



DELIBERATION N° 2017-168

Délibération de la Commission de régulation de l'énergie 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 approbation de trois contrats relatifs à l'opération

Participaient à la séance : Jean-François CARENCO, président, Catherine EDWIGE, Hélène GASSIN, Jean-Laurent LASTELLE et Jean-Pierre SOTURA, commissaires.

1. CONTEXTE, COMPETENCE ET SAISINE DE LA CRE

1.1 La certification de GRTgaz

La procédure de certification vise à s'assurer du respect par les gestionnaires de réseaux de transport (GRT) des règles d'organisation et d'indépendance vis-à-vis des sociétés exerçant une activité de production ou de fourniture telles que définies par le code de l'énergie et la directive 2009/73/CE du 13 juillet 2009¹ (ci-après « la Directive »). La séparation effective des activités de gestion des réseaux de transport et des activités de production ou de fourniture a pour principale finalité d'éviter tout risque de discrimination entre utilisateurs de ces réseaux.

Par délibération du 26 janvier 2012, la Commission de régulation de l'énergie (CRE) a certifié GRTgaz en tant que GRT agissant en toute indépendance vis-à-vis des autres parties de son entreprise verticalement intégrée (EVI), conformément au modèle « *gestionnaire de réseau de transport indépendant* » (modèle dit « *ITO - independent transmission operator* »).

En application de l'article L. 111-4 du code de l'énergie, cette certification est valable sans limitation de durée, sous les réserves énoncées par ce même article :

- la société désignée comme GRT est tenue de notifier à la CRE tout élément susceptible de justifier un nouvel examen de sa certification ;
- la CRE peut, de sa propre initiative ou à la demande motivée de la Commission européenne (CE), procéder à un nouvel examen de la situation d'une société désignée comme GRT lorsqu'elle estime que des événements affectant son organisation ou celle de ses actionnaires sont susceptibles de porter significativement atteinte aux obligations d'indépendance mentionnées à l'article L. 111-3 du code de l'énergie.

¹ Directive 2009/73/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009 concernant des règles communes pour le marché intérieur du gaz naturel.

1.2 Saisine de la CRE

GRTgaz et ses actionnaires ENGIE et la Société d'Infrastructures Gazières² (SIG), qui détiennent respectivement 75% et 25% du capital de GRTgaz, ont l'intention de réaliser l'acquisition par GRTgaz de 100% du capital d'Elengy (ci-après « l'Opération »).

Elengy, actuellement filiale à 100% d'ENGIE, opère les terminaux de gaz naturel liquéfié (GNL) régulés de Montoir-de-Bretagne et de Fos-Tonkin. Elengy exploite également le terminal de Fos-Cavaou, propriété de la société Fosmax LNG, société propriétaire du terminal méthanier régulé de Fos Cavaou qu'Elengy détient à hauteur de 72,5% aux côtés du groupe Total.

L'article L. 111-47-I du code de l'énergie prévoit la possibilité pour un GRT de gaz d'exercer une activité d'installation de gaz naturel liquéfié par une participation ou une filiale : « *les entreprises gestionnaires de réseau de transport de gaz peuvent également exercer les activités suivantes : [...] 2° Toute activité indirecte, par des participations ou des filiales, en France ou dans les Etats membres de l'Union européenne ou de l'Espace économique européen, de construction, d'exploitation d'un réseau de gaz ou d'installations de gaz naturel liquéfié ou de stockage de gaz, afin notamment de développer des réseaux transfrontaliers, ou toute activité de gestion d'un réseau d'électricité et de valorisation des infrastructures* ».

Par courrier du 24 avril 2017, GRTgaz a notifié l'Opération à la CRE, en application de l'article L. 111-4-I-1° du code de l'énergie. GRTgaz a accompagné cette notification d'un certain nombre d'engagements formalisés dans un courrier du 26 juin 2017 et qui seront intégrés au code de bonne conduite de GRTgaz dans les meilleurs délais. Le code de bonne conduite de GRTgaz ainsi modifié sera soumis à l'approbation de la CRE en application des dispositions de l'article L. 111-22 du code de l'énergie³.

Par courrier du 3 mai 2017, GRTgaz a transmis à la CRE trois projets de contrats relatifs à l'Opération, pour approbation en application de l'article L. 111-17 du code de l'énergie⁴ :

- un projet de protocole d'investissements relatif au transfert par ENGIE de la totalité de sa participation dans Elengy à GRTgaz (ci-après « *le Protocole d'investissement* »), conclu entre GRTgaz, ENGIE et SIG ;
- un projet de traité d'apport en nature portant sur 8 150 291 actions de la société Elengy (ci-après « *le Traité d'apport* »), conclu entre GRTgaz et ENGIE ;
- un projet de contrat de cession de 2 716 764 actions d'Elengy (ci-après « *le Contrat de cession* »), conclu entre GRTgaz et ENGIE.

2. EXAMEN DE LA SITUATION DE GRTGAZ A L'ISSUE DE L'OPERATION AU REGARD DES OBLIGATIONS D'INDEPENDANCE DECOULANT DU CODE DE L'ENERGIE

ENGIE contrôle à la fois GRTgaz et Elengy, exploitant d'installations de gaz naturel liquéfié (GNL). En application des dispositions de l'article L. 111-10 du code de l'énergie, Elengy fait donc partie de l'EVI à laquelle appartiennent également ENGIE et GRTgaz.

A l'issue de l'Opération, Elengy sera contrôlée par GRTgaz tout en restant contrôlée indirectement par ENGIE, de sorte que l'Opération ne remet pas en cause l'appartenance d'Elengy à l'EVI.

Les obligations découlant des articles L. 111-11 et L. 111-13 à L. 111-39 du code de l'énergie continueront donc de s'appliquer à GRTgaz vis-à-vis d'Elengy.

La CRE a analysé les éventuelles conséquences de l'Opération sur le respect par GRTgaz des obligations découlant de ces articles, en particulier celles relatives à l'indépendance des dirigeants et des salariés de GRTgaz qui sont susceptibles d'être impactées par l'Opération.

Les articles L. 111-30, L. 111-31 et L. 111-33 du code de l'énergie imposent aux membres de la direction générale de GRTgaz et aux dirigeants qui leur sont hiérarchiquement directement rattachés et qui exercent leurs fonctions dans les domaines de la gestion, de la maintenance et du développement du réseau (ci-après « *Dirigeants* ») certaines obligations d'indépendance vis-à-vis des autres sociétés appartenant à l'EVI au sens de l'article L. 111-10 du code de l'énergie.

² La société SIG est détenue indirectement par CNP Assurances et la Caisses des Dépôts et Consignations.

³ L'article L. 111-22 du code de l'énergie dispose que : « *Les sociétés gestionnaires des réseaux de transport d'électricité ou de gaz mentionnées à l'article L. 111-9 réunissent, dans un code de bonne conduite approuvé par la Commission de régulation de l'énergie, les mesures d'organisation interne prises pour prévenir les risques de pratique discriminatoire en matière d'accès des tiers au réseau.* »

⁴ Le premier alinéa de l'article L. 111-17 du code de l'énergie prévoit que : « *La société gestionnaire d'un réseau de transport soumet à l'approbation de la Commission de régulation de l'énergie tous les accords commerciaux et financiers qu'elle conclut avec l'entreprise verticalement intégrée dont elle fait partie ou avec les autres sociétés contrôlées par celle-ci, y compris les prêts qu'elle consent à l'entreprise verticalement intégrée. Ces accords doivent être conformes aux conditions du marché. Leur mise en œuvre peut être audité, à sa demande, par la Commission de régulation de l'énergie.* »

L'article L. 111-30 du code de l'énergie dispose que « [l]'exercice des fonctions de dirigeants de la société gestionnaire d'un réseau de transport est soumis aux règles suivantes :

1° la majorité des dirigeants ne peuvent, préalablement à leur nomination, avoir exercé d'activité ou de responsabilités professionnelles dans les autres sociétés composant l'entreprise verticalement intégrée d'électricité ou de gaz définie à l'article L. 111-10, ni avoir détenu d'intérêt dans ces sociétés, ni avoir exercé de responsabilités dans une société dont l'essentiel des relations contractuelles s'effectue avec ces sociétés, pendant une période de trois ans avant leur nomination au sein de la société gestionnaire du réseau de transport ;

2° [...]

3° pendant leur mandat, les dirigeants ne peuvent exercer d'activités, ni de responsabilités professionnelles dans les autres sociétés composant l'entreprise verticalement intégrée d'électricité ou de gaz définie à l'article L. 111-10 ;

4° tous les dirigeants sont soumis aux règles fixées par l'article L. 111-33 ».

L'article L. 111-31 du code de l'énergie dispose qu' « [à] l'issue de leur mandat, aucun dirigeant de la société gestionnaire d'un réseau de transport ne peut exercer d'activités, ni avoir de responsabilités professionnelles dans les autres sociétés composant l'entreprise verticalement intégrée d'électricité ou de gaz définie à l'article L. 111-10, ni détenir d'intérêt dans ces sociétés, ni exercer de responsabilités dans une société dont l'essentiel des relations contractuelles s'effectue avec ces sociétés, pendant une période de quatre ans ».

Enfin, l'article L. 111-33 du code de l'énergie dispose que « [l]a rémunération des dirigeants et des salariés de la société gestionnaire du réseau de transport ne peut être déterminée que par des indicateurs, notamment de résultats, propres à cette dernière.

Les dirigeants et les autres salariés de la société gestionnaire du réseau de transport ne peuvent posséder aucun intérêt dans les autres sociétés composant l'entreprise verticalement intégrée d'électricité ou de gaz définie à l'article L. 111-10 du code de l'énergie, ni recevoir directement ou indirectement aucun avantage financier de la part de ces sociétés.

Ils peuvent détenir des actions de la société gestionnaire du réseau de transport et bénéficier de prestations à destination de l'ensemble des sociétés de l'entreprise verticalement intégrée et gérées au niveau du groupe dans les domaines de la couverture des risques de santé, d'invalidité, d'incapacité ou de décès, des régimes collectifs de retraite, ainsi que de prestations dans les domaines sociaux ou culturels ».

L'article L. 111-20 du code de l'énergie prévoit par ailleurs que « les personnes salariées par la société gestionnaire d'un réseau de transport ne peuvent exercer d'activités, ni avoir de responsabilités professionnelles dans les autres sociétés composant l'entreprise verticalement intégrée ».

Au cas d'espèce, en application des dispositions des articles L. 111-30 et L. 111-20 du code de l'énergie, aucun Dirigeant ni salarié de GRTgaz ne peut exercer une activité ou une responsabilité professionnelle dans Elengy. De plus, en application des dispositions de l'article L. 111-33 dudit code, les Dirigeants et salariés de GRTgaz ne peuvent ni posséder d'intérêt dans Elengy, ni recevoir directement ou indirectement un avantage financier de la part de cette société. En outre, la rémunération des Dirigeants et des salariés de GRTgaz ne peut être déterminée que par des indicateurs, notamment de résultats, propres à la société GRTgaz. En particulier la rémunération des Dirigeants et des salariés de GRTgaz ne peut pas dépendre, même partiellement, d'indicateurs propres à la société Elengy.

2.1 Sur les responsabilités et activités exercées par les Dirigeants et les salariés de GRTgaz

L'Opération n'est pas de nature à modifier en elle-même les responsabilités et activités exercées par les Dirigeants et les salariés de GRTgaz.

Afin d'assurer le respect des dispositions susmentionnées, GRTgaz s'est engagé à ne pas nommer un Dirigeant ou un salarié de GRTgaz, en qualité d'administrateur au conseil d'administration d'Elengy, le cumul de telles responsabilités étant incompatibles avec les dispositions susmentionnées.

2.2 Sur la rémunération et les intérêts des Dirigeants et des salariés de GRTgaz

Afin d'assurer le respect des dispositions susmentionnées, GRTgaz s'est engagé à ne pas introduire d'éléments se rapportant à l'activité d'Elengy dans la rémunération de ses Dirigeants et salariés. GRTgaz précise que cet engagement se rapporte à tous les éléments salariaux, y compris les compléments de rémunération, tels que bonus, primes, avantages en nature ou bonus différés.

2.3 Conclusion

Après analyse des éléments fournis par GRTgaz et notamment au regard des engagements énoncés ci-dessus, la CRE considère que l'opération d'acquisition par GRTgaz de la société Elengy n'affecte pas le respect par GRTgaz des obligations d'indépendance découlant des articles L. 111-11 et L. 111-13 à L. 111-39 du code de l'énergie.

3. EXAMEN DES GARANTIES RELATIVES AU RESPECT DU PRINCIPE DE NON-DISCRIMINATION

GRTgaz a l'obligation de traiter de manière non discriminatoire tous les utilisateurs raccordés à son réseau de transport. Par l'Opération, Elengy, opérateur de terminaux méthaniers raccordés au réseau de transport de gaz naturel de GRTgaz, devient une de ses filiales.

Afin d'apporter des garanties supplémentaires concernant le plein respect du principe de non-discrimination, notamment entre Elengy et d'autres utilisateurs du réseau de GRTgaz, et tout particulièrement d'autres terminaux méthaniers qui y sont raccordés, GRTgaz s'est engagé à ce que dans le cadre de leurs fonctions chez GRTgaz, aucun Dirigeant ne soit amené à prendre de décisions pouvant avoir pour objet ou pour effet d'interférer sur la gestion quotidienne opérationnelle de GRTgaz vis-à-vis de l'utilisateur Elengy.

La CRE demande à GRTgaz de soumettre à son approbation, en application des dispositions de l'article L. 111-22 du code de l'énergie, le code de bonne conduite modifié pour tenir compte de cet engagement, dans les meilleurs délais et d'ici le 31 octobre 2017 au plus tard.

4. ANALYSE DE LA CONFORMITE DES CONTRATS AU REGARD DE L'ARTICLE L. 111-17 DU CODE DE L'ENERGIE

4.1 Autonomie de fonctionnement des GRT

L'autonomie de fonctionnement des GRT est 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.

En particulier, l'article L. 111-17 du code de l'énergie dispose que tous les accords commerciaux et financiers entre le GRT et l'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.

4.2 Description de l'Opération et des contrats

A l'issue de l'Opération, Elengy devient filiale à 100% de GRTgaz. L'Opération se fait sans évolution du pacte d'actionnaires de GRTgaz, la répartition entre ENGIE et SIG dans le capital de GRTgaz restant inchangée à l'issue de l'Opération.

L'Opération est encadrée par le Protocole d'investissement, qui sera conclu entre GRTgaz, ENGIE et SIG, qui décrit les modalités de réalisation de l'Opération et fixe les conditions financières, ainsi que les engagements respectifs des parties. Elle se déroule en trois étapes, réalisées simultanément :

- SIG souscrit à une augmentation en capital réservée de GRTgaz, par apport en espèces d'un montant égal au prix d'acquisition de 25% du capital d'Elengy ;
- GRTgaz acquiert auprès d'ENGIE un nombre d'actions représentant 25% du capital d'Elengy, en contrepartie du versement d'un prix d'acquisition en espèces par GRTgaz à ENGIE, préalablement financée par l'apport en espèce. Les modalités de réalisation de cette étape sont décrites dans le Contrat de cession qui sera conclu entre GRTgaz et ENGIE ;
- ENGIE apporte à GRTgaz le solde de sa participation dans Elengy (soit 75% du capital d'Elengy à l'issue de l'étape de cession) sous forme d'un apport en nature donnant lieu à une augmentation de capital de GRTgaz, les titres nouvellement émis par GRTgaz étant attribués à ENGIE. Les modalités de réalisation de cette étape sont encadrées par le Traité d'apport qui sera conclu entre GRTgaz et ENGIE.

4.3 Conséquences de l'Opération sur les ressources financières de GRTgaz

L'article L. 111-19 du code de l'énergie prévoit que « *les sociétés gestionnaires de réseaux [de transport] disposent, pour [l'exercice de leur activité], de toutes les ressources humaines, techniques, matérielles et financières requises* ».

GRTgaz a transmis à la CRE des éléments permettant d'apprécier :

- que les contrats de prêts conclus entre ENGIE et Elengy ne prévoient pas de garantie *maison-mère* de GRTgaz ;

- que l'Opération n'a aucune conséquence sur la trésorerie de GRTgaz ; l'acquisition d'Elengy se traduit exclusivement par une augmentation du capital de GRTgaz ;
- que le ratio d'endettement de GRTgaz s'améliore du fait de l'Opération.

En conséquence, la CRE considère que l'Opération n'est pas susceptible de remettre en cause la capacité financière de GRTgaz à assurer ses missions de GRT.

4.4 Conformité aux conditions du marché

Ces contrats, conclus entre GRTgaz et ENGIE, sont encadrés par l'article L. 111-17 du code de l'énergie qui dispose que tous les accords commerciaux et financiers entre le GRT et l'EVI ou toute société contrôlée par l'EVI doivent être conformes aux conditions du marché et soumis à l'approbation de la CRE.

La CRE a mené une analyse critique des méthodes de valorisation ayant permis de déterminer la valeur de l'opérateur de terminaux méthaniers régulés Elengy et d'aboutir au prix de cession conclu entre GRTgaz, ENGIE et SIG.

Le prix d'achat par GRTgaz de 25% du capital d'Elengy détenu par ENGIE (financé par une augmentation de capital de GRTgaz intégralement souscrite par SIG) a été fixé entre les parties à 200 millions d'euros, sur la base d'une valeur de 100% des capitaux propres d'Elengy de 800 millions d'euros.

Cette valeur de 800 millions d'euros est établie sur la base de la détermination de la valeur d'entreprise d'Elengy de [confidentiel] millions d'euros (qui inclut la valorisation de la participation d'Elengy à hauteur de 72,5% dans la société Fosmax LNG).

Cette valeur d'entreprise de [confidentiel] millions d'euros a été établie en confrontant des fourchettes de valeurs obtenues en appliquant plusieurs méthodologies de valorisation d'actifs (en particulier le DCF – *Discounted Cash Flows* – et l'analyse de transactions comparables).

Cet exercice de valorisation, et en particulier dans le cadre de la méthode DCF, a été mené par les parties prenantes et leurs conseils sur la base d'un plan d'affaires à moyen terme qui s'appuie, pour les activités régulées de l'opérateur, sur les prévisions tarifaires de la période tarifaire ATTM5 (2017-2021) et, pour les activités nouvelles, pour la plupart non régulées, sur des projections financières liées aux services de rechargement, de transbordement, de GNL au détail et de prestations d'expertise.

Il est à noter que les projections financières sur lesquelles est assise la valorisation d'Elengy s'appuient notamment sur une hypothèse de maintien des contrats actuels de souscriptions de long terme d'ENGIE auprès des terminaux d'Elengy.

La CRE a indiqué aux acheteurs qu'il relevait de leur responsabilité de réaliser les diligences nécessaires pour évaluer l'actif cible ainsi que le risque associé à l'Opération envisagée, notamment s'agissant d'éléments contractuels de nature à avoir un impact important sur la valorisation d'Elengy et, plus largement, sur le risque qui pourrait peser sur les acheteurs en lien avec ces contrats. Les conseils des acheteurs ont confirmé à la CRE avoir pu consulter les contrats de souscriptions de long terme d'ENGIE auprès des terminaux d'Elengy et qu'ils ne présentent pas de clause permettant à ENGIE de résilier ses engagements en cas de changement de contrôle, ceci confirmant par ailleurs l'assurance reçue par les acheteurs de la part d'Elengy qu'aucun des contrats de souscriptions de long terme conclus avec ses clients ne contient de stipulations de cette nature qui dérogeraient aux conditions générales et particulières dont le modèle est publié sur son site Internet.

Afin d'évaluer les capitaux propres d'Elengy, les [confidentiel] millions d'euros de valeur d'entreprise sont retraités :

- de la dette financière nette proportionnelle (intégrant à due proportion la valeur de la dette financière nette de Fosmax LNG) à hauteur de [confidentiel] millions d'euros au 31 décembre 2016 ;
- de l'endettement financier additionnel prévu avant la réalisation de la transaction à hauteur de [confidentiel] millions d'euros ;
- du dividende versé en 2017 au titre de l'exercice 2016 à hauteur de [confidentiel] millions d'euros ;
- d'une provision [confidentiel].

Le commissaire aux apports (CAA), mandaté par la société GRTgaz afin d'apprécier la valeur de l'apport en nature, a notamment donné un avis sur les conditions qui ont permis de fixer le prix d'acquisition de 25% du capital d'Elengy par GRTgaz. Il estime dans son rapport d'expertise provisoire du 4 mai 2017 que « le processus de détermination du prix d'acquisition répond [...] aux conditions de définition d'une juste valeur conclue à des conditions normales de marché ».

6 juillet 2017

Le CAA estime également que « *l'examen des évaluations multicritères menées par les banques conseils des parties prenantes à l'opération confirme que le prix retenu en référence s'intègre dans la fourchette de valeur estimée* ».

Enfin, la CRE observe que la valorisation de l'Opération a été réalisée conjointement par la société SIG, qui n'appartient pas au groupe ENGIE.

En conséquence, la CRE considère que, eu égard aux conditions de détermination du prix de vente d'Elengy, en particulier compte tenu du maintien des contrats de long terme de souscription de capacités de regazéification d'ENGIE, l'Opération est conforme aux conditions du marché.

DECISION DE LA CRE

Par courrier du 24 avril 2017, GRTgaz a notifié à la CRE, en application de l'article L. 111-4-I-1° du code de l'énergie, l'opération d'acquisition par GRTgaz de 100% du capital d'Elengy. Après avoir notamment examiné :

- la situation de GRTgaz à l'issue de l'opération au regard des obligations d'indépendance découlant du code de l'énergie ;
- les garanties relatives au respect du principe de non-discrimination ;
- et la conformité des contrats à l'article L. 111-17 du code de l'énergie ;

la CRE rend la décision suivante :

Sur la situation de GRTgaz à l'issue de l'opération au regard des obligations d'indépendance découlant du code de l'énergie :

- 1- La CRE prend acte de l'engagement de GRTgaz à ne pas nommer un dirigeant concerné par les règles fixées au I de l'article L. 111-30 du code de l'énergie (ci-après « *Dirigeant* ») ou un de ses salariés, en qualité d'administrateur au conseil d'administration d'Elengy.
- 2- La CRE prend acte de l'engagement de GRTgaz à ne pas introduire d'éléments se rapportant à l'activité d'Elengy dans la rémunération de ses Dirigeants et de ses salariés.
- 3- La CRE considère que l'opération d'acquisition par GRTgaz de la société Elengy n'affecte pas le respect par GRTgaz des obligations découlant des articles L. 111-11 et L. 111-13 à L. 111-39 du code de l'énergie.
- 4- La présente décision complète la délibération de la CRE du 26 janvier 2012 portant décision de certification de la société GRTgaz, dont les conditions ne sont pas modifiées.

Sur les garanties relatives au respect du principe de non-discrimination :

- 5- La CRE prend acte de l'engagement de GRTgaz d'introduire dans son code de bonne conduite, pour garantir le traitement non-discriminatoire des utilisateurs de son réseau, l'engagement supplémentaire que dans le cadre de leurs fonctions chez GRTgaz, aucun Dirigeant ne soit amené à prendre de décisions pouvant avoir pour objet ou pour effet d'interférer sur la gestion quotidienne opérationnelle de GRTgaz vis-à-vis de l'utilisateur Elengy.
- 6- Elle demande à GRTgaz de soumettre à son approbation, en application des dispositions de l'article L. 111-22 du code de l'énergie, le code de bonne conduite modifié pour tenir compte de ces engagements, dans les meilleurs délais et d'ici le 31 octobre 2017 au plus tard.

Sur la conformité des contrats à l'article L. 111-17 du code de l'énergie :

- 7- Par courrier du 3 mai 2017, GRTgaz a transmis à la CRE trois projets de contrats relatifs à l'Opération, pour approbation en application de l'article L. 111-17 du code de l'énergie.
- 8- En application de l'article L. 111-17 du code de l'énergie, la CRE approuve les trois projets de contrats relatifs à l'opération d'acquisition d'Elengy par la société GRTgaz. Elle demande à GRTgaz de lui transmettre les contrats après leur signature.
- 9- L'approbation de ces contrats ne préjuge ni de la couverture, ni le cas échéant des modalités de couverture des charges ou des recettes correspondantes par les tarifs d'utilisation des infrastructures régulées. La CRE considère en particulier que les utilisateurs du réseau de transport de gaz ne doivent pas supporter les conséquences économiques ou financières éventuelles liées à l'Opération qui pourraient se matérialiser dans le futur.

*

6 juillet 2017

La présente délibération sera publiée sur le site internet de la CRE et notifiée à GRTgaz. Elle sera publiée au *Journal Officiel* de la République Française. Elle sera par ailleurs transmise au ministre d'Etat, ministre de la transition écologique et solidaire ainsi qu'au ministre de l'économie et des finances.

Délibéré à Paris, le 6 juillet 2017.

Pour la Commission de régulation de l'énergie,

Le Président,

Jean-François CARENCO