

Réponse de SFR à la consultation sur la fixation du taux réglementaire de rémunération du capital pour les activités fixes régulées à compter de l'année 2024

Sur l'application du WACC sur le GC :

Comme lors des consultations sur les deux décisions précédentes, **SFR insiste à nouveau auprès de l'ARCEP pour que celle-ci adopte un WACC différencié entre les produits cuivre et le GC. Il est incontestable que le GC constitue une activité sans risque.**

Le WACC utilisé pour la tarification de GC BLO devrait donc être un WACC calculé sur la base d'un taux sans risque. L'analyse est partagée par bon nombre d'acteurs qui ont également fait cette observation lors des consultations précédentes.

L'ARCEP écrit sans autre démonstration dans sa nouvelle consultation que « *Dans la continuité de cette précédente décision, l'Autorité continue de retenir un taux commun pour l'ensemble des activités fixes régulées y compris l'accès aux infrastructures de génie civil.* »

L'ARCEP avait pourtant refusé l'application d'un WACC différencié lors des consultations de 2017 et 2020 sur la base de la recommandation NGA (2010/572/UE) qu'elle citait alors : « *Lorsque des investissements dans des actifs physiques non reproductibles tels que l'infrastructure de génie civil ne sont pas spécifiques au déploiement de réseaux NGA (et n'impliquent pas de niveau de risque systématique similaire), leur profil de risque ne devrait pas être considéré comme différent de celui de l'infrastructure de cuivre existante.* »

Or cette recommandation sera abrogée et remplacée par la recommandation sur la connectivité gigabit laquelle ne fait plus aucune mention du passage précédent sur lequel s'était appuyée l'ARCEP pour justifier de l'impossibilité de fixer un WACC différencié pour le GC.

SFR rappelle à nouveau que la valorisation réglementaire du GC au coût courant économique au-dessus du véritable coût d'Orange a conféré à ce dernier un avantage indu. La prise en compte d'un WACC pour le GC sur le niveau d'une activité risquée augmente d'autant plus la rente injustifiée d'Orange sur le GC.

De surcroît, l'ARCEP envisage maintenant dans son ADM de changer les clefs d'allocation dans la tarification du GC pour permettre à Orange d'augmenter ses revenus sur la prestation de GC BLO. Dans un tel contexte, **il est indispensable que l'ARCEP prenne bien en compte l'absence de risque sur le GC et retienne un WACC plus faible pour ce dernier.**

Sur l'exclusion de l'activité mobile :

SFR souscrit à l'analyse de l'ARCEP selon laquelle **il n'est plus pertinent de fixer un WACC pour les activités mobiles.**

Sur le détail des offres visées :

L'ARCEP écrit : *« Le taux de rémunération fixé dans cette décision s'applique ainsi à toutes les offres d'Orange reposant sur l'utilisation de son réseau fixe et soumises à une obligation de pratiquer des tarifs reflétant les coûts ou de comptabilisation des coûts. Plus généralement, le taux de rémunération du capital ainsi fixé est une référence pertinente que peut utiliser l'Autorité pour l'évaluation du coût du capital dans le cadre de sa régulation tarifaire. »*

SFR réitère sur ce point ses remarques de la consultation précédente sur le WACC, à savoir que le WACC visé par la décision et calculé selon la méthodologie de la Commission est strictement limité aux activités historiques de l'opérateur historique. En particulier, il ne peut en aucun cas être utilisé pour calculer les tarifs d'accès des ODR FttH.

Comme l'écrit la CE dans sa Communication 2019/C 375/01 (Communication de la Commission relative au calcul du coût du capital pour l'infrastructure historique dans le cadre de l'examen par la Commission des notifications nationales dans le secteur des communications électroniques dans l'Union européenne) :

« La présente communication porte uniquement sur le calcul du CMPC pour l'infrastructure historique. Aux fins de la présente communication, on entend par «infrastructure historique» l'infrastructure d'un opérateur PSM ne faisant pas l'objet d'une prime de risque NGA («Next Generation Access» - accès de nouvelle génération). La présente communication ne porte pas sur l'applicabilité ou le calcul des primes de risque NGA et exclut tout examen de la pertinence des obligations en matière de contrôle des prix pour les nouveaux réseaux à très haute capacité tels que définis à l'article 2, paragraphe 2, du code (10). »

Le coût du capital qui sera fixé par la décision de l'ARCEP conformément au cadre européen ne sera donc absolument pas représentatif des taux de rendement qui doivent être attendus sur le FttH par les opérateurs alternatifs d'infrastructures.

La méthodologie européenne et les paramètres calculés par le BEREC visent à calculer le WACC d'un opérateur historique uniquement.

Les déploiements réalisés dans des nouvelles technologies par des opérateurs alternatifs ont un profil de risque (que ce soit en termes de coûts ou de vitesse d'adoption) qui ne peut être comparé au profil de risque relatif aux actifs d'un opérateur historique. Ce dernier a réalisé ses investissements il y a plusieurs décennies lorsqu'existait un monopole d'Etat et ceux-ci sont aujourd'hui totalement amortis. Contrairement aux activités de l'opérateur historique, le FttH n'est en outre pas régulé en orientation vers les coûts. Il est donc primordial qu'aucun amalgame ne soit fait entre le taux de rémunération fixé par la décision et le taux de rendement qui pourrait être légitimement attendu par un opérateur alternatif déployant des réseaux de nouvelles technologies.

Sur le changement de méthode pour le calcul du taux sans risque :

L'ARCEP a calculé jusqu'ici le taux sans risque sur la base d'une moyenne des taux passés. L'ARCEP a décidé en 2013 que cette moyenne des taux devait être calculée sur la base des taux observés sur les dix dernières années. Cette moyenne sur 10 ans a été utilisée pour le calcul du WACC de 2013 à 2020. En 2020, la Commission a fixé cette moyenne sur 5 ans. L'ARCEP s'est alors conformée au cadre européen et a donc calculé une moyenne sur 5 ans.

Dans le graphique ci-dessous, l'évolution des taux est tracée sur la courbe bleue, la moyenne glissante sur 10 ans sur la courbe pointillée orange et la moyenne glissante sur 5 ans sur la courbe pointillée verte.

Du fait de taux historiquement bas et en tendance structurellement baissière jusqu'au changement récent des conditions macro-économiques, les courbes de moyennes historiques sur 5 ans et 10 ans (courbes verte et orange) ont été pendant presque 10 ans au-dessus des taux de marché (courbe bleue). **Orange a donc bénéficié de cet écart sans que cela ne préoccupe l'ARCEP.**

L'ARCEP s'inquiète maintenant subitement de cet écart entre le taux du marché et la moyenne historique au moment précis où la tendance s'inverse.

Pour protéger Orange, l'ARCEP entend déroger au cadre européen d'une moyenne sur 5 ans et mettre en œuvre une nouvelle méthode. Cette méthode consiste à prendre la moyenne de la moyenne sur 5 ans d'une part et de la moyenne sur 5 mois d'autre part permettant ainsi d'intégrer les hausses récentes des derniers mois.

La courbe rouge pointillée montre l'évolution historique du taux sans risque depuis 2013 s'il avait été toujours calculé avec cette méthode.

SFR s'oppose à des changements de méthode opportunistes qui bénéficient systématiquement à un acteur (ici l'utilisation historique des courbes orange et verte lorsque celles-ci étaient supérieures à la courbe rouge et passage à la courbe rouge lorsque la relation s'inverse).



L'ARCEP entend protéger Orange en relevant le taux pour Orange pour tenir compte des conditions de marché des derniers mois. Ceci procurerait à Orange une augmentation de son WACC de 1,2% (selon l'estimation de la borne basse de l'ARCEP) à 1,6% (selon l'estimation de la borne haute de l'ARCEP).

Orange ne peut prétendre à ce que son WACC soit ajusté pour tenir compte des conditions financières à court-terme lorsque ceci lui est favorable alors que pendant toute la durée (10 ans) où cette prise en compte lui aurait été défavorable, aucun ajustement n'avait été jugé nécessaire. SFR demande donc que l'ARCEP ne déroge pas à la méthodologie européenne et reprenne le taux sans risque calculé par le BEREC sans aucun ajustement d'opportunité.

A titre subsidiaire, l'ARCEP se méprend en pensant que le projet sur la Connectivité Gigabit lui donnerait le droit de modifier la méthode de calcul du taux sans risque. L'ARCEP cite le passage suivant : « Si le CMPC applicable ne tient pas suffisamment compte des conditions économiques actuelles (par exemple, un taux d'inflation élevé qui n'est pas reflété dans le CMPC applicable à l'époque), il pourrait être utile d'actualiser le CMPC applicable ».

L'ARCEP omet de citer la réponse très critique du BEREC sur ce passage du projet.

Le BEREC souligne particulièrement qu'il est nécessaire que les régulateurs soient constants dans l'application des paramètres :

- « BEREC draws attention to the fact that the Draft Gigabit Recommendation should not depart from the predictability and consistency principles that are core to the EECC20 »
- « Emphasizing the aspect regarding inflation may provide national regulatory authorities a sort of "wild card" to deviate from the method to determine the applicable WACC, i.e. the WACC for legacy infrastructure »

- « *The WACC Notice stresses the importance of a consistent regulatory practice when calculating WACC across the Union which may be diluted when deviating from the method stated herein.* »

Le BEREC fait en outre remarquer que l'inflation selon les projections de la BCE est un phénomène transitoire :

- « *the issue of “high inflation” stated in Recital (60) is likely to be temporary in nature and therefore be unsuitable to reflect the market conditions over the longer period in which the Gigabit Recommendation is to be applied* »

Il en découle qu'aucun ajustement ne devrait être opéré par l'ARCEP.

Sur les autres paramètres de la formule de calcul du WACC nominal:

SFR prend acte du fait que hormis le taux sans risque, l'ARCEP se conforme dans le calcul du WACC pour les activités régulées à la méthodologie prescrite par la CE. Comme le veut le cadre européen, le WACC sera donc calculé automatiquement en référence aux paramètres fixés par le BEREC.

Sur les hypothèses d'inflation pour le calcul du WACC réel :

L'ARCEP envisage de modifier sa méthode de prise en compte de l'inflation dans le niveau de WACC réel. Jusqu'ici elle se basait sur une hypothèse d'inflation à court-terme. Elle reprendrait maintenant le niveau de WACC de long-terme de 2,1% donné par le BEREC.

Ce niveau de long-terme est bien en dessous du niveau d'inflation actuel de plus de 5%.

Il y a manifestement une contradiction totale entre les deux changements méthodologiques que l'ARCEP envisage d'adopter dans sa nouvelle décision :

- D'une part elle juge qu'en ce qui concerne le taux sans risque, le paramètre du taux sans risque ne tient pas suffisamment compte du contexte inflationniste à court-terme et de la remontée des taux à court-terme qui est son corollaire. Elle croit donc bon de modifier le paramètre du taux sans risque pour en tenir compte.
- Tandis qu'à l'inverse, elle choisit de ne plus tenir compte du taux d'inflation à court-terme pour le calcul du taux réel et de retenir une hypothèse d'inflation à long-terme.

En conséquence, il y a en même temps :

- une augmentation du WACC au motif que l'inflation à court-terme est maintenant prise en compte dans le calcul du taux sans risque
- et une augmentation du WACC au motif que l'inflation de court-terme n'est plus prise en compte lors de sa conversion en taux réel.

Nous ne contestons pas que le cadre européen prévoie que le WACC réel soit calculé en référence à l'inflation de long-terme. Toutefois, l'alignement de l'ARCEP sur l'hypothèse d'inflation du BEREC ne

peut s'entendre que dans le cas où l'ARCEP renoncerait à déroger en même temps au paramètre du BERIC sur le taux sans risque.