

Délibération de la Commission de régulation de l'énergie du 12 juin 2014 portant approbation de conventions de prêt entre GRTgaz et GDF Suez Finance

Participaient à la séance : Philippe de LADOUCKETTE, président, Catherine EDWIGE, Hélène GASSIN Olivier CHALLAN BELVAL, Jean-Pierre SOTURA et Michel THIOILLIERE, commissaires.

1. Contexte

Par décision du 26 janvier 2012, la Commission de régulation de l'énergie (CRE) a certifié que la société GRTgaz respectait les obligations découlant des règles d'indépendance définies par les articles L.111-2 et suivants du code de l'énergie.

L'appréciation de l'indépendance du gestionnaire de réseau de transport (GRT) a porté sur trois thématiques principales, correspondant à l'application des règles d'organisation énoncées aux articles L. 111-11 et L. 111-13 à L. 111-39 du code de l'énergie. En premier lieu, l'organisation interne et les règles de gouvernance du GRT doivent être conformes aux règles visant à garantir l'indépendance fonctionnelle et organique du GRT. En deuxième lieu, le GRT doit fournir des garanties suffisantes en matière d'autonomie de fonctionnement. Enfin, le GRT doit s'assurer de la mise en place d'un responsable de la conformité, en charge du contrôle du respect des obligations d'indépendance et du respect du code de bonne conduite.

L'autonomie de fonctionnement est, notamment, encadrée par l'article L.111-17 du code de l'énergie qui dispose que tous les accords commerciaux et financiers entre le GRT, d'une part, et l'entreprise verticalement intégrée (EVI) ou toute société contrôlée par l'EVI, d'autre part, doivent être conformes aux conditions du marché et soumis à l'approbation de la CRE, en application du 1° de l'article L. 134-3 du code de l'énergie.

GRTgaz a soumis à la CRE le 25 avril 2014 deux projets de conventions de financement de long terme pour un montant total de 280 millions d'euros avec GDF Suez Finance. 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 GDF Suez à la suite de l'ouverture du capital de GRTgaz. Ce financement a été présenté et approuvé lors du conseil d'administration de GRTgaz le 12 février 2014.

Dans sa délibération du 26 janvier 2012, la CRE a approuvé les dispositifs mis en place via l'accord-cadre entre GRTgaz et GDF Suez, 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, la CRE a approuvé l'accord-cadre modifié qui prévoit désormais que le gestionnaire de réseau de transport de gaz est libre de souscrire sa dette financière « *après 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 (...)* ».

2. Analyse du contrat

Selon l'article 5 des projets de conventions de prêt « *le prêt est destiné à assurer le financement des investissements réalisés sur 2014 par l'emprunteur en France et le versement du dividende au titre de l'exercice 2013* ».

Le tirage doit intervenir au plus tard le 4 juillet 2014. La durée du prêt est de dix ans avec un remboursement *in fine*. L'emprunt est structuré en une partie fixe [partie confidentielle] et une partie variable [partie confidentielle].

2.1 Conditions de financement

Le taux d'intérêt applicable à la partie fixe est égal à un taux de référence de marché (swap de taux fixe pour une période de dix 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 (swap de taux fixe sur une 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 proposé à la CRE une méthodologie cohérente avec les conditions de financement du groupe GDF Suez.

La direction financière de GRTgaz considère que les conditions de ces prêts sont, en terme de taux global, dans les fourchettes basses des conditions de marché et lui permettent de bénéficier de conditions de financement sur le marché obligataire d'un grand émetteur, tout en lui assurant une souplesse et une flexibilité sur les dates et les montants. La direction financière n'a donc pas mené de démarche auprès d'autres financeurs pour connaître les conditions qui pourraient lui être proposées. Elle a par ailleurs précisé qu'un recours direct au marché obligataire serait coûteux et complexe à mettre en œuvre et a également fait valoir les conditions attractives des prêts en termes, notamment, de suretés, de conditions de remboursement et de documentation.

Sur la base de ses analyses, notamment par comparaison avec les conditions de financement de gestionnaires de réseaux européens comparables, et des éléments fournis par GRTgaz, la CRE considère que les conditions du prêt sont conformes aux conditions de marché. La CRE demande toutefois à GRTgaz, pour les prochaines échéances de financement, qu'il documente plus précisément les conditions qui pourraient lui être proposées par des tiers et se finance de façon indépendante du groupe GDF Suez si ces conditions s'avéraient plus intéressantes que celles prévues en application de l'accord-cadre.

2.2 Affectation du prêt

S'agissant de l'affectation du prêt, la CRE considère que ces ressources de long terme doivent être utilisées de façon prioritaire pour assurer le financement des investissements de GRTgaz et 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, le recours répété à des conventions de prêt dont l'objet principal serait le versement de dividendes ne doit pas aboutir à long terme, à ce que la politique de distribution de dividende se fasse au détriment des investissements ou de la solidité financière de GRTgaz.

Dans ce cadre, conformément à la demande de la CRE, GRTgaz a fourni des éléments de justification de sa capacité à financer ses investissements en 2014 en maintenant une structure financière équilibrée.

3. Décision de la CRE

La CRE approuve, en application de l'article L.111-17 du code de l'énergie relatif aux accords commerciaux et financiers, ces projets de conventions de prêt ainsi que les conventions définitives sous réserve que ces dernières soient conformes en tous points aux projets de conventions et à la méthodologie de détermination de la marge soumis à la CRE.

La CRE demande à GRTgaz d'accompagner les prochaines demandes d'approbation de prêt de la documentation adéquate permettant :

- De démontrer qu'aucune autre proposition de financement externe ne permettrait d'obtenir des conditions meilleures ou équivalentes ou de recourir à des financements externes s'ils peuvent être obtenus à des conditions plus intéressantes ou équivalentes ;
- De lui fournir les éléments de justification de sa capacité à financer ses investissements en maintenant une structure financière équilibrée

Fait à Paris, le 12 juin 2014

Pour la Commission de régulation de l'énergie,
Le président,

Philippe de LADOUCKETTE