

Proposition de règles prudentielles pouvant s'appliquer aux fournisseurs d'électricité et de gaz naturel

Date de la contribution : 30/09/2024

Introduction d'une régulation prudentielle de l'activité de fourniture d'électricité et de gaz naturel

Question 1 : Êtes-vous d'accord avec les principes généraux exposés par la CRE ?

Favorable

Commentaire :

Alpiq rejoint la CRE dans les principes généraux qu'elle expose. Cependant, nous suggérons de renforcer la complémentarité et simultanéité de l'application des principes n°1 (obligation de couverture) et n°2 (indicateurs financiers).

En effet, il convient qu'une résilience forte du fournisseur et une politique de gestion de risque appropriée puisse effectivement et de manière prévisible assouplir l'obligation de couverture. Cette souplesse devrait se concrétiser par une diminution du taux cible de couverture (par exemple, 95 %).

Par ailleurs, Alpiq appelle à prendre en compte dans l'évaluation de la politique de gestion de risque (principe 3) la manière dont le fournisseur appréhende et gère les risques liés à la sous-consommation de son portefeuille (thermosensibilité côté *BtoC*/tertiaire, et risque de défaillance du consommateur côté *BtoB*).

En règle générale, Alpiq appelle la CRE à préciser de nombreux points de la régulation prudentielle qu'elle envisage, afin que tous ses paramètres soient objectivés et anticipables par les fournisseurs.

Définition de l'obligation de couverture des fournisseurs

Question 2 : Sur la différenciation entre les types de consommateurs, êtes-vous d'accord avec l'analyse de la CRE ?

Favorable

Commentaire :

Alpiq rejoint la CRE dans son analyse sur la différenciation entre les types de consommateurs, lesquels font l'objet de stratégies de couverture différentes (*back-to-back* contre approvisionnement continu sur une base statistique).

Alpiq souligne que la formulation d'offres pluriannuelles à prix fixe, dont la robustesse est en partie l'objet de la présente consultation, repose sur la capacité du fournisseur à appliquer des indemnités de résiliation anticipée (IRA). L'imposition de règles prudentielles de couverture et le contexte de marché rasséréné sont l'occasion de permettre aux fournisseurs d'appliquer des IRA sur le marché de masse (petits professionnels et résidentiels) :

- Le développement de ces offres protégerait les petits consommateurs des variations des prix de gros
- Les offres à engagement seraient plus compétitives, puisqu'elles n'intégreraient pas de prime de risque liée au risque d'attrition du portefeuille
- Les consommateurs resteraient libres de choisir une offre avec ou sans engagement au moment de la souscription

De la possibilité d'appliquer des IRA sur le marché de masse pourrait venir la précision de l'encadrement des IRA, qui doivent correspondre à la perte économique directe du fournisseur au titre de la résiliation anticipée. Ainsi, la liste des produits de marché qui font l'objet d'une couverture et doivent être intégrées dans les IRA pourrait être inscrite dans le code de l'énergie.

Il pourrait même être envisagé, afin que le consommateur puisse à tout moment estimer le montant des IRA, que la CRE ou le MNE établisse une référence publique ou outil de calcul des IRA pour les consommateurs du marché de masse. Concrètement, cette référence reflèterait les prix de marché, notamment à terme.

Question 3 : Êtes-vous d'accord avec la définition des offres entrant dans le périmètre de contrôle proposée par la CRE ?

Favorable

Commentaire :

Alpiq est d'accord avec la définition des offres entrant dans le périmètre de contrôle proposée par la CRE.

Il convient de noter que certaines offres peuvent remplir à la fois un engagement contractuel en termes de prix, pour une partie de la fourniture, un engagement en termes d'accès marché spot, pour une autre partie, le tout pour des quantités pouvant varier jusqu'au jour de la fourniture en fonction des demandes de fixation de prix du client (clics). Les offres ne pourront donc toutes être rangées dans un type particulier.

De plus, Alpiq appelle la CRE à s'interroger sur l'interdiction pour un fournisseur de proposer une offres "indexée TRVE" lorsque celui-ci n'a pas répliqué la courbe d'achat *forward*. Une telle disposition pourrait permettre d'éviter les cas où un fournisseur profite d'un marché baissier pour entrer au dernier moment et faire une offre très en dessous du TRVE. Il ne serait évidemment pas question d'empêcher l'apparition d'une offre très concurrentielle, mais d'interdire de la qualifier d'offre "indexée TRVE" au sens des lignes directrices, avec en conséquence une interdiction de marketer une telle offre comme étant X % inférieure au TRVE par exemple.

Question 4 : Etes-vous d'accord avec la proposition de la CRE, à savoir la mise en place d'un double contrôle portant à la fois sur un contrôle *ex-post* et un contrôle prévisionnel des obligations de couverture ?

Défavorable

Commentaire :

Alpiq est défavorable à la mise en œuvre d'un contrôle *ex post*. Nous ne voyons en effet pas quelle situation un tel contrôle est censé prévenir. L'objectif des règles prudentielles est de prévenir le risque de défaillance des fournisseurs du fait d'une couverture inadéquate. Un contrôle *ex post* nous semble faire peu de sens : si le fournisseur est toujours (i) présent sur le marché et (ii) capable de couvrir des volumes pour les années N à N+3, c'est que sa couverture en N-1 ne l'a manifestement pas mis en difficulté.

Ainsi, Alpiq considère que le bénéfice apporté par le contrôle *ex post* est trop limité pour justifier les efforts nécessaires à sa mise en œuvre, tant pour la CRE que pour les fournisseurs qui devront en conséquence développer des méthodes de suivi de la couverture supplémentaires.

De plus, Alpiq alerte sur les dates de déclaration envisagées, à savoir le 1^{er} janvier de chaque début d'année. En effet nous craignons un manque de disponibilité tant des données que des équipes à cette date. Il conviendrait donc de décaler cette déclaration, par exemple au 1^{er} février.

Question 5 : Un contrôle au pas de temps annuel vous semble-t-il suffisant ? Un contrôle semestriel pour couvrir chaque saison serait-il davantage approprié ?

Alpiq considère qu'un contrôle au pas de temps annuel est insuffisant et peut mener à des situations où un fournisseur mal couvert passerait « entre les mailles du filet ». En effet, un contrôle annuel rendrait possible des pratiques consistant à dûment se couvrir juste avant le contrôle.

Nous suggérons donc de procéder à un contrôle à la maille trimestrielle, ou *a minima* semestrielle plutôt qu'annuelle. De plus, nous considérons qu'une telle fréquence du contrôle pourrait venir « compenser » l'absence de contrôle *ex post*, auquel nous sommes défavorables (cf. réponse à la question 5). En effet, il est plus compliqué de réaliser des grands mouvements de portefeuille tous les trimestres qu'une seule fois dans l'année. La volatilité des marchés à terme est telle qu'un fournisseur qui ne couvrirait pas ses contrats à prix fixe pendant plusieurs mois, et donc spéculerait à la baisse, mettrait en risque majeur son activité et la garantie de prix pour ses clients, ce qui n'est pas acceptable.

D'un point de vue opérationnel (cet enjeu étant significatif à la fois pour la CRE et les fournisseurs, dans le cadre de cette nouvelle régulation de l'activité des fournisseurs), il semble préférable pour l'ensemble des parties prenantes de rendre plus fin un contrôle réalisé selon les mêmes fondements (*ex ante*) que de multiplier les natures de contrôle (en ajoutant un contrôle *ex post*).

Question 6 : Partagez-vous l'analyse de la CRE concernant les périodes d'évaluation des couvertures ?

Favorable

Commentaire :

Tout d'abord, Alpiq réitère sa réponse à la question 5 en appelant à ne pas réaliser de contrôle *ex post*.

En dehors de cela, Alpiq partage l'analyse de la CRE concernant les périodes d'évaluation des couvertures. En particulier, il semble évident qu'un contrôle de la couverture sur des horizons N+4 et N+5 ne fait pas de sens au regard de la liquidité très limitée voire nulle sur ces maturités.

Sur ces dernières, nous relevons que dans le cas où une offre de moyen terme serait signée, le fournisseur peut pratiquer du « *proxy-hedging* » consistant à se couvrir avec le produit disponible (i) le plus proche de l'horizon du contrat de fourniture, (ii) le plus liquide et (iii) le plus corrélé au produit (indisponible) correspondant à la maturité du contrat. De telles pratiques, qui relèvent d'une gestion prudente du risque, peuvent aboutir à une illusion de sous-couverture des volumes N+4 et N+5, en réalité couverts *via* les produits corrélés disponibles, par exemple N+2 ou N+3, « *swaps* » dès que le produit (CAL+4 et CAL+5 par exemple) est disponible.

Question 7 : Partagez-vous l'analyse de la CRE concernant le dimensionnement des obligations minimales de couverture ?

Ni favorable, ni défavorable

Commentaire :

Alpiq suggère de ne pas discriminer les offres fixes des offres « clics » dans le cadre du *reporting* au titre des obligations minimales de couverture. En effet, de notre lecture, le critère essentiel pour la catégorisation des offres est la part fixée. Dès lors, il ne semble pas y avoir d'intérêt particulier à différencier la part fixée dans offre à « clics » de la part fixée dans offre à prix fixe ou « bloc+spot ».

Une telle discrimination n'aurait donc pas d'intérêt pour vérifier que le fournisseur a bien sourcé les volumes fixés (clic, offre fixe ou bloc de bloc+spot), et est très complexe à réaliser pour le fournisseur qui réalise un rapprochement entre les volumes fixés dans les offres et l'approvisionnement marché, de façon agrégée et non discriminée par type d'offre.

De plus, Alpiq souhaite faire remarquer que la problématique d'indisponibilité des produits (notamment calendaires) peut également apparaître sur des maturités plus proches que le moyen terme, en particulier à N+3. Afin de prendre en compte ce manque de liquidité à certaines maturités, qui force une pratique de *proxy hedging*, il serait pertinent d'appliquer un taux de couverture minimum cible dégressif selon l'horizon temporel.

En contrepartie de cette dégressivité, il pourrait être envisagé d'augmenter le taux cible des maturités les plus proches pour renforcer l'obligation de couverture. Ce faisant, les niveaux de couverture minimale pourraient être les suivants :

- N : 98 % ;
- N+1 : 98 % ;
- N+2 : 97 % ;
- N+3 : 95 %.

Alpiq note que la dégressivité proposée du taux de couverture n'est pas linéaire, car l'évolution de liquidité n'est pas linéaire : le CAL+1 et CAL+2 sont bien plus disponibles que le CAL+3.

Une autre solution pourrait consister à considérer le *proxy hedging (rolling)* en permettant aux fournisseur de remplir leur obligation de couverture par des produits corrélés (par exemple calendaires) ne correspondant pas nécessairement à la maturité des parts fixées dans les contrats de fourniture à l'aval. Par exemple, il s'agirait de justifier d'une couverture de contrats à 4 ans par des produits CAL+2.

Question 8 : En vous appuyant sur des analyses quantitatives étayées dans la mesure du possible, partagez-vous la prise en compte du risque d'attrition telle que proposée par la CRE ?

Favorable

Commentaire :

Alpiq partage l'analyse de la CRE selon laquelle il est nécessaire de prendre en compte le risque d'attrition du portefeuille.

Cependant, le risque d'attrition moyen proposé est sensiblement inférieur à ce que nous constatons. De fait, dans une situation de marché baissier, le risque d'attrition est plus important et peut atteindre 30%. Les fournisseurs vertueux ayant couvert correctement à l'avance leur volume de vente sont donc très exposés à des risques de remplacement importants. Au contraire, en cas de marché fortement haussier, le taux d'attrition peut se rapprocher de zéro.

Une solution pourrait être de permettre à chaque fournisseur de justifier d'un taux d'attrition et de se le voir appliqué, dans la fourchette de 10 à 20 %. En effet, la stratégie commerciale, la structure du portefeuille et les conditions de marché sont des variables dimensionnantes dans le niveau de *churn* que subit un fournisseur.

De plus, il est nécessaire de mettre à jour régulièrement ce taux d'attrition pour l'application de l'obligation de couverture, par exemple à la maille semestrielle.

Question 9 : Partagez-vous l'analyse de la CRE sur les prérequis nécessaires pour chaque moyen de couverture explicité ?

Ni favorable, ni défavorable

Commentaire :

Alpiq partage l'analyse de la CRE sur les prérequis nécessaires pour chaque moyen de couverture explicité.

Cependant, nous soulignons l'importance de respecter la liberté contractuelle d'un fournisseur de négocier avec ses contreparties. Il nous semble que l'objet de la présente proposition est la gestion adéquate des risques portés par le fournisseur, laquelle relève de son métier et sa responsabilité.

L'accent des règles prudentielles devrait donc être mis sur la gestion des risques de contrepartie (qui existent tant côté producteur amont que consommateur aval), tout en préservant la liberté de choix des contreparties et des moyens de couverture. Cela signifie qu'il ne faut pas disqualifier *a priori* un outil de couverture ou une contrepartie (notons que si une telle approche de disqualification *a priori* était strictement appliquée, il faudrait également restreindre la capacité du fournisseur à formuler des offres à des consommateurs en risque).

Ainsi, Alpiq relève que la vérification de la bonne gestion de ces risques est déjà l'objet du principe 3.

Alpiq considère également que la solidité financière du fournisseur ou de sa société mère doit être prise en compte dans l'analyse de la capacité du fournisseur à faire face à une défaillance d'une de ses contreparties, qu'elles soient une contrepartie du marché de gros ou un signataire d'un PPA. La cible du degré de fiabilité global de la couverture ne peut être la même pour deux fournisseurs qui n'ont pas la même capacité à absorber une défaillance sur une partie de leur couverture.

Question 10 : Pensez-vous pertinent d'adapter les niveaux d'obligation pour couvrir les risques inhérents à chaque produit de couverture ?

Favorable

Commentaire :

Alpiq estime qu'il est pertinent d'adapter les niveaux d'obligation pour couvrir les risques inhérents à chaque produit de couverture. Nous réitérons cependant la nuance que nous faisons à la question précédente : il s'agit pour ces règles prudentielles de contrôler la bonne gestion des risques du fournisseur, et non de disqualifier *a priori* des pratiques, outils de couverture ou contrepartie.

Question 11 : Estimez-vous utile de prévoir la possibilité d'appliquer un taux d'abattement graduel, plutôt que de rejeter les couvertures offrant un degré de fiabilité insatisfaisant ?

Favorable

Commentaire :

Alpiq estime qu'il peut être utile de prévoir la possibilité d'appliquer un taux d'abattement graduel, plutôt que de

rejeter les couvertures offrant un degré de fiabilité insatisfaisant, tout en reformulant les nuances exprimées aux questions précédentes.

Question 12 : Identifiez-vous d'autres types de produits susceptibles de remplir l'obligation de couverture ?

Alpiq suggère d'également tenir compte des droits de tirage sur des actifs de production comme instrument de couverture.

Alpiq insiste sur le fait que la question de la bonne couverture des offres, par des instruments diversifiés, pose la question essentielle de l'accès des fournisseurs aux capacités de production d'électricité. En effet, le manque de concurrence sur les actifs de production centralisés (en particulier baseload) rend l'intégration amont-aval peu accessible, alors même qu'elle constitue une solution de couverture en soi, d'ailleurs légitimement intégrée à la présente proposition de régulation prudentielle.

La fermeture du marché de la production en base a pour conséquence que les fournisseurs concurrents de l'opérateur historique ne disposent pas de moyens de couverture équivalents pour satisfaire au taux cible de couverture (principe 1), a fortiori dans un contexte de fin de l'ARENH.

Notons également que les fournisseurs alternatifs ne peuvent se prévaloir de la garantie de l'État qui en tout état de cause confère une solidité financière incomparable (et inimaginable en application du principe de réalité) pour se conformer au principe 2.

Au surplus, concernant la couverture sur les marchés à terme, la CRE relève dans son dernier rapport de surveillance des marchés de gros que la liquidité aux horizons post-2025 s'était améliorée, notamment du fait de la vente sur le marché de gros de volumes auparavant hors-marché car alloués à l'ARENH (100 TWh). Sans nuancer le fait que la liquidité sur les horizons de moyen terme (4 et 5 ans) demeure famélique (en 2028) voire inexistante (en 2029), Alpiq accueille favorablement cet apport de liquidité et appelle la CRE et les pouvoirs publics à en tirer toutes les conséquences :

- *d'une part*, il est nécessaire de mettre en œuvre au plus vite le dispositif de teneur de marché proposé par la CRE dans sa consultation publique sur le fonctionnement du marché de gros et serait rendu possible par l'inscription dans la loi des dispositions prévue à l'article 14 de l'avant-projet souveraineté énergétique, en lieu et place des enchères EDF à la main de l'opérateur historique et dont l'exercice met au jour une forme de refus de vente ;
- *d'autre part*, il est désormais empiriquement établi que la production nucléaire française est puissant levier pour favoriser la liquidité du marché de gros, au bénéfice de l'ensemble des consommateurs. Il est nécessaire de pleinement mobiliser ce levier en imposant à EDF Production de vendre sur le marché de gros, et à EDF Commerce d'acheter sur ce même marché, avec le co-bénéfice qu'une telle disposition favoriserait la concurrence en rapprochant largement les conditions d'approvisionnement des fournisseurs alternatifs de celles d'EDF.

Plus généralement, l'établissement de règles prudentielles rend encore plus aiguë la question de la position dominante de l'acteur historique sur la production en base centralisée. Alpiq s'interroge sur la manière dont la CRE entend neutraliser l'effet de cette position dominante dans le cadre du traitement d'EDF Commerce, lequel n'est toujours pas une filiale.

Enfin, si les mesures précédentes ne pouvaient être mises en œuvre, il convient *a minima* d'imposer aux transactions internes d'EDF, entre Production et Commerce, des conditions de durée fermes et similaires à ce qui peut se trouver sur le marché de gros ou des PPA. Il serait trop facile sinon de respecter les obligations prudentielles au moment du contrôle, et de modifier les transactions internes dans la foulée !

Question 13 : Quels indicateurs financiers sont suivis régulièrement au sein de votre société pour évaluer la capacité à résister aux aléas de votre activité ?

Alpiq a mis en œuvre une politique de gestion des risques de liquidité qui a fait ses preuves pendant la dernière crise énergétique. Le portefeuille d'Alpiq France est intégré au portefeuille global d'Alpiq dans le cadre de cette gestion, et les indicateurs suivis comprennent le niveau des appels de marge (*Initial et Variation Margins*), les *OTC collateral* (ou les montants liés aux *Credit Support Agreement*), au BFR de l'entreprise dû aux conditions de paiement accordées aux clients (*Net Working Capital*), le *Credit Risk Capital*, la VAR, ainsi que divers scénarios d'évolution de ces indicateurs et de l'impact sur les finances du groupe.

Question 14 : Les éléments comptables et financiers qui seraient collectés par la CRE permettent-ils à votre sens d'évaluer correctement la capacité financière de la société à résister aux aléas ?

Favorable

Commentaire :

Il convient que le fournisseur titulaire de l'autorisation de fourniture puisse se prévaloir des garanties financières de son groupe. En effet, les filiales de groupe peuvent avoir des finances interconnectées, et ce afin de mitiger le risque. L'appartenance à un groupe et la mutualisation des risques associée est un élément essentiel de la solidité financière d'un fournisseur.

De plus, Alpiq insiste sur l'extrême importance que revêt la gestion de la trésorerie dans le métier de fournisseur. En effet, le sujet du *marginning* (lequel n'est toujours pas réglé au niveau européen) est très sensible et peut mettre en risque le fournisseur à la fois en période de hausse des prix de gros (du fait de l' *initial margin*), et en en période de chute des prix (du fait des *variation margins*).

Il est donc essentiel que la collecte et l'évaluation des éléments comptables et financiers soit particulièrement rigoureuse et attentive à la disponibilité de liquidité dont peuvent se prévaloir les fournisseurs. De même, ce contrôle pourrait faire l'objet d'une forme de redondance par la vérification stricte dans les politiques de risque adoptées (principe 3) que les flux de trésorerie ne mettent pas en risque l'activité du fournisseur.

La complexité du fonctionnement des mécanismes de *marginning*, les appels de marge ne se compensant par exemple pas forcément entre produits de maturités différentes ou entre gaz et électricité, impose aux fournisseurs de prouver une capacité technique à gérer ces mécanismes. Faute de quoi, de bien mauvaises surprises pourraient se produire à l'avenir.

Suivi de la politique de gestion des risques et de la gouvernance

Question 15 : La liste des risques spécifiques à l'activité de fourniture proposée par la CRE vous paraît-elle exhaustive ?

Favorable

Commentaire :

La liste des risques spécifiques à l'activité de fourniture proposée par la CRE nous paraît complète. Alpiq souhaite cependant relever que les offres totalement ou partiellement indexées sur le spot ne sont pas tout-à-fait dénuées de risques pour le fournisseur. En effet, la part spot des offres mobilise également fortement la trésorerie des fournisseurs, du fait des échéances de paiement différentes entre le marché de gros et le marché de détail au travers des factures mensuelles.

D'autre part, l'achat de volumes spot pour la quantité requise par un fournisseur n'est jamais garantie, et peut exposer alors le fournisseur au risque d'acheter en *intraday* ou d'être en écart, avec des conséquences financières potentiellement catastrophiques.

Question 16 : Partagez-vous les mesures organisationnelles (gestion des ressources humaines et gouvernance), proposées par la CRE ?

Favorable

Commentaire :

Alpiq partage les mesures organisationnelles proposées par la CRE, mais tient à préciser que la gestion des risques au sein de notre groupe,

comme certainement dans bien d'autres, n'est que très partiellement réalisée depuis les filiales françaises. La gestion du risque chez Alpiq est en effet une fonction découplée du management et du commerce et repose principalement sur les équipes de spécialistes de la maison mère. Pour le suivi de la politique des risques, il convient donc d'élargir le contrôle au groupe auquel appartient le fournisseur.