



Le 23 janvier 2018

Consultation publique de mise en œuvre de l'accès régulé des tiers aux stockages souterrains de gaz naturel en France

Réponse des actionnaires de TIGF

Les actionnaires de TIGF, Snam, acteur majeur des infrastructures gazières en Europe (40,5% du capital), le fonds souverain de Singapour GIC (31,5%), le fonds d'investissement EDF Invest (18%) et Predica, filiale de Crédit Agricole Assurances (10%) sont heureux d'apporter une contribution à la consultation publique de la Commission de régulation de l'énergie (CRE) relative à la mise en œuvre de l'accès régulé des tiers aux stockages souterrains de gaz naturel en France.

Nous répondons précisément à la question 1 de la consultation publique : « Etes-vous favorables aux principes généraux relatifs à la détermination du revenu autorisé des opérateurs de stockage ? ».

*

* *

Rappel du contexte

L'acquisition en 2013 de TIGF et de ses infrastructures de stockage non régulées a été réalisée par Snam, GIC et EDF Invest, consortium particulièrement qualifié pour évaluer et valoriser le modèle d'affaires de l'entreprise sur ses activités de stockage de gaz naturel.

Rappelons qu'à cette période, l'entrée en régulation de l'activité de stockage en France n'était pas à l'ordre du jour, encore moins une régulation qui entrainerait une dévalorisation de notre investissement.

Dès cette acquisition en 2013, TIGF et ses actionnaires ont veillé à faire évoluer la performance de l'activité de l'entreprise sur le stockage en déployant des efforts importants pour que les produits de TIGF gagnent en compétitivité dans un environnement concurrentiel, tout en améliorant la sécurité d'approvisionnement au service du client final. Ces efforts ont porté en particulier sur l'amélioration de la gestion de la relation avec les expéditeurs, la création de produits et services pour répondre aux attentes toujours plus complexes des expéditeurs, la mise en place d'un plan d'investissements pour rendre disponibles de nouvelles capacités de pointe et enfin l'élaboration d'un plan d'efficacité en vue d'optimiser les coûts sur l'activité Stockage. Cette stratégie a permis d'améliorer de manière significative la performance des stockages de TIGF :

- L'entreprise a ainsi investi plus de 100 millions d'euros dans cette activité non régulée entre 2013 et 2016.
- Le taux d'utilisation de nos capacités de stockage a avoisiné 100%, contrairement aux taux réalisés par d'autres opérateurs de stockage.
- La part de marché de TIGF est passée de 20% à 36% entre 2013 et 2017.
- Ce résultat s'est traduit par une hausse continue des revenus de l'activité de stockage de TIGF depuis 2013.

Début 2015, Predica, filiale du groupe Crédit Agricole Assurances, est entrée au capital de TIGF sur la base d'un prix d'entreprise reflétant cette augmentation de valeur, fruit de la stratégie déployée par TIGF depuis 2013.



Peu après cette transaction, le débat sur l'entrée en régulation de l'activité stockage a été réellement ouvert en France. Alors que cette perspective avait été à l'époque accueillie favorablement par les actionnaires de TIGF, aujourd'hui, même s'ils soutiennent toujours le principe d'une entrée en régulation au bénéfice du système français et en ligne avec les tendances observées en Europe, ces derniers expriment de grandes réserves quant aux modalités proposées par la CRE dans sa consultation publique, principalement parce que le dispositif envisagé ignore entièrement la stratégie déployée par l'entreprise ces dernières années ainsi que ces perspectives d'avenir.

La proposition de la CRE ne reflète pas la valeur économique de l'entreprise et ne constitue pas un pas décisif pour la sécurité d'approvisionnement pour le consommateur final

Induisant une valeur de base d'actifs régulés (BAR) de 1,05 milliard d'euros pour le stockage de TIGF, au moins 30% en dessous de la valeur économique réelle de l'actif, ainsi qu'un revenu annuel autorisé pouvant être inférieur de 25% par rapport au chiffre d'affaires de TIGF réalisé en 2017 sur l'activité stockage, la proposition de la CRE pénalise TIGF, alors que son principal concurrent, Storengy, voit son revenu augmenter significativement par rapport à ses derniers exercices. Ce transfert de revenu entre opérateurs est inéquitable et injustifié tant il ne tient pas compte du positionnement acquis par les actifs de stockage de TIGF notamment ces dernières années. Ainsi, la proposition de la CRE se traduirait par un revenu autorisé annuel pour TIGF équivalente à 20% du revenu autorisé à l'échelle nationale, alors que les capacités de stockage de l'entreprise représentent 25% des capacités nationales (en volume et en soutirage) et 36% des capacités commercialisées (en débit de pointe).

Les actionnaires de TIGF constatent donc que la proposition de la CRE ne reflète quère l'efficacité industrielle de l'entreprise et qu'elle détériore sa valeur économique. Or à l'instar des autres cadres réglementaires en Europe, la régulation des activités de stockage doit refléter la valeur qui dérive de la performance économique et industrielle, au service de la sécurité des approvisionnements et du consommateur final. Nous restons convaincus qu'un cadre de régulation juste et équitable ne saurait détériorer la valeur économique de notre investissement - alors même que la qualité de notre infrastructure n'est pas remise en cause - mais au contraire reconnaître, en plus de sa valeur comptable, la gestion efficace de l'activité de stockage par TIGF (activité dont la valeur dépasse celle des actifs matériels employés).

Nous soulignons par ailleurs que la stratégie développée par TIGF nous permet d'appréhender l'avenir avec une grande confiance. La situation géographique unique des stockages de TIGF en aval des congestions Nord-Sud françaises, prochainement complètement connectés grâce au projet de renforcement de l'artère Gascogne-Midi avec le Sud-Est de la France est en position de pleinement participer à la décongestion de cette zone. Elle confère à nos stockages une valeur systémique et stratégique unique.

Face à ces perspectives de croissance, nous demeurons, en tant qu'investisseurs spécialisés dans les infrastructures, particulièrement attentifs à la valeur de long terme de notre actif. Cela nous conduit à privilégier, dans le cadre d'une régulation du marché du stockage de gaz, un niveau de BAR représentatif de la valeur issue des performances des dits actifs et reflétant fidèlement la valeur économique du capital investi dans l'entreprise, et non sa valeur comptable. La réponse de TIGF à la consultation clarifie par ailleurs notre position sur l'amortissement du gaz coussin.

Nous rappelons aussi que TIGF et ses actionnaires ont évidemment payé tous leurs impôts à l'Etat français depuis l'acquisition, sur la base de valeurs économiques et d'une période d'amortissement en ligne avec les normes fiscales. Le calcul de la BAR ne devrait donc pas prendre en compte de paramètres fiscaux.



Une proposition qui envoie de mauvais signaux tant aux opérateurs de stockage qu'au marché

En tant qu'investisseurs étrangers dans des actifs français et actionnaires de TIGF, nous ne saurons insister sur l'importance de disposer de cadres normatifs stables qui respectent et encouragent les actifs performants au service du consommateur final.

D'autres régulateurs européens (Pays-Bas, Royaume-Uni, Belgique) ont su s'affranchir de l'approche comptable et tenir compte de la valeur payée par les investisseurs dans le calcul de la BAR lors d'entrée en régulation d'infrastructures électriques ou gazières. Au vu des conséquences de la mise en place de cette proposition de régulation sur les revenus d'une entreprise performante et face à la destruction de valeur par rapport au prix de marché de l'activité de stockage, la proposition de la CRE suscite des inquiétudes quant à l'attractivité économique de la France pour les investisseurs étrangers.

Résolument engagés dans le développement de l'entreprise et confiants dans le cadre d'investissement de l'Hexagone, les actionnaires français et étrangers de TIGF ont œuvré ces dernières années pour l'accroissement de la valeur de l'activité stockage de TIGF. Cette valeur a été confirmée par de nombreuses évaluations tierces et est en ligne avec les résultats de méthodologies alternatives de valorisation de la BAR. Une moindre valorisation représenterait un détournement de valeur pour la société et ses actionnaires.

Une proposition qui envoie un signe d'instabilité réglementaire

La proposition de la CRE dans la consultation publique ne peut donc qu'envoyer un **signal d'instabilité réglementaire** aux investisseurs internationaux et va à l'encontre des objectifs affichés de politique économique des pouvoirs publics, en particulier dans le contexte de privatisations annoncé pour 2018.

Nous relevons aussi que la proposition de la CRE envoie un mauvais signal aux opérateurs de stockage en décourageant toute stratégie de développement industriel et d'innovation. Elle accroît aussi le coût du stockage pour le consommateur final sur le moyen et le long terme, dès lors qu'elle n'introduit aucun critère de performance dans la détermination de la valeur des différentes installations de stockage en France et ignore les écarts de compétitivité entre ces dernières.

De la même manière, nous soutenons sans réserve un régime fondé sur des incitations et encourageons TIGF à travailler avec la CRE pour mettre en place ces mécanismes. De notre point de vue, le mécanisme d'incitation devrait être considéré comme un dispositif complémentaire à la valorisation des actifs lors de l'entrée en régulation.

Enfin, l'approche promue par la CRE va à l'encontre du rapport interministériel publié en prévision de la réforme des stockages qui rappelait l'importance de tenir compte des caractéristiques techniques et économiques des sites de stockage : « *les sites de stockage de gaz sont des actifs aux caractéristiques technico-économiques disparates : chaque site se distingue notamment par son volume utile, ses capacités d'injection et de soutirage, son positionnement dans le réseau. Ces caractéristiques dépendent fortement de l'ingénierie qui a été réalisée sur le site de l'opérateur, ingénierie dont la valeur ajoutée n'est appréhendée qu'en partie par les coûts supportés lors des investissements et par la valeur comptable* »¹. Les actionnaires de TIGF s'étonnent ainsi que la CRE n'ait pas cherché à consolider son approche comptable par une analyse économique, et que le cadre de régulation proposé ignore entièrement le « *service rendu au système par chaque installation* » de stockage.

*

* *

¹ « Stockage souterrain de gaz », Rapport au ministre de la transition écologique et solidaire, au ministre de l'économie et des finances, 1^{er} août 2017 <https://www.economie.gouv.fr/cge/stockage-souterrain-gaz>



En conclusion, les actionnaires de TIGF ne peuvent soutenir aujourd'hui la mise en place d'un système qui ne reflète aucunement la dynamique du marché des stockages observée ces dernières années et qui se traduit par un nivellement des acteurs sur les performances des actifs les plus faibles. Ils soulignent que la détérioration de la valeur de leurs actifs qu'entraînerait la mise en œuvre de ces dispositions ne pourra guère être compensée par la relative stabilisation de revenus permise par le régime régulé. Ils formulent donc un avis très défavorable à la mise en œuvre de la régulation des stockages suivant les modalités proposées dans la consultation publique et appellent la CRE à intégrer une vision économique dans son approche pour réguler les stockages.

Nous sommes confiants dans le fait que la CRE prendra en compte les éléments les plus appropriés pour mener à bien la mise en place d'un modèle de régulation des stockages juste et équitable. Si tel n'était pas le cas, nous serions contraints d'envisager toutes les mesures possibles pour défendre nos intérêts.