

DÉLIBÉRATION N° 2024-83

Délibération de la Commission de régulation de l'énergie du 23 mai 2024 portant approbation de trois contrats de prêt entre GRTgaz et ENGIE Finance SA

Participaient à la séance : Emmanuelle WARGON, présidente, Anthony CELLIER, Ivan FAUCHEUX, Valérie PLAGNOL et Lova RINEL, commissaires.

1. Contexte

La Commission de régulation de l'énergie (ci-après « 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.

Par courriel reçu le 30 avril 2024, GRTgaz a transmis à la CRE trois projets de contrats de prêt à long terme souscrits auprès d'Engie Finance SA pour un montant total estimé à 350 M€ et plafonné à 400 M€.

Les éléments d'ordre méthodologique nécessaires à l'instruction de cette demande ont été adressés aux services de la CRE par courriels du 30 avril 2024.

GRTgaz indique que ce projet de financement de long terme (matérialisé par les trois projets de contrats de prêt) a été établi en application de l'accord cadre de financement conclu le 27 juin 2011 entre GRTgaz et ENGIE SA (anciennement GDF Suez SA) à la suite de l'ouverture du capital de GRTgaz.

Ce projet de financement de long terme a été présenté et approuvé lors du conseil d'administration de GRTgaz le 22 mars 2024.

Dans sa délibération du 26 janvier 2012³, la CRE a approuvé les dispositifs mis en place en application de l'accord-cadre conclu le 27 juin 2011 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.

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 26 janvier 2012 portant décision de certification de la société GRTgaz

Dans sa délibération du 11 octobre 2012⁴, 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 [...]* ».

Dans sa délibération du 12 avril 2023⁵, la CRE a approuvé des contrats de prêt entre GRTgaz et ENGIE Finance SA ainsi qu'un avenant à la convention de compte courant conclue entre GRTgaz et ENGIE Finance portant le montant du découvert autorisé maximum de 120 M€ à 220 M€. Chaque année (à l'exception de l'année 2019) GRTgaz soumet à la CRE une demande d'approbation de contrats de prêt entre GRTgaz et ENGIE finance SA.

2. Analyse des projets de contrats et des éléments transmis par GRTgaz

Les prêts sont destinés à assurer le financement des investissements réalisés sur 2024 ou le refinancement d'investissements, ainsi que le versement du dividende au titre de l'exercice 2023. Le tirage doit intervenir au plus tard le 4 juillet 2024. Les prêts, d'un montant total d'environ 350 millions d'euros (avec un plafond fixé à 400 millions d'euros par le conseil d'administration) avec un remboursement *in fine*, sont répartis en 3 tranches sur des maturités de 5, 7 et 10 ans, en laissant à GRTgaz la possibilité d'optimiser la répartition en fonction de l'évolution des taux d'intérêt avec une part à taux fixe d'au minimum 1/3 et une part à taux variable de maximum 2/3.

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 2017⁶, 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 2024, GRTgaz a fourni des éléments de cotations bancaires montrant que le financement bancaire serait plus coûteux qu'un financement auprès d'ENGIE Finance.

2.2. Conditions de financement

S'agissant des projets de contrats de prêt, 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 5, 7 et 10 ans 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 fondée sur les conditions de financement du groupe ENGIE.

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

⁴ 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

⁵ Délibération de la Commission de régulation de l'énergie du 12 avril 2023 portant approbation de trois contrats de prêts entre GRTgaz et ENGIE Finance SA et d'un avenant à la convention de compte courant conclue entre GRTgaz et ENGIE Finance SA

⁶ Délibération de la CRE du 15 juin 2017 portant approbation de conventions de prêts et de refinancement de prêts entre GRTgaz et ENGIE Finance

2.3. Affectation des prêts

S'agissant de l'affectation des prêts, 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. A cet effet, la CRE est vigilante s'agissant de la politique de distribution de dividendes afin que celle-ci 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 formulée dans sa délibération du 15 juin 2017⁷, GRTgaz a fourni des éléments permettant de justifier sa capacité à financer ses investissements en 2024 en maintenant une structure financière équilibrée. Il a notamment été demandé une estimation du ratio d'endettement (*gearing* en anglais), lequel devrait rester dans une fourchette similaire aux années passées.

⁷ Délibération de la CRE du 15 juin 2017 portant approbation de conventions de prêts et de refinancement de prêts entre GRTgaz et ENGIE Finance

Décision de la CRE

Par courriel du 30 avril 2024, GRTgaz a transmis à la CRE trois projets de contrats de prêt à long terme, d'un montant total estimé à 350 M€ et plafonné à 400 M€, souscrits auprès d'Engie Finance SA, avec effet au plus tard le 4 juillet 2024.

En application des dispositions de l'article L. 111-17 du code de l'énergie, la Commission de régulation de l'énergie (ci-après « CRE ») approuve les trois projets de contrats de prêt ainsi que les contrats et convention définitifs sous réserve que ces derniers soient conformes en tous points aux projets de contrats et à la méthodologie de détermination de la marge soumis à la CRE.

La CRE considère que GRTgaz doit veiller au maintien d'une structure financière équilibrée, notamment ratios financiers et poids de la dette, condition nécessaire à son autonomie. Dans ce cadre, GRTgaz a fourni des éléments permettant de justifier sa capacité à financer ses investissements en 2024 en maintenant une structure financière équilibrée.

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

Délibéré à Paris, le 23 mai 2024.

Pour la Commission de régulation de l'énergie,

La présidente,

Emmanuelle WARGON