



LE DIRECTEUR GÉNÉRAL

Monsieur Pierre Moscovici
Premier président
Cour des comptes
13 rue Cambon
75100 Paris Cedex 01

Paris, le – 6 DEC. 2021

Monsieur le Premier président, *Mr Pierre*

Vous m'avez adressé les observations définitives sur la « *Compagnie nationale du Rhône, productrice d'électricité - exercices 2012 à 2020* » et je vous en remercie.
Elles appellent de ma part les observations suivantes.

1. Le terme de « rente » utilisé pour qualifier la participation de la Caisse des Dépôts dans la Compagnie nationale du Rhône (« CNR ») ne me paraît pas approprié. En effet, même si le relevé indique en retenir une acception économique et « *sans connotation péjorative* », ce terme donne l'impression que, quoi qu'il arrive, les actionnaires se voient servir des revenus confortables de la même manière que s'il s'agissait d'un placement financier garanti et sans risque. La CNR est avant tout une entreprise industrielle dont l'activité comporte des risques importants. Elle doit opérer en toute sécurité pour éviter des accidents industriels qui pourraient avoir potentiellement des conséquences majeures sur la population et l'environnement, comme par exemple la rupture d'un ouvrage. La survenance d'un de ces risques aurait des conséquences majeures pour la CNR et ses actionnaires.

Grâce au professionnalisme et à la qualité du travail mené au quotidien par les équipes de la CNR, par son directoire, et sous la surveillance attentive de ses actionnaires, ces risques ne se sont pas matérialisés jusqu'à présent.

En outre, la production d'électricité de la CNR étant vendue sur le marché, sans aucun tarif garanti, la volatilité accrue des cours de l'électricité dans un marché de l'énergie en pleine mutation, fait peser un risque supplémentaire sur la société et ses actionnaires.

Pour ces raisons, l'implication de la Caisse des Dépôts dans son rôle d'actionnaire et de membre du conseil de surveillance est importante et constante depuis des années. Compte tenu des nombreux enjeux auxquels doit faire face la CNR, les actionnaires ont d'ailleurs décidé de renforcer leur accompagnement de la société par la transformation du comité d'audit et la création d'un comité d'orientation stratégique et d'investissement.

2. Quant à la création de valeur, elle est le résultat des efforts conduits depuis des années par la CNR pour placer sa production sur les marchés de l'électricité en développant une expertise unique. La CNR a ainsi été l'un des premiers opérateurs à piloter de façon centralisée l'ensemble de ses ouvrages pour produire au moment où le marché est le plus favorable. De plus, ses équipes, sous la supervision de ses actionnaires, ont mis en place une stratégie de couverture sur les marchés qui lui permet d'améliorer fortement son résultat. Cette stratégie est revue très régulièrement par le comité d'audit. La création de valeur résulte bien de la qualité du travail mené et non du simple résultat d'une situation.

Elle est répartie très équitablement entre ses différentes parties prenantes, délégant, salariés, collectivités locales riveraines du Rhône et actionnaires. Ainsi, d'après les éléments transmis par la CNR, sur la période 2012-2020, l'Etat a capté 47% de la valeur créée, les collectivités locales 29%, les actionnaires 14%, les 10% restant étant consacrés à l'autofinancement.

De plus, il est important de rappeler que la concession du Rhône porte sur trois activités : l'utilisation de la force hydraulique du Rhône, la navigation et l'usage de l'eau à des fins d'irrigation. La création de valeur et les retombées pour les différentes parties prenantes devraient être appréciées sur l'ensemble de ce périmètre, dans leur dimension financière, mais également leur intérêt sociétal au regard des enjeux de transition écologique et énergétique.

3. Enfin, s'agissant des deux recommandations attribuées à la CNR et à la Direction générale de l'énergie et du climat, la Caisse des Dépôts, en qualité d'actionnaire, en prend bonne note et suivra leur mise en œuvre par la CNR.

Pour ce qui concerne la première (« *Produire un compte de la concession conforme au cahier des charges générales, en particulier pour l'établissement du chiffre d'affaires, en appliquant une méthodologie approuvée par le comité d'audit de la CNR* »), la CNR produit déjà un reporting financier conséquent et professionnel, tant sur le périmètre du groupe CNR que sur celui de l'entreprise, en lien avec ses activités de concessionnaire. Elle produit également un rapport du concessionnaire qui est validé par le comité d'audit au sein duquel siègent des représentants de l'Etat. Néanmoins, l'actionnaire Caisse des Dépôts veillera à l'application de cette recommandation conformément aux nouvelles exigences exprimées par l'Etat.

La seconde (« *Inscrire dans le projet de neuvième avenant au contrat de concession une clause de revoyure permettant d'ajuster les paramètres économiques et financiers du plan d'affaires et de garantir sa neutralité financière effective sur la durée de la prolongation* ») a déjà été prise en considération dans les derniers échanges entre l'Etat, la CNR et ses actionnaires.

En conclusion, je souligne le statut particulier de la CNR voulu par le législateur à travers la loi n° 2001-1168 du 11 décembre 2001 portant mesures urgentes de réforme à caractère économique et financier, dite loi Murcef, et des équilibres qui en résultent. Ce fonctionnement, parfois cité en exemple, permet de prendre en compte les intérêts des différentes parties prenantes et de redistribuer de manière équilibrée la valeur créée, en premier lieu à l'Etat concédant qui est le premier bénéficiaire financier de la CNR. La Caisse des Dépôts, en tant qu'établissement public, entend continuer à jouer son rôle d'actionnaire d'équilibre aux côtés des collectivités locales et de l'industriel de référence.

Je vous prie de croire, Monsieur le Premier président, à l'assurance de ma haute considération.

Avec mes amitiés



Eric Lombard