



---

## Audition concernant la modification de l'OApEI, art. 13, al. 3, let. b et annexe 1

Proposition d'une nouvelle méthode de détermination de l'intérêt calculé pour la rémunération des valeurs patrimoniales nécessaires à l'exploitation des réseaux (WACC)

Synthèse des résultats de la procédure d'audition menée sous forme écrite et sous forme de conférence

---

Office fédéral de l'énergie (OFEN)

Prise de position Swiss Electricity pour les

groupements  
VICEM  
FRIBEM  
VALDEM  
NELEM,

(p. 7 et ss)

## Table des matières

1	INTRODUCTION.....	3
2	PROCÉDURE D'AUDITION.....	3
3	OBJET DE L'AUDITION.....	4
4	VUE D'ENSEMBLE DES PRISES DE POSITION REÇUES ET DES GROUPES DE PARTICIPANTS	5
5	ANALYSE GÉNÉRALE DU PROJET: VUE D'ENSEMBLE.....	6
6	OPINION GÉNÉRALE DES DIFFÉRENTS GROUPES.....	6
6.1	APPROBATION DE LA RÉVISION PROPOSÉE SANS DEMANDE DE MODIFICATION .....	6
6.2	APPROBATION DE LA RÉVISION PROPOSÉE AVEC DEMANDES DE MODIFICATION.....	6
6.3	DEMANDES DE MODIFICATION.....	7
6.4	REJET DE LA RÉVISION PROPOSÉE.....	7
6.5	RAISONS INVOQUÉES POUR LE REJET.....	8
6.6	DEMANDES DE MODIFICATION SPÉCIFIQUES POUR LE CAS OÙ LA MODIFICATION DE L'ORDONNANCE ÉTAIT MAINTENUE .....	9
7	PRISES DE POSITION SUR LES DEUX QUESTIONS POSÉES LORS DE L'AUDITION .....	9
7.1	QUEL EST VOTRE AVIS SUR LA MÉTHODE DE CALCUL DU WACC PROPOSÉE DANS LE PROJET D'ORDONNANCE? .....	9
7.2	QUEL EST VOTRE AVIS SUR LES INCITATIONS FUTURES AUX INVESTISSEMENTS POUR LES GESTIONNAIRES DE RÉSEAU BASÉES SUR LE NIVEAU DU WACC?.....	10
8	LISTE DES ABRÉVIATIONS .....	11

## 1 Introduction

S'agissant du capital immobilisé dans les réseaux électriques existants ou susceptible d'être investi dans de nouveaux réseaux, le bailleur de fonds a droit à une rémunération, d'une part pour la mise à disposition du capital et, d'autre part, pour le risque de perte encouru. Cette rémunération des valeurs patrimoniales nécessaires à l'exploitation des réseaux correspond à un taux d'intérêt calculé, le *Weighted Average Cost of Capital (WACC)* ou coût moyen pondéré du capital (CMPC).

En application de l'art. 13, al. 3, let. b, OApEI, le Département fédéral de l'environnement, des transports, de l'énergie et de la communication (DETEC) adapte annuellement l'indemnité de risque pour la détermination de l'intérêt calculé en fonction de l'évolution de la prime de risque de marché.

La crise financière mondiale et ses conséquences au niveau boursier ont eu un impact important sur la prime de risque de marché pour l'année tarifaire 2010. L'indemnité de risque aurait donc dû passer de 1,93% à 1,67%. L'EICom a confirmé la justesse de ce calcul et demandé une adaptation.

Le DETEC a décidé d'adapter le WACC, mais pour 2011 et non pour 2010, et ce pour les raisons suivantes:

- La révision de l'OApEI du 5 décembre 2008 constitue une modification considérable des prescriptions relatives au calcul des coûts de capital pour les gestionnaires de réseau. L'adaptation effectuée en 2009 a donc déjà été anticipée dans les faits.
- Les décisions prises par le Conseil fédéral et l'EICom en automne/hiver 2008 ne sont pas encore toutes entrées en vigueur. Une correction supplémentaire du WACC provoquerait une nouvelle perturbation du système.
- Les analyses ont montré que la méthode de calcul du WACC appliquée aujourd'hui réagit de manière très sensible à la prime de risque de marché et au risque sectoriel. Dans de telles conditions, un environnement stable, propice aux investissements dans les infrastructures de réseau, ne saurait se développer sur le long terme. De trop fortes fluctuations du WACC devraient être lissées.
- La méthode de calcul actuelle du WACC comporte des lacunes. Par exemple, certains détails concernant le calcul du rendement des obligations de la Confédération sont ambigus et ils ne sont pas fixés de manière transparente.

## 2 Procédure d'audition

Le DETEC a chargé l'Office fédéral de l'énergie (OFEN) de constituer un groupe de travail «WACC». Ce dernier était composé de représentants des services fédéraux concernés (Surveillance des prix, Secrétariat technique de l'EICom, SECO), de la branche de l'électricité (AES, swisselectric, swissgrid) et des consommateurs d'électricité (économiesuisse, Groupe gros clients d'électricité, FPC). L'OFEN ayant commandé une expertise à la société IFBC AG (prof. R. Volkart) de Zurich, le groupe de travail a suivi les travaux menés par cette société, qui a rendu son rapport définitif le 2 décembre 2009. Sur mandat du DETEC, l'OFEN a ensuite élaboré un projet d'ordonnance définissant de manière exhaustive la méthode de calcul du WACC.

Le DETEC doit fixer l'indemnité de risque au plus tard à la fin du mois de mars, afin que tous les gestionnaires de réseau et les entreprises d'approvisionnement en électricité puissent calculer leurs tarifs jusqu'à l'été et les publier comme la loi l'exige. Etant donné l'ampleur des travaux préliminaires, qui ne se sont achevés qu'à la fin 2009, et la nécessité de fixer l'indemnité de risque à brève échéance, l'OFEN a décidé de mener une audition par voie de conférence les 11 et 15 février 2010. Les participants pouvaient opter pour l'une ou l'autre de ces dates ou encore remettre leur avis par écrit à l'échéance du 15 février 2010.

Les organisations invitées à participer à l'audition ont été priées de répondre aux deux questions suivantes:

- Quel est votre avis sur la méthode de calcul du WACC proposée dans le projet d'ordonnance?
- Quel est votre avis sur les incitations futures aux investissements pour les gestionnaires de réseau basées sur le niveau du WACC?

### **3 Objet de l'audition**

Le WACC reflète le coût moyen du capital résultant du coût des fonds propres et du coût des capitaux étrangers pondérés en fonction du marché. Il exprime le rendement que le bailleur de fonds peut attendre en moyenne du capital engagé compte tenu du risque encouru.

Les cinq éléments pris en compte pour déterminer le taux d'intérêt calculé (WACC) sont les suivants:

1. le taux d'intérêt sans risque pour les fonds propres;
2. la prime de risque de marché;
3. le bêta «levered» (mesure du risque systématique de placement pour les gestionnaires de réseau);
4. le taux d'intérêt applicable aux placements sans risque de capitaux étrangers;
5. le surcoût total lié à l'emprunt de capitaux étrangers.

L'adaptation de la méthode de calcul nécessitait une modification de l'OApEI. Il s'agissait de définir en détail et de façon transparente la méthode de calcul du WACC dans une nouvelle annexe de l'OApEI (l'annexe 1).

#### 4 Vue d'ensemble des prises de position reçues et des groupes de participants

	Sollicités	Prises de position orales reçues	Prises de position écrites reçues	Total des prises de position reçues
Associations de communes ou de cantons	4	0	1	1
Organisations de défense des consommateurs	7	5	5	6 (dont 4 à la fois oralement et par écrit)
Associations économiques	6	5	4	5 (dont 4 à la fois oralement et par écrit)
Branche de l'électricité	5	5	5	5 (chacune à la fois oralement et par écrit)
Partis politiques	12	1	1	2
Syndicats, associations du personnel	3	3	1	3 (dont 1 à la fois oralement et par écrit)
<b>Total</b>	<b>37</b>	19	17	<b>22 (dont 14 à la fois oralement et par écrit)</b>

Des prises de position communes nous ont été adressées par écrit par:

- 1) ACSI, FRC, PFC
- 2) DSV, Swisselectric, Swissgrid, Swisspower, AES

Des prises de position communes ont été émises oralement par:

- 1) ACSI, FRC, FPC
- 2) IGEB, ZPK

##### Participants à l'audition

Branche de l'électricité:	DSV, Swisselectric, Swissgrid, Swisspower, AES
Syndicats, associations du personnel:	USS, FPE, SSP
Associations de communes ou de cantons:	Union des villes suisses
Organisations de défense des consommateurs:	ACSI, FRC, GGS, IGEB, swisselectricity, FPC
Partis politiques:	PRD, PS
Associations économiques:	economiesuisse, HEV, USAM, Swissmem, ZPK

## 5 Analyse générale du projet: vue d'ensemble

### Analyse générale des participants

	Prises de position reçues	Oui	Oui, mais	Non
Associations de communes ou de cantons	1	1		
Organisations de défense des consommateurs	6			6
Associations économiques	5		1	4
Branche de l'électricité	5		5	
Partis politiques	2	1		1
Syndicats, associations du personnel	3		1	2
<b>Total</b>	<b>22</b>	<b>2</b>	<b>7</b>	<b>13</b>

#### Légende:

- Oui: Approbation du projet dans son intégralité  
Oui, mais: Approbation du projet avec des réserves (demandes de modification)  
Non: Rejet du projet

## 6 Opinion générale des différents groupes

### 6.1 Approbation de la révision proposée sans demande de modification

Associations de communes ou de cantons: Union des villes suisses

Partis politiques: PRD

**2 prises de position au total**

#### Commentaires additionnels

Dans son courrier, l'Union des villes suisses attire l'attention sur un certain nombre de points, sans toutefois proposer de modifications. Elle estime notamment que la prime de risque pour les capitaux étrangers est relativement basse, qu'il conviendrait d'examiner la possibilité de relever le WACC (p. ex. en augmentant le bêta «unlevered») et que la valeur de départ du taux d'intérêt sans risque est en contradiction avec l'annexe 1, qui ne prévoit une baisse qu'après deux années successives de dépassement de la valeur limite.

Le PRD s'interroge sur le rapport du WACC avec les investissements.

### 6.2 Approbation de la révision proposée avec demandes de modification

Associations économiques: [economiesuisse](http://economiesuisse.ch) !

Branche de l'électricité: DSV, Swisselectric, Swissgrid, Swisspower, AES

Syndicats, associations du personnel: FPE

**7 prises de position au total**

### 6.3 Demandes de modification

**Adaptation du taux d'intérêt sans risque pour les capitaux étrangers à celui des fonds propres, c.-à-d. utilisation du rendement des obligations de la Confédération d'une durée de 10 ans**

Branche de l'électricité: DSV, Swisselectric, Swissgrid, Swisspower, AES

Syndicats, associations du personnel: FPE

**6 prises de position au total**

**Fixation du bêta «levered» à 1,00, ce qui correspond implicitement à un bêta «unlevered» de 0,4**

Branche de l'électricité: DSV, Swisselectric, Swissgrid, Swisspower, AES

**5 prises de position au total**

**Relèvement de la limite inférieure du taux d'intérêt sans risque pour les capitaux étrangers à 2,5%, ou tout au moins à 2,0%**

Branche de l'électricité: DSV, Swisselectric, Swissgrid, Swisspower, AES

**5 prises de position au total**

**Publication du WACC à la fin février**

Branche de l'électricité: DSV, Swisselectric, Swissgrid, Swisspower, AES

**5 prises de position au total**

**Modification de la pondération du capital: 50% pour les fonds propres et 50% pour les capitaux étrangers**

Syndicats, associations du personnel: FPE

**1 prise de position au total**

**Comptabilisation des frais d'émission et d'acquisition des fonds propres sous forme de charges et non de supplément séparé dans le calcul du WACC**

Associations économiques: economiesuisse

**1 prise de position au total**

**Commentaires additionnels**

Swissgrid écrit que le marché des capitaux établit un WACC spécifique à Swissgrid. Ce dernier ne correspond ni au WACC des grands groupes d'électricité, ni au WACC régulé (calculé selon l'OApEI) mais contient diverses primes de risque. Si le WACC régulé était inférieur au WACC proposé à swissgrid par le marché des capitaux, il faudrait attendre l'adaptation du WACC régulé pour obtenir un financement. Swissgrid demande donc qu'une réglementation particulière lui soit appliquée.

### 6.4 Rejet de la révision proposée

Associations économiques: HEV, USAM, ZPK, swissmem

Organisations de défense des consommateurs: FPC, FRC; ACSI, GGS, IGEB, swisselectricity

Syndicats, associations du personnel: USS, SSP

Partis politiques: PS

**13 prises de position au total**

## 6.5 Raisons invoquées pour le rejet

**La modification de l'ordonnance ne présente pas un caractère d'urgence. Le rôle qui sera joué par le WACC après la révision de la LApEI n'est pas assez clair.**

Associations économiques: Swissmem, USAM, HEV, ZPK

Organisations de défense des consommateurs: GGS, Swisselectricity, ACSI, FRC; FPC, IGEB

**10 prises de position au total**

**En l'absence d'affectation précise des recettes supplémentaires, il n'y a pas de garantie suffisante que l'augmentation du revenu des gestionnaires de réseau se traduira par une hausse des investissements.**

Associations économiques: USAM, HEV, Swissmem, ZPK

Organisations de défense des consommateurs: GGS, ACSI, FRC, FPC, IGEB

Partis politiques: PS

**10 prises de position au total**

**Analyse du WACC et de la base de calcul. Lors de l'introduction de la LApEI, une formule générale a été appliquée pour l'évaluation des installations (base de calcul), ce qui a conduit à des gains de réévaluation.**

Associations économiques: USAM, HEV

Organisations de défense des consommateurs: GGS, ACSI, FRC, FPC

Partis politiques: PS

**7 prises de position au total**

**La modification entraînerait des surcoûts d'env. 40 millions de francs à la charge des consommateurs rien que pour l'année 2011. En outre, des tels surcoûts deviendraient constants.**

Associations économiques: HEV

Organisations de défense des consommateurs: GGS, ACSI, FRC, FPC

Partis politiques: PS

**7 prises de position au total**

**Il n'y a pas de raison financière qui empêche le développement du réseau. Les gestionnaires de réseau disposent de fonds propres suffisants.**

Organisations de défense des consommateurs: ACSI, FRC, FPC

Syndicats, associations du personnel: USS, SSP

**5 prises de position au total**

**Il n'y a pas de raison financière qui empêche le développement du réseau au cours des 3-4 ans à venir. Si les extensions du réseau ne se font pas, c'est d'abord à cause des oppositions, et pas à cause du manque de fonds.**

Associations économiques: HEV

Organisations de défense des consommateurs: GGS

**2 prises de position au total**

**Il est incompréhensible que l'on considère le réseau exploité par des entreprises publiques comme comportant des risques. Les entreprises en question peuvent être financées par des fonds publics.**

Syndicats, associations du personnel: USS, SSP

**2 prises de position au total**

## 6.6 Demandes de modification spécifiques pour le cas où la modification de l'ordonnance était maintenue

### Calcul de la prime de risque de marché en tant que moyenne géométrique

Associations économiques: Swissmem, USAM, HEV, ZPK

Organisations de défense des consommateurs: GGS, ACSI, FRC, FPC, IGEB

**9 prises de position au total**

### Comptabilisation des frais d'émission et d'acquisition des fonds propres sous forme de charges et non de supplément séparé dans le calcul du WACC

Associations économiques: Swissmem, USAM; HEV, ZPK

Organisations de défense des consommateurs: GGS, Swisselectricity, IGEB

**7 prises de position au total (plus economiesuisse selon le point 6.3)**

### Fixation à un niveau plus bas du risque sectoriel des gestionnaires de réseau

Associations économiques: ZPK

Organisations de défense des consommateurs: GGS, Swisselectricity, IGEB

**4 prises de position au total**

### Consultation de l'EICOM

Organisations de défense des consommateurs: ACSI, FRC; FPC

**3 prises de position au total**

### Commentaires additionnels:

ACSI, FRC et FPC écrivent dans leur prise de position commune que l'abandon de la moyenne géométrique utilisée jusqu'à présent pourrait entraîner des hausses de prix dans d'autres branches telles que les télécommunications, l'alimentation en eau ou la poste. Les fournisseurs pourraient là aussi exiger l'utilisation de la moyenne des moyennes arithmétique et géométrique.

IGEB, ZPK et USAM attirent l'attention sur le fait que des éléments normatifs se sont également glissés dans l'expertise d'IFBC (prof. R. Volkart).

## 7 Prises de position sur les deux questions posées lors de l'audition

### 7.1 Quel est votre avis sur la méthode de calcul du WACC proposée dans le projet d'ordonnance?

#### Approuvent la méthode – avec les propositions de modification susmentionnées:

Associations de communes ou de cantons: Union des villes suisses

Associations économiques: Economiesuisse, HEV, USAM, Swissmem

Branche de l'électricité: DSV, Swisselectric, Swissgrid, Swisspower, AES

Organisations de défense des consommateurs: GGS

Syndicats, associations du personnel: FPE

Partis politiques: PRD

**13 prises de position au total**

#### Rejettent la méthode:

Organisations de défense des consommateurs: ACSI, FRC; FPC, Swisselectricity,

Syndicats, associations du personnel: USS, SSP

**6 prises de position au total**

**Ne se prononcent pas:**

Associations économiques: ZPK

Organisations de défense des consommateurs: IGEB

Partis politiques: PS

**Au total 3 groupes de participants**

## **7.2 Quel est votre avis sur les incitations futures aux investissements pour les gestionnaires de réseau basées sur le niveau du WACC?**

**L'augmentation proposée du WACC n'est guère de nature à augmenter les investissements car le lien de causalité entre le niveau du WACC et les investissements est très faible, voire inexistant.**

Associations économiques: USAM, HEV, Swissmem

Organisations de défense des consommateurs: GGS, ACSI, FRC, FPC

Partis politiques: PS

**8 prises de position au total**

**Il n'y a pas de justification scientifique à la baisse proposée du WACC par rapport à l'expertise d'IFBC. Il faut reprendre au moins la valeur du WACC proposée dans l'expertise.**

Branche de l'électricité: DSV, Swisselectric, Swissgrid, Swisspower, AES

Syndicats, associations du personnel: FPE

**6 prises de position au total**

**Les gestionnaires de réseau disposent de fonds propres suffisants pour les investissements.**

Organisations de défense des consommateurs: ACSI, FRC, FPC

Syndicats, associations du personnel: USS, SSP

**5 prises de position au total**

**L'OFEN et l'EICom doivent évaluer de moyen à long terme si le WACC actuel permet d'investir suffisamment de moyens dans l'entretien et le développement des réseaux et, au besoin, proposer des changements.**

Associations économiques: Economiesuisse, USAM

**2 prises de position au total**

**Les incitations à l'investissement devraient en principe être suffisantes. Il convient toutefois d'envisager une hausse du WACC.**

Associations de communes ou de cantons: Union des villes suisses

**1 prise de position au total**

**Le réseau d'électricité devrait être financé par les pouvoirs publics; par conséquent, le niveau du WACC n'est pas un paramètre essentiel.**

Syndicats, associations du personnel: USS

**1 prise de position au total**

**Quelle que soit la méthode de calcul utilisée, les investissements à effectuer devraient être soumis à une organisation représentant les consommateurs et approuvés par celle-ci.**

Organisations de défense des consommateurs: swisselectricity

**1 prise de position au total**

**Ne se prononcent pas:**

Partis politiques: PRD

## 8 Liste des abréviations

ACSI	Associazione consumatrici e consumatori della Svizzera Italiana
AES	Association des entreprises électriques suisses
DSV	Association faïtière des gestionnaires suisses des réseaux de distribution
Economiesuisse	Fédération des entreprises suisses
FPC	Fondation pour la protection des consommateurs
FPE	Fédération des représentations du personnel de l'économie électrique
FRC	Fédération Romande des Consommateurs
GGS	Groupe Gros Clients d'Electricité
HEV	Société suisse des propriétaires fonciers
IGEB	Groupement d'intérêt des industries intensives en consommation d'énergie
LApEI	Loi sur l'approvisionnement en électricité
OApEI	Ordonnance sur l'approvisionnement en électricité
PRD	Parti radical-démocratique
PS	Parti socialiste suisse
SSP	Syndicat suisse des services publics
Swisselectric	Organisation des entreprises du réseau d'interconnexion suisse d'électricité
USAM	Union suisse des arts et métiers
USS	Union syndicale suisse
ZPK	Association de l'industrie suisse de la cellulose, du papier et du carton