

C2E Market

La place de marché des CEE

24/09/2024

Dans le cadre de sa consultation publique n°2024-10 relatif à la méthode de construction du TRVE, la CRE interroge dans sa question 30 les acteurs sur la méthode à retenir pour construire la brique CEE, avec deux items :

A- Quelle référence de prix des CEE vous semble la plus adaptée pour une construction transparente et contestable des coûts commerciaux inclus dans les TRVE ?

B- Quelles seraient les méthodes de calcul à appliquer à cette référence, en particulier s'agissant de la durée de lissage et des produits considérés ?

N'ayant pas d'expertise sur les autres questions soulevées par la CRE, nous ne répondons qu'à la question 30, via cette contribution spécifique.

Résumé :

Depuis la consultation de janvier 2023, concluant au maintien d'un calcul d'une brique CEE fondée sur les coûts EDF, la situation a significativement évolué pour ce qui concerne les références alternatives possibles :

- les indices C2E Market ont conquis une large audience et sont désormais utilisés pour le PRVG. Le volume de transactions sur la place de marché a quintuplé, et les grands obligés, à l'exception d'un seul, ont tous rejoint la place de marché
- les pouvoirs publics ont de leur côté lancé de nouveaux indices EMMY, supposés pallier les défauts constatés sur les indices dit globaux et SPOT

Seuls les indices C2E Market répondent aux critères de transparence, de contestabilité et d'opposabilité requis pour la construction des tarifs réglementés. Leur mode de construction est en effet public, ils sont adossés à des contrats sous-jacents standards et connus de tous et peuvent en conséquence être répliqués non seulement par les adhérents de la place de marché, mais également dans le cadre de transactions de gré à gré. S'agissant d'un marché peu liquide, le fait qu'ils soient adossés à un carnet d'ordres de 10 à 15 TWhc anonyme et exerçable en permanence en un clic garantit leur pertinence et leur robustesse.

Les nouveaux indices EMMY à terme n'ayant pas été publiés à ce jour, il n'est pas possible d'évaluer leur pertinence et leur robustesse. Ils souffrent d'un manque de transparence, puisque les contrats sous-jacents ne sont pas connus, alors même qu'ils peuvent avoir une influence déterminante sur le prix. Ils sont donc difficiles à répliquer et leur caractère opposable pose question. Ils sont en outre potentiellement manipulables par les acteurs de marché et pour le moment soumis à approbation préalable du Ministère pour leur publication.

C2E Market SAS au capital de 120 000 €

81 rue Réaumur 75002 Paris

RCS Paris n° 883 779 811 TVA n° FR33883779811

admin@C2EMarket.com

Une évolution significative de la situation depuis janvier 2023

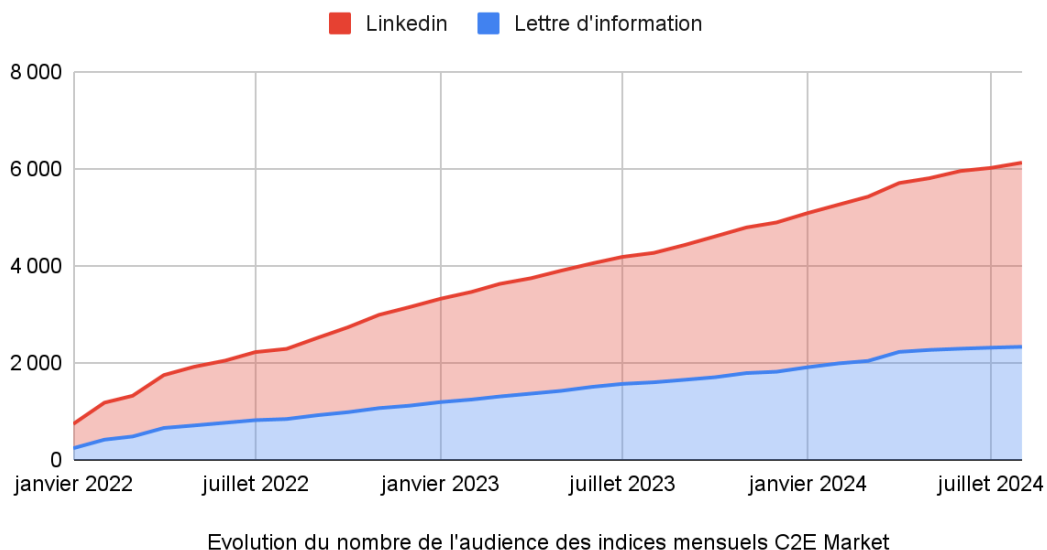
Dans son rapport d'évaluation du TRVE de juin 2021, la CRE fait « *le constat que la transparence sur le niveau des CEE dans l'empilement des TRVE est aujourd'hui insuffisante, et que l'utilisation d'une référence de prix de marché, dès lors que celle-ci est suffisamment robuste et représentative, améliorerait la transparence ainsi que la répliquabilité des TRVE* ».

Toutefois, la CRE estime dans sa délibération n°2023-03 de janvier 2023 n'avoir pu « *identifier une référence de prix de marché des CEE suffisamment pertinente et robuste pour être intégrée aux TRVE à ce stade.*»

Or, depuis janvier 2023, la situation en termes de référence de prix de marché a significativement évolué.

En premier lieu, l'audience des [indices mensuels de prix C2E Market](#), désormais accessibles librement et gratuitement, a doublé :

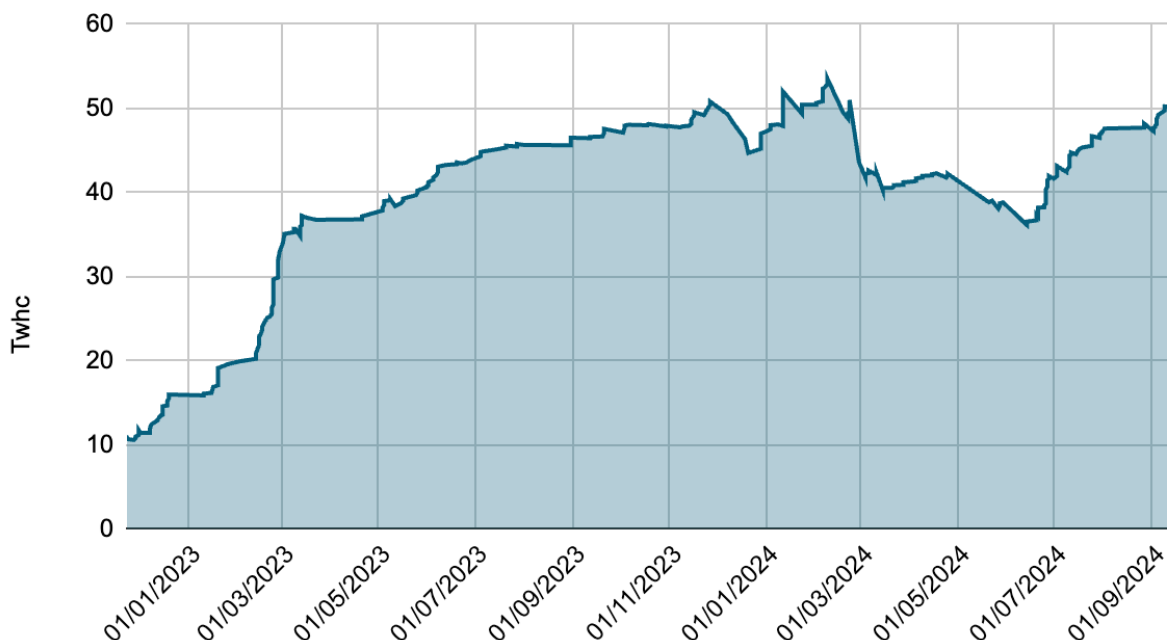
Audience des indices C2E Market



Ils sont désormais utilisés comme référence de prix dans un nombre croissant de contrats, que ce soit pour des contrats cadre de fourniture de CEE ou pour des formules d'indexation de prix de vente de l'énergie, avec notamment le PRVG.

En second lieu, l'activité sur C2E Market est le fait de 42 adhérents, représentant 80% des intérêts du marché, dont 9 des 10 plus gros obligés. Elle a fortement progressé depuis janvier 2023, passant de 10,4 Twhc d'échanges fin 2022 à 47 Twhc en 2023 et 53 Twhc d'octobre 2023 à septembre 2024:

Volumes annuels échangés sur C2E Market



En troisième lieu, [le décret n° 2024-516 du 7 juin 2024](#) et [l'arrêté qui le met en œuvre](#) imposent à compter du 1er juillet 2024 aux acheteurs de CEE de fournir au gestionnaire de registre, au moment de la signature de contrats à terme, les informations relatives aux quantités de CEE, au prix et à l'année de livraison. L'objectif est de permettre à EMMY de publier sur ces bases des indices à terme agréant l'ensemble des transactions du marché.

Il convient de noter qu'EMMY indiquait avoir collecté pour la construction de ces indices à terme 21 Twhc de transactions sur les mois de juillet et août 2024. Sur la même période, près de 10 Twhc de transactions ont été constatés sur C2E Market, pour l'essentiel sur les contrats à terme.

Cette évolution de la situation milite pour une révision de la méthode de calcul de la brique CEE du TRVE. Des méthodes alternatives à l'actuelle sont possibles, s'inspirant de celle utilisée pour le PRVG. Les références de prix de marché utilisées doivent être ensuite évaluées au regard des critères de transparence, d'opposabilité et de réplabilité.

Des méthodes alternatives répliquant celle du PRVG

Dans sa délibération n°2023-102 du 12 avril 2023 sur le PRVG, la CRE indique retenir pour la brique CEE « *comme référence la moyenne arithmétique des prix à terme saisonniers S2-N et S1 N+1, cotés sur la plateforme C2E Market du 1er juillet N-1 au 31 mai N, avec une mise à jour du coût des CEE au 1er juillet N* ».

Pour le TRVE, en supposant qu'il conserve une rythme de publication semestrielle, il suffirait de prendre la moyenne sur l'année précédent la date de publication du tarif des prix C2E Market dont le terme est le semestre de référence du tarif. Par exemple, le TRVE pour S1-2025 serait calculé en prenant la moyenne sur l'année 2024 des prix S1-25, celui pour S2-2025, en prenant la moyenne sur S2-2024 et S1-2025 des prix pour S2-25.

On peut simuler cette méthode de construction sur les semestres antérieurs, et la comparer avec la brique CEE obtenue avec la méthode actuelle. On peut également comparer les prix implicites de CEE résultant de la brique actuelle du TRVE avec les prix de marché, ce qui met en exergue des écarts significatifs.

	Tarif TRVE	S2-21	S1-22	S2-22	S1-23	S2-23	S1-24	S2-24
	Date de calcul	30-06-21	31-12-21	30-06-22	31-12-22	30-06-23	31-12-23	30-06-24
Composante CEE des TRVE				4,64 €	5,97 €	5,63 €	5,66 €	
coefficients électricité des CEE	CL	0,42	0,42	0,42	0,48	0,48	0,48	0,48
	PR	0,17	0,17	0,17	0,30	0,30	0,30	0,30
Prix des CEE en transposant la méthode utilisée pour le TRVG	CL	7,53 €	7,12 €	6,41 €	6,44 €	7,17 €	8,10 €	8,12 €
	PR	7,61 €	7,24 €	6,46 €	6,76 €	7,64 €	8,41 €	8,36 €
Composante TRVE avec référence C2EM		4,44 €	4,20 €	3,78 €	5,08 €	5,69 €	6,37 €	6,36 €
Ecart TRVE Simulé vs TRVE réel				-0,86 €	-0,89 €	0,06 €	0,71 €	
Prix implicite des CEE pour EDF				7,90 €	7,71 €	7,27 €	7,31 €	
Prix moyen de marché des CEE		7,55 €	7,15 €	6,43 €	6,56 €	7,35 €	8,22 €	8,21 €
Prix de marché CEE - prix implicite EDF				-1,47 €	-1,15 €	0,08 €	0,91 €	

CL : Classique, PR : Précarité

La composante CEE des TRVE est la prévisionnelle

La méthode utilisée pour le TRVG (délibération°2023-102 - paragraphe 2.12) est transposée en considérant la moyenne des contrats arrivant à échéance au cours du semestre auquel s'applique le tarif, sur l'année précédent la fixation du tarif

Le prix implicite des CEE pour EDF est obtenu en divisant le montant de la brique CEE dans le TRVE par la somme des coefficients d'obligation

L'alternative à l'utilisation des prix fournis par C2E Market serait de faire appel aux nouveaux indices à terme EMMY/DGEC¹, tels que prévus par le décret du 6 juin 2024. Ces indices n'ayant qu'une échéance annuelle, ils ne seront pas utilisables pour des tarifs ayant une période d'application autre que l'année calendaire. Il n'est pas possible à ce jour de simuler l'effet de cette méthode, le gestionnaire de registre n'ayant à ce jour publié aucun de ces indices. Sa pertinence et sa robustesse restent donc à prouver.

¹ la DGEC se réserve le droit de ne pas publier d'indices si ils sont jugés non représentatifs

Niveau de transparence des différentes méthodes

Référence aux coûts commerciaux d'EDF : l'obstacle du secret des affaires

La CRE estime dans sa délibération n°2023-102 sur le TRVG que « *la référence de prix doit être fondée sur des informations transparentes, et que les coûts commerciaux des TRVG ne peuvent pas être publiés de manière totalement transparente pour des raisons de confidentialité* ».

Pour ce qui concerne les coûts commerciaux d'EDF, la CRE indique de même dans sa consultation publique n°2022-08 que « *les coûts d'approvisionnement en CEE d'EDF relèvent du secret des affaires et ne peuvent donc être isolés du reste des coûts commerciaux et révélés à l'ensemble des acteurs. Cette situation limite la transparence et, par suite, la répliquabilité des TRVE.* »

Si la CRE publie depuis janvier 2023 les composantes CEE des tarifs, estimées à partir des informations fournies par EDF, ces prix implicites ne permettent pas aux acteurs de marché d'expliquer les écarts par rapport aux prix de marché répliquant la méthode utilisée pour le PRVG, qui dépassent certains semestres 1 €/Mwhc (cf supra).

Référence aux prix C2E Market : une transparence complète

La méthode de construction des indices de prix de CEE est intégralement spécifiée dans le [règlement de marché](#) de C2E Market, à l'article 12.4. Ainsi pour chaque produit et échéance, le prix de clôture quotidien est calculé ainsi

1. la moyenne pondérée par les volumes des transactions de la journée
2. à défaut de transaction, la moyenne entre le prix de la meilleure offre d'achat et celui de la meilleure offre de vente, sous réserve que l'écart entre les deux soit inférieur à 30c€/Mwhc
3. à défaut, le prix de la veille. Si celui-ci reste ainsi fixé plus de 5 jours ouvrables, le prix est fixé par consultation d'un comité d'experts, en prenant la moyenne des prix proposés après avoir éliminé les extrêmes.

Le marché des CEE étant peu liquide, la majorité des prix de clôture sont fixés sur la base des offres d'achat et de vente, qui sont immédiatement exerçables par un simple clic de souris sur la plateforme C2E Market.

Un prix n'a évidemment de sens que si le contrat sous-jacent est connu : les clauses spécifiques du contrat peuvent en effet avoir un impact significatif sur le prix. Les termes des contrats sous-jacents aux prix publiés sur C2E Market sont identiques pour toutes les transactions et publics : le contrat de vente, hors le prix, la quantité, le type de CEE (Classique ou Précarité) et l'échéance, est en effet intégralement spécifié dans le [règlement de marché](#).

Référence aux indices EMMY : absence de transparence sur les sous-jacents

Dans sa délibération N°2023-102, la CRE écarte les indices EMMY comme références possibles pour le PRVG, au motif que « *l'utilisation de l'indice Emmy standard ou Emmy spot n'est pas adapté en raison de la méthodologie de construction de ces indices. L'indice Emmy standard, notamment, prend en compte le coût des transactions intragroupes, c'est-à-dire des prix non répliquables par l'ensemble des fournisseurs. L'indice Emmy spot exclut ces transactions, mais recouvre des réalités contractuelles variées.* »

En complément, il faut noter un défaut de temporalité dans la construction des indices standards comme des indices spot :

- l'indice standard d'un mois donné est une moyenne des contrats conclus à n'importe quelle date dans le passé donnant lieu à livraison ce mois. Il ne reflète donc absolument pas la valeur présente et encore moins future des CEE.
- l'indice spot ne reflète pas plus le prix actuel puisque la date de prise en compte d'un contrat dans l'indice est celle de sa signature, qui peut intervenir plusieurs mois après la fixation du prix. De surcroît, l'indice spot, comme son nom l'indique, ne donne pas d'indication sur les prix à terme.

Les nouveaux indices à terme prévus par le décret du 6 juin 2024 souffrent du même défaut : ils recouvrent des réalités contractuelles variées, qui peuvent induire des écarts de prix significatifs, sans que le marché puisse l'expliquer donc le répliquer. Sont par exemple susceptibles d'induire ces écarts de prix inexpliqués :

- en amont de la signature contrats, des clauses d'appels d'offre imposant aux vendeurs de s'engager sur des prix fermes pendant plusieurs semaines voire plusieurs mois, sans aucune garantie d'être retenu, comme on l'observe sur les appels d'offre EDF et l'ANAH
- un décalage de plusieurs mois entre l'acceptation de la transaction (donc la fixation du prix) et la conclusion juridique du contrat, c'est-à-dire sa signature (donc sa prise en compte dans l'indice)
- les engagements pluriannuels
- des options sur les délais de livraison ou à l'inverse des risques importants en terme de pénalités
- des options en terme de volume (typiquement +/- 10 ou 20%)

Contestabilité et répliquabilité des différentes méthodes

La référence aux prix d'EDF n'est ni contestable ni répliquable

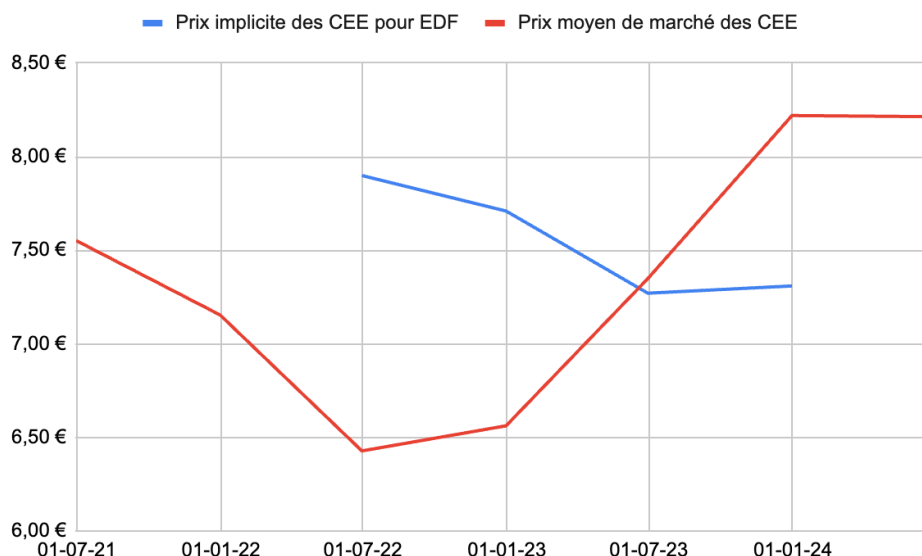
Le Conseil d'Etat définit la contestabilité comme étant « *la faculté pour un opérateur concurrent d'EDF présent ou entrant sur le marché de la fourniture d'électricité de proposer, sur ce marché, des offres à prix égaux ou inférieurs aux tarifs réglementés* »²

² Conseil d'État, ordonnance du juge des référés du 7 janvier 2015 N° 386076

La brique CEE de 2024, d'un montant de 5,66 €/Mwh pour le tarif bleu résidentiel, correspond, en tenant compte des coefficients d'obligation applicables à l'électricité, à un prix moyen de CEE de 7,31 €/Mwh³. Or, au cours de l'année 2023, pendant laquelle les opérateurs concurrents d'EDF avaient la possibilité de sécuriser leurs approvisionnements en CEE pour le 1er semestre 2024, le prix de marché des CEE pour le terme 2024 n'est jamais descendu au dessous de 7,40 €/Mwhc, et s'établit en moyenne à 8,22 €/Mwhc⁴.

Un opérateur concurrent d'EDF ne pouvant s'approvisionner en CEE que sur le marché, est donc dans l'impossibilité de proposer, pour 2024, une offre égale ou inférieure à celle d'EDF, pour ce qui concerne la composante CEE. S'il ne veut pas souffrir de pertes sur le segment des CEE, il devra en moyenne proposer un prix supérieur de 70 c€/Mwh au TRVE.

Les écarts observés dans un sens ou dans l'autre par rapport à la moyenne des prix de marché sur les 12 mois précédant la publication du TRVE semblent cohérents avec le fait que les coûts affichés par EDF seraient en réalité le reflet de la situation de marché telle qu'observée 1 an auparavant, c'est-à-dire 2 ans avant la date de mise à jour du tarif.



Cette hypothèse est cohérente d'une part avec le fait que les informations comptables ont en général de l'ordre de 12 mois de retard par rapport aux informations données par le marché, d'autre part que les stocks de CEE sont évalués sur la base des coûts historiques et non pas des prix de marché observés au moment de la publication des comptes (« marked to market »).

Comme indiquée dans les délibérations de la CRE, la faible transparence de la méthode la rend par ailleurs non répliquable.

³ 7,31 € = 5,66 € / (0,48 + 0,62 * 0,48), 0,48 étant le coefficient d'obligation pour les CEE dit Classique, 0,62 celui applicable pour les CEE dit Précarité.

⁴ prix de clôture sur l'échéance S1 2024, tel qu'observés sur C2E Market (cf [fichier XL joint](#))

Prix C2E Market : une approche répliquable, donc contestable

La CRE indique dans ses décisions précédentes que pour être répliquable, une référence de prix de marché doit être « *représentative* » (rapport d'évaluation du TRVE de juin 2021), « *pertinente* » et « *robuste* » (délibération n°2023-03) :

- la *représentativité* des prix de C2E Market est assuré par le fait qu'il y ait en permanence une cinquantaine d'offres fermes sur C2E Market, représentant un volume de 10 à 15 Twhc, exerçable en un clic par les adhérents de C2E Market, qui représente 80% des intérêts du marché. Dans ces conditions, il n'est pas concevable que les prix des transactions de gré à gré s'écartent significativement des prix C2E Market, du fait des opportunités d'arbitrage sans risque que cela impliquerait.
- la *pertinence* des prix C2E Market rejoint nous semble t-il celle de représentativité. S'ajoute le fait que pour être répliquable, un prix doit effectivement se référer à la période couverte par le tarif. C'est bien le cas des contrats à terme C2E Market qui se réfèrent à une maille de temps semestrielle.
- la *robustesse* résulte du fait que les prix de clôture s'appuient la plupart du temps sur les offres fermes d'achat et de vente, ce qui est la pratique standard sur tous les marchés peu liquides. De fait, sur le marché des CEE, il peut y avoir sur un produit et une échéance donnée une absence de transaction pendant plus d'une journée.

Il suffit donc pour un opérateur concurrent d'EDF désireux de répliquer un TRVE fondé sur la méthode inspirée du PRVG d'acheter à intervalle régulier sur C2E Market ou en gré à gré au cours de l'année N-1 le volume de contrats à terme correspondant à ses volumes prévisionnels de vente sur l'année N.

L'accès à C2E Market est ouvert à tous les obligés qui respectent les critères de conformité, de qualification et de solvabilité définis dans l'article 3 de son règlement de marché. Tous les obligés qui ont sollicité leur adhésion ont à ce jour été acceptés.

Indices à terme EMMY : non répliquables, potentiellement manipulables

L'absence de transparence sur les sous-jacents des indices à terme EMMY ne permet pas aux acteurs de marché de les répliquer dans leur stratégie de couverture de leurs propres tarifs.

En outre, en l'absence de régulation du marché, ils peuvent être aisément manipulés :

- Un acteur dominant peut décider de différer de plusieurs mois la signature du contrat après la conclusion de la transaction. Ceci permet dans un marché baissier de majorer significativement la valeur de l'indice par rapport à la réalité du marché.
- L'obligation déclarative qui fonde ces indices ne pèse que sur les acheteurs. Ils peuvent tout simplement omettre de déclarer un contrat au gestionnaire de registre, aucune sanction n'étant prévue en cas de non communication.
- Un acheteur peut aussi rédiger un contrat de manière à l'exclure de l'indice : prévoir un terme de prépaiement même négligeable, un prix unique pour précarité et classique etc..

Il convient en outre de noter que la publication de ces indices est actuellement soumise à approbation préalable du Ministère, sans que l'objectif et la nature de cette vérification n'aient fait l'objet de précisions.

En l'absence d'historique des indices à terme, il n'est pas possible d'évaluer s'ils rempliront ou non le critère de contestabilité. En dépit de leur non répliquabilité et de leur caractère manipulable, il n'est en effet pas exclu qu'ils aient un caractère inflationniste par rapport à la réalité du marché, tant du fait des intérêts bien compris des acteurs dominants que d'éventuelles clauses spécifiques dans les contrats.
