

DELIBERATION N° 2022-46

Délibération de la Commission de régulation de l'énergie du 10 février 2022 portant approbation de conventions de prêts entre GRTgaz et ENGIE Finance

Participaient à la séance : Catherine EDWIGE, Jean-Laurent LASTELLE, Ivan FAUCHEUX et Valérie PLAGNOL, 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 notamment 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.

GRTgaz a soumis à la CRE le 15 décembre 2021 une demande d'approbation d'un projet de convention de financement de long terme pour un montant total d'environ 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 21 janvier 2022.

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.

Ce projet de convention de financement a été présenté et approuvé lors du conseil d'administration de GRTgaz le 10 décembre 2021.

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 GRTgaz 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 [...] ».

¹ Délibération de la Commission de régulation de l'énergie du 26 janvier 2012 portant décision de certification de la société GRTgaz, 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 et Délibération de la CRE du 9 décembre 2021 portant décision sur le maintien de la certification de GRTgaz à la suite de l'augmentation de la participation de la société SIG et sur la proposition de nomination d'un membre de la minorité du conseil d'administration de la société GRTgaz

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

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

Dans sa délibération du 10 juin 2021⁴, la CRE a approuvé des conventions de prêt entre GRTgaz et ENGIE Finance. Chaque année (à l'exception de 2019) GRTgaz soumet à la CRE une demande d'approbation de conventions de prêt entre GRTgaz et ENGIE finance.

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 2022 ou le refinancement d'investissements par l'Emprunteur et le versement du dividende au titre de l'exercice 2021 ».

Habituellement, le financement a lieu vers le mois de juin. Cependant, le refinancement de deux emprunts entre ENGIE Finance, GRTgaz SA et GRTgaz Développement d'un total de 207,3 millions d'euros qui arrivent à échéance le 9 mars 2022 amène GRTgaz à effectuer ce financement plus tôt en 2022. D'autres remboursements d'emprunts d'un montant total de 146 millions d'euros arrivant à échéance en juin et juillet doivent également être refinancés, ce qui explique que le montant à financer est supérieur à l'année précédente (330 M€ par rapport à 210 M€ en 2021).

Le tirage doit intervenir au plus tard le 9 mars 2022. Le prêt, d'un montant d'environ 330 millions d'euros (avec un plafond fixé à 349 millions d'euros par le conseil d'administration), est souscrit en 2 tranches avec un remboursement *in fine* :

- une tranche de 207,3 M€ sur une maturité de 15 ans et 4 mois ;
- une tranche de 122,7 M€ sur une maturité de 11 ans et 4 mois.

Il est structuré en une partie à taux fixe représentant à minima les deux tiers du montant et une partie à taux variable représentant au maximum un tiers du montant.

2.1 Réponse de GRTgaz aux demandes formulées par la CRE

En réponse aux demandes de la CRE formulées dans sa délibération du 15 juin 2017⁵, GRTgaz a fait réaliser par une banque une étude détaillée des conditions d'emprunt qui s'appliqueraient à GRTgaz pour trois sources de financement différentes (emprunt bancaire, émission obligataire, prêt intragroupe). 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 intragroupe combine les avantages des formats obligataire et bancaire et qu'il apparaît donc comme le mode de financement le mieux adapté pour GRTgaz.

En 2022, GRTgaz a fourni des éléments de cotations bancaires montrant que le financement bancaire serait plus coûteux qu'un financement auprès d'ENGIE.

2.2 Conditions de financement

Le taux d'intérêt applicable à la partie fixe est égal à un taux de référence de marché (*swap* de taux d'intérêt fixe pour des périodes de 11 ans et 4 mois et de 15 ans et 4 mois en fonction de la tranche) 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 (taux interbancaire européen dit « taux Euribor » sur 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 maintenu la méthodologie retenue les années précédentes et basée sur les conditions de financement du groupe ENGIE.

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

2.3 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 et 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 dividendes ne se fasse pas au détriment des investissements nécessaires dans les réseaux ou de la solidité financière de GRTgaz.

⁴ Délibération de la CRE du 10 juin 2021 portant approbation de conventions de prêts entre GRTgaz et ENGIE Finance

⁵ Délibération de la CRE du 15 juin 2017 portant approbation de conventions de prêts et de refinancement de prêts entre GRTgaz et ENGIE Finance

10 février 2022

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 2022 en maintenant une structure financière équilibrée. Il a notamment été demandé une estimation du ratio d'endettement (*gearing* en anglais) et de la dette financière en 2022, lequel devrait, selon les estimations de GRTgaz, rester dans une fourchette similaire aux années passées.

DECISION DE LA CRE

En application de l'article L. 111-17 du code de l'énergie, GRTgaz a soumis à la Commission de régulation de l'énergie (CRE) le 15 décembre 2021 une demande d'approbation d'un projet de convention de financement de long terme avec ENGIE Finance SA pour un montant total d'environ 330 millions d'euros en deux tranches de maturités 11 ans et 4 mois et 15 ans et 4 mois, avec au moins deux tiers du montant à taux fixe. Les derniers éléments d'ordre méthodologique nécessaires à l'instruction de cette demande ont été adressés aux services de la CRE par courriel du 21 janvier 2022.

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.

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.

La présente délibération sera publiée sur le site internet de la CRE et notifiée à GRTgaz.

Délibéré à Paris, le 10 février 2022.

Pour la Commission de régulation de l'énergie,

Une commissaire,

Catherine EDWIGE