie Finance SA, et un projet d'avenant à la convention de compte courant conclue le 21 juin 2011 avec Engie Finance SA qui porte le montant du découvert autorisé maximum de 120 M€ à 220 M€, avec effet au plus tard le 1^{er} juillet 2023.

En application des dispositions de l'article L. 111-17 du code de l'énergie, la Commission de régulation de l'énergie (ci-après « CRE ») approuve les trois projets de contrats de prêt et le projet d'avenant à la convention de compte courant ainsi que les contrats et convention définitifs sous réserve que ces derniers soient conformes en tous points aux projets de contrats et de convention et à la méthodologie de détermination de la marge soumis à la CRE.

La CRE considère que GRTgaz doit veiller au maintien d'une structure financière équilibrée, notamment ratios financiers et poids de la dette, condition nécessaire à son autonomie.

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

Délibéré à Paris, le 12 avril 2023.

Pour la Commission de régulation de l'énergie,

La présidente,

Emmanuelle WARGON