



DELIBERATION N° 2018-118

Délibération de la Commission de régulation de l'énergie du 14 juin 2018 portant approbation de conventions de prêts entre GRTgaz et ENGIE Finance

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

1. CONTEXTE

La Commission de régulation de l'énergie (CRE) a certifié¹ que la société GRTgaz respectait les obligations découlant des règles d'indépendance prévues par le code de l'énergie².

L'autonomie de fonctionnement des gestionnaires de réseaux de transport (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 2009/73/CE du 13 juillet 2009 concernant les règles communes pour le marché intérieur du gaz naturel.

L'article L. 111-17 du code de l'énergie dispose que tous les accords commerciaux et financiers entre le GRT et l'entreprise verticalement intégrée (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.

En outre, l'article L. 111-18 du code de l'énergie prévoit un régime spécifique d'approbation pour :

- les prestations de services de l'EVI au profit du GRT qui sont en principe interdites, à l'exception de celles exécutées dans le cadre des moyens strictement nécessaires à l'activité du GRT afin d'assurer l'ajustement, l'équilibrage, la sécurité ou la sûreté de son réseau. Lorsqu'elles relèvent de cette exception, ces prestations doivent en outre respecter des conditions de neutralité définies au second alinéa de l'article L. 111-18, ainsi que les conditions qui s'appliquent à tous les accords commerciaux et financiers (conformité aux conditions du marché et approbation par la CRE) ;
- les prestations de services du GRT au bénéfice de l'EVI qui sont, quant à elles, autorisées pour autant qu'elles ne donnent lieu à aucune discrimination entre utilisateurs du réseau, qu'elles sont accessibles à l'ensemble des utilisateurs du réseau et ne perturbent pas la concurrence en matière de production et de fourniture. Elles sont également encadrées par la délibération de la CRE du 19 mai 2011 portant décision relative aux conditions de réalisation par un gestionnaire de réseau de transport de prestations de services au profit de l'entreprise verticalement intégrée à laquelle il appartient.

GRTgaz a soumis à la CRE le 16 mars 2018 une demande d'approbation d'un projet de convention de financement de long terme pour un montant total maximal de 330 millions d'euros avec ENGIE Finance SA. Les derniers éléments d'ordre méthodologique nécessaires à l'instruction de cette demande ont été adressés aux services de la CRE par courriel du 25 mai 2018.

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 ENGIE SA (ex GDF Suez SA) à la suite de l'ouverture du capital de GRTgaz.

¹ Délibération de la Commission de régulation de l'énergie du 26 janvier 2012 portant décision de certification de la société GRTgaz et délibération de la CRE 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.

² Ces règles sont définies par les articles L.111-2 et suivants du code de l'énergie.

Ce projet de convention de financement a été présenté et approuvé lors du conseil d'administration de GRTgaz le 23 février 2018.

Dans sa délibération du 26 janvier 2012, la CRE a approuvé les dispositifs mis en place via l'accord-cadre entre GRTgaz et ENGIE, 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 2012³, la CRE a approuvé l'accord-cadre modifié qui prévoit désormais que le GRT de gaz est libre de souscrire sa dette financière « auprès 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 [...] ».

Dans sa délibération du 15 juin 2017⁴, la CRE a approuvé deux projets de conventions de prêts entre GRTgaz et Engie Finance dans le cadre du financement 2017 du GRT et a également demandé à GRTgaz :

- d'engager une démarche active pour lever des financements externes, non seulement auprès de banques mais aussi sur les marchés obligataires, à l'instar d'autres gestionnaires d'infrastructures régulées ; et
- dans l'hypothèse d'un maintien du recours à des financements auprès du groupe ENGIE, de renégocier et de soumettre à l'approbation de la CRE l'accord-cadre de financement et en particulier les conditions de la clause de réemploi qui s'applique en cas de remboursement anticipé.

2. ANALYSE DES CONTRATS ET DES ELEMENTS TRANSMIS PAR GRTGAZ

Selon l'article 5 des projets de conventions de prêts, les prêts sont destinés « à assurer le financement des investissements réalisés sur 2018 par l'emprunteur en France et le versement du dividende au titre de l'exercice 2017 ».

Le tirage doit intervenir au plus tard le 4 juillet 2018. Le prêt, d'un montant maximal de 330 millions d'euros, est souscrit à taux fixe avec un remboursement *in fine*. Il est structuré en 3 tranches :

- une tranche d'1/3 du montant souscrite sur 8 ans ;
- une tranche d'1/3 du montant souscrite sur 9 ans ;
- une tranche d'1/3 du montant souscrite sur 10 ans.

2.1.1 Réponse de GRTgaz aux demandes formulées par la CRE

En réponse aux demandes de la CRE formulées dans sa délibération du 15 juin 2017, GRTgaz a fait réaliser par une banque une étude détaillée des conditions d'emprunt qui s'appliqueraient à GRTgaz pour 3 sources de financement différentes (emprunt bancaire, émission obligataire, prêt intra-groupe). Cette étude, dont les résultats ont été présentés à la CRE notamment lors de l'audition de GRTgaz du 31 mai 2018, conclut que le prêt intra-groupe combine les avantages des formats obligataire et bancaire et qu'il apparaît donc comme le mode de financement le mieux adapté pour GRTgaz.

GRTgaz s'est par ailleurs adressé à Engie Finance, conformément à la demande de la CRE, afin de renégocier la clause de réemploi prévue dans l'accord-cadre de financement. La réponse de Engie Finance a été présentée à la CRE et permet de considérer que la clause de réemploi et que les modalités de calcul de l'indemnité associée telles que prévues dans l'accord-cadre répondent aux standards du marché.

Au vu des éléments d'explication fournis par GRTgaz, la CRE considère que GRTgaz a répondu de manière satisfaisante à ses demandes formulées dans sa délibération du 15 juin 2017.

2.1.2 Conditions de financement

Le taux d'intérêt applicable est égal à un taux de référence de marché (swap de taux fixe pour une période de 8, 9 et 10 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. S'agissant de la marge, GRTgaz a maintenu la méthodologie retenue les années précédentes et basée sur les conditions de financement du groupe ENGIE.

³ Délibération de la Commission de régulation de l'énergie du 11 octobre 2012 portant décision relative à l'approbation de contrats conclus entre GRTgaz et l'entreprise verticalement intégrée dans le cadre des obligations d'indépendance prévues par le code de l'énergie.

⁴ Délibération de la CRE du 15 juin 2017 portant approbation de conventions de prêts et de refinancement de prêts entre GRTgaz et ENGIE Finance

Après analyses des éléments fournis par GRTgaz, la CRE considère que les conditions du prêt sont conformes aux conditions du marché.

2.1.3 Affectation du prêt

S'agissant de l'affectation du prêt, la CRE considère 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, la CRE est vigilante à ce que la politique de distribution de dividende ne se fasse pas au détriment des investissements nécessaires dans les réseaux ou de la solidité financière de GRTgaz.

Dans ce cadre, conformément à la demande de la CRE dans sa délibération du 15 juin 2017, GRTgaz a fourni des éléments permettant de justifier sa capacité à financer ses investissements en 2018 en maintenant une structure financière équilibrée.

DECISION DE LA CRE

En application de l'article L. 111-17 du code de l'énergie, GRTgaz a soumis à la CRE le 6 avril 2018 une d'approbation d'un projet de convention de financement de long terme pour un montant total maximal de 330 millions d'euros en trois tranches avec ENGIE Finance SA. Les derniers éléments d'ordre méthodologique nécessaires à l'instruction de cette demande ont été adressés aux services de la CRE par courriel du 25 mai 2018.

- 1- La CRE approuve ce projet de convention de prêt ainsi que la convention définitive sous réserve que cette dernière soit conforme en tous points au projet de convention et à la méthodologie de détermination de la marge soumis à la CRE.
- 2- GRTgaz doit continuer à accompagner les prochaines demandes d'approbation de prêts de la documentation adéquate permettant :
 - de fournir à la CRE les éléments de justification de sa capacité à financer ses investissements en maintenant une structure financière équilibrée ;
 - 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.
- 3- La CRE considère, s'agissant de l'affectation du prêt, 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, la CRE est vigilante à ce que la politique de distribution de dividende ne se fasse pas au détriment des investissements nécessaires dans les réseaux ou de la solidité financière de GRTgaz.
- 4- La présente délibération sera publiée sur le site internet de la CRE et notifiée à GRTgaz.

Délibéré à Paris, le 14 juin 2018.

**Pour la Commission de régulation de l'énergie,
Le Président,**

Jean-François CARENCO