



Monsieur Le Premier Président de la
Cour des Comptes

Lyon, le 3 novembre 2021

Objet : Remarques de la CNR sur les Observations définitives (*La Compagnie nationale du Rhône, productrice d'électricité – Exercices 2012 à 2020*)

Monsieur le Premier Président,

Nous avons pris note avec la plus grande attention des Observations définitives qui nous ont été transmises. Nous y avons retrouvé très largement les axes d'analyse qui avaient fait l'objet d'échanges avec le Rapporteur. Ces Observations définitives appellent nos commentaires suivants.

En premier lieu, le rapport d'observations définitives fait état de deux recommandations à l'attention de la DGEC et de CNR à savoir :

Recommandation n° 1 (DGEC, CNR, 2021) : 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.

Recommandation n° 2 (DGEC, CNR, 2021) : 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.

En réponse à ces recommandations, la CNR souhaite porter à votre connaissance,

- (i) Qu'au-delà du rapport annuel d'exploitation de la concession établi annuellement en application de la réglementation, la CNR est favorable à la production d'un compte de la concession conforme au cahier des charges générales de la concession et ce dès l'exercice 2021. Pour mémoire, l'obligation pour le concessionnaire de fournir le rapport annuel sur la concession est fixé au premier juin de l'année N+1 de l'exercice de référence ;
- (ii) Qu'une clause de rendez-vous périodique a été introduite dans le projet de 9^{ème} avenant à la concession du Rhône. Celle-ci permettrait à l'Etat d'ajuster les paramètres du contrat de concession en cas de hausse significative du chiffre d'affaires durant la concession prolongée.

Ce faisant, l'ensemble des recommandations résultant du rapport d'observations définitives est d'ores et déjà pris en compte. Ainsi, la lisibilité des comptes de l'entreprise CNR d'une part et de la concession d'autre part sera améliorée. De même, l'assise de la neutralité financière de la prolongation de la concession sera renforcée au regard du caractère relativement imprévisible du marché de l'électricité.

En second lieu, les appréciations et recommandations de la Cour fournissent une analyse circonstanciée de la CNR en tant que producteur d'électricité. Cependant, en se limitant à cette seule activité le rapport ne permet pas d'apprécier la réalité et profil de risques de la CNR tout à la fois aménageur et gestionnaire d'un fleuve dans toutes ses dimensions (infrastructures de transport, réseau portuaire, gestion de la ressource en eau, irrigation et usages agricoles,



aménagement du territoire) et développeur dans les ENR. De ce fait, la comparaison avec les entreprises du secteur de la production d'électricité ne peut être qu'imparfaite. Aussi, en troisième lieu, nous souhaitons apporter les précisions suivantes.

Concernant la période de contrôle 2012 – 2020,

Le rapport met en évidence la qualité de gestion de la CNR, sa performance économique et opérationnelle. Cette performance n'est nullement le fruit d'une rente mais le résultat d'une transformation réussie de CNR soutenue par ses actionnaires, lui permettant ainsi de devenir progressivement une entreprise de plein exercice à la suite de 59 années de tutelle d'EDF¹. **Ainsi, les résultats financiers de CNR sont le fruit de ses efforts, et des risques² pris par l'entreprise et ses actionnaires pour devenir un acteur de l'énergie autonome, aménageur des territoires traversés par le Rhône, et acteur de la transition écologique.**

La CNR estime que le rapport ne souligne pas suffisamment les risques et enjeux de son modèle dont l'économie repose quasi-exclusivement sur un marché concurrentiel (prix), exposé à des risques opérationnels significatifs (hydraulicité, aléas travaux, risques industriels ...), tout en satisfaisant divers besoins d'intérêt général. Il convient ainsi de souligner que :

- (i) Malgré la baisse de rentabilité des dernières années, l'effort sur son outil productif (y compris sa disponibilité) et sur la réalisation des plans de Missions d'Intérêt Général a été constant. En même temps, depuis 2003, CNR a mis en œuvre les efforts de productivité nécessaires, sans pour autant mettre en risque la bonne gestion de la concession et le bon entretien des ouvrages, qui reviennent in fine à l'Etat.
- (ii) Le développement des activités hors concession de CNR, ne se fait pas au détriment de la concession. Notamment, le développement dans les ENR, se fait via la filiale CN'AIR qui depuis maintenant plusieurs années assure elle-même ses charges de financement. A contrario, ce développement devrait à terme bénéficier à CNR du fait des dividendes provenant de sa filiale.
- (iii) La gestion de l'entreprise par les équipes de CNR et par les actionnaires, a été **créatrice de valeur** pour l'entreprise, mais avant tout **au bénéfice de l'intérêt général**, puisque **l'Etat et les collectivités territoriales** ont capté, pendant les années **2012 à 2020, 76 % de la valeur ajoutée** après frais de personnel. De leur côté, **ENGIE et CDC n'en captaient respectivement que 8.5% et 5.5%.**
- (iv) Concernant les dividendes, CNR a appliqué une politique de distribution conservatrice, en ne distribuant pas l'intégralité de ses résultats. Le rendement du capital n'inclut pas de sur-rémunération et peut aussi se mettre en regard du profil de risque et des taux d'intérêts historiques sur les premières années ayant suivi l'ouverture du capital.

¹ Mise en place de la télé-conduite des usines et écluses du Rhône, d'une salle de marché, développement de compétence en prévision et optimisation ...

² Il nous semble important de rappeler que la concession du Rhône est une concession à caractère fortement industriel et qu'à ce titre son activité présente des risques très importants : gestion des crues, accident de navigation, gestion de la fréquentation à proximité des ouvrages industriels, inondation d'usine, co-activité avec les autres usages du fleuve (CNPE, prélèvements d'eau ...). L'analyse de la concession uniquement sous l'angle de la valeur dégagée par la vente d'électricité ne permet donc pas d'appréhender l'intégralité du profil de risque de l'entreprise.



Concernant la prolongation de la concession,

Tout d'abord, le Rapport d'observations ne conteste pas le bien-fondé de la possible prolongation du contrat de concession du Rhône. Il souligne d'ailleurs que cette prolongation aurait dû être demandée dès 2003, au moment où EDF est sorti du périmètre CNR. En cela, il a tout à fait raison, mais il faut néanmoins se replacer dans le contexte de 2003 et les incertitudes qu'avait légitimement l'Etat sur la capacité de CNR à relever le défi de sa transformation après 59 ans de tutelle EDF. L'Etat n'a donc décidé de prolonger le contrat de concession qu'après dix ans d'observation des capacités de CNR à exploiter le Rhône dans l'intérêt général.

Ensuite, le projet de 9^{ème} avenant à la concession du Rhône a été construit pendant 7 années et s'est nourri des différentes concertations et consultations publiques qui ont jalonné son processus d'approbation. Ce modèle, unique en son genre, recueille le soutien d'acteurs très différents et ayant des points de vue complémentaires, que ce soit l'Etat, la Commission européenne ou toutes les parties prenantes du Rhône, y compris celui des équipes CNR très attachées à ce modèle redistributif.

D'un point de vue économique et juridique, le dossier de prolongation de la concession du Rhône repose sur un plan d'affaire justifiant l'absence d'aide d'état et sur une méthode reconnue par la Commission européenne³. L'ensemble des paramètres économiques du plan d'affaires sont justifiés et ont été dûment audités à plusieurs reprises (CGEDD, Commission européenne, Etat ...) : taux d'actualisation, scénario de prix de référence, taux d'inflation,

Enfin, et indépendamment de la recommandation n°2 du rapport d'observations qui renforce la neutralité financière de la prolongation de la concession mais dans la même logique, le projet de 9^{ème} avenant a été conçu afin de prévoir des dispositifs encadrant, ex ante, les éventuelles surcompensations du concessionnaire :

- Mécanisme de pénalités associées au programme de travaux
- Mécanisme de réajustement des taux de la redevance en cas de non-réalisation de l'ouvrage de Saint-Romain-de-Jalionas
- Engagement de dépenses au titre des Plans Pluriannuels Quinquennaux avec un solde de tout compte en fin de concession, nonobstant les niveaux de prix du marché de l'électricité
- Mécanisme de redevance variable au bénéfice de l'Etat qui s'ajuste en fonction des prix de l'électricité avec un taux marginal croissant et jusqu'à 80% lorsque le prix annuel moyen capté atteint 80 €/MWh

³ Méthode dite « DCF et de neutralisation des VAN »



Ainsi, l'ensemble de ces éléments confirment que les discussions menées, aussi bien avec l'Etat qu'avec la Commission européenne et les parties prenantes, ont permis de bâtir des conditions de prolongation de la concession du Rhône, tant juridiques, économiques que financières, équilibrées pour l'ensemble des parties.

Nous vous prions de croire, Monsieur le Président, à l'assurance de notre haute considération.

Laurence Borie-Bancel
Directrice Générale
Membre du Directoire

Julien François
Directeur Général
Membre du Directoire

Didier Lhuillier
Directeur Général
Membre du Directoire

DocuSigned by:
BORIE-BANCEL Laurence
D9CA5880C9B247E...

DocuSigned by:
Julien FRANÇOIS
F0B357D0B2784FA...

DocuSigned by:
Didier Lhuillier
1482995709FA444...