



**Commentaires de l'AFORST
sur le projet de décision de l'ARCEP
définissant la méthode
de valorisation des actifs de la boucle locale cuivre
ainsi que la méthode de comptabilisation
des coûts applicable au dégroupage total**

31 octobre 2005

Introduction

L'AFORST remercie l'Autorité de lui permettre de contribuer une seconde fois à sa réflexion sur la méthode de valorisation des actifs de la boucle locale cuivre ainsi que sur la méthode de comptabilisation des coûts applicable au dégroupage total

Elle se félicite de ce que le projet de l'ARCEP prévoit de mettre fin à la méthode actuelle des coûts de remplacement en filière pour la valorisation de la boucle locale de France Télécom.

Elle soutient en particulier les principes qui ont orienté l'Autorité vers ce choix et notamment le principe de non discrimination et le constat que la boucle locale de cuivre de France Télécom est une infrastructure essentielle dont placer l'évaluation économique dans une pure logique de *make or buy* serait une aberration économique.

Rappelons que la méthode d'orientation sur les coûts n'est qu'un moyen pour assurer l'objectif final assigné au régulateur, à savoir celui de promouvoir une concurrence loyale et **durable** (et non seulement effective et loyale comme l'indique l'ARCEP à la page 7 de sa consultation), objectif qu'énonce expressément la décision de l'Autorité n° 05-0277 portant sur les obligations imposées à France Télécom en tant qu'opérateur exerçant une influence significative sur le marché de gros de l'accès dégroupé à la boucle locale cuivre et à la sous-boucle locale cuivre :

*« Les règles de tarification doivent promouvoir une concurrence loyale et durable ; ceci implique notamment que les tarifs **ne créent pas d'obstacle à l'entrée sur le marché.** En particulier, ils doivent être établis de manière à **éviter la survenance d'effets de ciseau tarifaire entre les prix de l'accès à la boucle locale et les prix pratiqués par France Télécom pour ses services de détail** » (souligné par nous).*

Dans ce contexte, la publication d'une méthode si justifiée soit-elle du point de vue des principes qui la sous-tendent, mais dont la mise en œuvre ne permettrait pas aux opérateurs alternatifs de répliquer l'abonnement téléphonique de France Télécom - y compris auprès de consommateurs qui ne souhaitent pas bénéficier d'une offre double ou triple *play* (environ 70% de la population aujourd'hui) - ne satisferait aux objectifs assignés au régulateur.

A ce titre, il devrait être impossible pour le régulateur d'envisager la tarification de la boucle locale sans prendre en compte le niveau actuel de l'abonnement de détail qui constitue une donnée essentielle de l'équation pour les nouveaux entrants et sans s'assurer que cette tarification ne crée pas un effet d'éviction sur le marché de l'accès.

Il convient de rappeler à ce sujet que le Conseil d'Etat (CE, req. n° 47866) a choisi dans l'arrêt France Télécom du 25 février 2005 de limiter son rôle à dire le droit *ex post*, mais sans

que cela produise d'effet rétroactif pour ne pas perturber les acteurs économiques, et que dans la même affaire, le Commissaire du Gouvernement indiquait clairement que le régulateur avait une obligation finale de ne pas laisser perdurer une situation faisant obstacle au développement effectif de la concurrence :

« Nous pensons que les autorités réglementaires nationales sont bien dans l'obligation, lorsqu'une offre tarifaire n'est pas conforme aux exigences de la réglementation communautaire du dégroupage et qu'elle ne permettra pas le développement effectif de la concurrence, de faire usage de leur pouvoir de modification. Si elles ne le font pas, laissant se développer une situation qui n'est pas conforme aux obligations du droit communautaire de la concurrence, elles exposent l'Etat à une action en manquement ».

Dans ce contexte, l'Autorité, si elle entend assurer sa mission, se doit impérativement d'arbitrer la mise de œuvre de la méthode d'évaluation de la boucle locale qu'elle aura retenue dans un cadre transparent, afin de permettre aux opérateurs de répliquer d'une façon non discriminatoire et sans être victime d'un effet de squeeze tarifaire, l'offre d'abonnement téléphonique de France Télécom. C'est du reste le sens de la décision de la Commission Européenne, dans l'affaire Deutsche Telekom du 21 mai 2003¹.

Or, comme il est vu ci après, si le choix de méthode de l'Autorité paraît raisonnable, les modalités de sa mise en œuvre peuvent conduire à des valorisations très différentes selon les valeurs attribuées aux différents paramètres retenus. Ces valorisations doivent donc être parfaitement justifiées économiquement, mais aussi arbitrées pour prendre en compte l'objectif fondamental du régulateur de promouvoir la concurrence au bénéfice du consommateur.

Il nous semble malheureusement que tel n'est pas toujours le cas dans le projet de décision que soumet aujourd'hui l'ARCEP à une consultation publique alors qu'une mise en œuvre sur la base de paramètres transparents, légitimes et raisonnables pourrait conduire à un tarif de dégroupage de nature à satisfaire cet objectif.

Suite à son analyse des différents paramètres de mise en œuvre et après avoir mandaté une étude indépendante et approfondie sur le taux de rémunération du capital à utiliser (cf. document joint), l'AFORST a pu en effet constater l'impact combiné et significatif de ces paramètres dans la mise en œuvre de la méthode de coûts courants économiques préconisée par l'ARCEP. Cet impact est résumé dans le tableau ci après.

Suite aux analyses précitées, les valeurs recommandées par l'AFORST concernent, en résumé, les points suivants :

- Chronique d'investissements : chronique reconstituée par l'AFORST, et soumise à l'ARCEP en juin 2005 ;
- Taux de progrès technique : taux de 0,32% pour le génie civil, et valeurs ARCEP pour le câble ;
- Durées de vie : durée de 20 ans pour le câble et 30 ans pour le génie civil en conduite ;
- Taux de rémunération du capital : taux nominal maximum de 6,8% pour les activités fixes compte tenu d'un taux nominal de 8% pour l'ensemble de activités de France Télécom ;
- Périmètre de 75% des lignes.

¹ Décision CE du 21 mai 2003 relative à une procédure d'application de l'article 82 du Traité CE – Affaire COMP/C-1/37.451, 37.578, 37-579 – Deutsche Telekom AG, JO L 263 du 14 octobre 2003

Sur la base de l'ajustement de l'ensemble de ces paramètres, l'AFORST conclut aux résultats suivants :

Coût de la location de la paire de cuivre

	coût capital	coût total
Base (paramètres ARCEP ²)	5,45	9,11
Progrès technique + Périmètre + durée de vie câble 20 ans / CG 30 ans	4,69	7,47
Idem + tx réel de rémunération du capital à 4,8%	3,62	6,51

(Chiffres en euros par ligne et par mois)

² Chronique d'investissements : chronique reconstituée par l'AFORST, et soumise à l'ARCEP en juin 2005

Taux de progrès technique : taux de - 0,23% pour le génie civil, 1,80 % pour le câble et les répartiteurs

Durées de vie : en ce qui concerne les durées de vie économique, l'ARCEP n'a à ce stade que proposer des fourchettes comprise entre 30 et 50 ans, et 20 à 30 ans pour le génie civil en pleine terre et les câbles. En conséquence, le tableau ci-dessus prend en compte pour le scénario de bas de l'ARCEP, 30 ans pour le GC en conduite, 25 ans pour le GC en pleine terre et les câbles, 20 ans pour les répartiteurs.

Taux de rémunération du capital : taux réel de 7,9 %, soit 9,5 % en nominal

Méthode

L'AFORST soutient le choix de méthode réalisé par l'ARCEP, sous réserve que ce choix conduise à fixer de manière stable, et donc sans augmentation dans les prochaines années, le coût du capital pris en référence dans le tarif du dégroupage.

Comme il a été dit plus haut, l'AFORST adhère au projet de décision de l'ARCEP, en ce qu'il prévoit de mettre fin à la méthode actuelle des coûts de remplacement en filière pour valoriser la boucle locale de France Télécom. Elle soutient totalement le fait que la boucle locale de cuivre de France Télécom est une infrastructure essentielle pour laquelle placer l'évaluation économique dans une pure logique de *make or buy* serait une aberration économique.

L'AFORST soutient également la décision de l'ARCEP de prendre en compte une méthode basée sur des coûts courants économiques. L'AFORST avait d'ailleurs, lors de la réponse à la consultation de l'ARCEP, soutenu une méthode basée sur des coûts courants.

La différence entre la méthode en coûts courants proposée par l'AFORST et la méthode en coûts courants économiques indiquée dans le projet de décision de l'ARCEP réside dans le mode de calcul du coût du capital, qui :

- Dans le premier cas est égal à la somme d'un amortissement, variable du fait de la prise en compte d'un progrès technique, et d'une rémunération du patrimoine net, proportionnelle à la valeur nette des actifs
- Dans le second cas est égal à une annuité économique constante en l'absence de progrès technique, qui regroupe amortissement et rémunération du patrimoine net.

Cette seconde formule est classique en calcul économique, et elle permet, comme le souligne l'ARCEP, de lisser les cycles d'investissements.

Ainsi, le coût courant économique est moins élevé que le coût courant en début de vie, et plus élevé en fin de vie des actifs, et permet donc une « constance » de l'évaluation économique.

Cette méthode devrait donc garantir que le tarif du dégroupage n'augmente pas dans les prochaines années, même si France Télécom entreprend un nouveau cycle d'investissement dans la boucle locale de cuivre.

Ainsi, pour rester cohérent avec le choix de la méthode, l'ARCEP devrait fixer de manière stable le coût du capital pris en considération dans le tarif du dégroupage de la boucle locale de cuivre.

Mise en œuvre

Si le choix de méthode paraît raisonnable, les modalités de mise en œuvre peuvent conduire à des valorisations très différentes selon les valeurs attribuées aux différents paramètres.

Les travaux effectués par l'AFORST montrent que :

1. certains paramètres pris en compte par l'ARCEP ne sont pas justifiés, et d'autres valeurs seraient plus pertinentes
2. le choix de paramètres, plus pertinents, proposés par l'AFORST, conduit à un écart de l'ordre de 2,6 euros sur le tarif final (**cf. Annexe 1, simulation 7**)
3. les incertitudes pesant sur la chronique d'investissements peuvent également conduire à des écarts additionnels supérieurs à 1 euro

Nous revenons ci-dessous sur ces différents paramètres, tels que décrits dans le projet de décision.

1. Chroniques d'investissements

L'Autorité précise que le calcul repose sur une chronique d'investissements pertinente et effective des actifs de la boucle locale (génie civil, câbles et répartiteurs). Elle souligne cependant la difficulté d'évaluer les investissements antérieurs à 1993, qui ne sont pas enregistrés dans le système de comptabilisation des immobilisations de France Télécom.

Or malgré la déclaration selon laquelle « l'Autorité cherchera à s'appuyer sur les meilleures évolutions disponibles » (p.15 de la consultation), force est de constater que selon la première page de l'annexe 1 sur les conditions de mise en œuvre de sa méthode, l'ARCEP semble résolue à se contenter de la « meilleure estimation »³, fournie par France Télécom sur la période 1950-1992 ; estimation semble-t-il purement déclarative et qui serait considérée *ipso facto* comme pertinente sans aucune espèce de justification vis à vis du secteur sur les critères retenus par l'ARCEP ou sur l'étendue de son contrôle pour juger de cette pertinence

L'AFORST rappelle que dans sa réponse à la consultation initiale de mai 2005, elle démontrait que sur la base des données publiées par la DGT, puis par France Télécom, il est parfaitement possible de reconstituer une chronique d'investissements sur la boucle locale.

Or cette reconstitution pour le moins sérieuse des chroniques d'investissement de France Télécom n'a fait l'objet d'aucune critique argumentée ni de la part de l'ARCEP, ni de celle de France Télécom.

Pour mémoire, l'AFORST estimait à 19,7 milliards d'euros les investissements historiques de France Télécom dans la boucle locale, hors inflation.

³ France Télécom déclare en outre dans sa réponse :

« Sur la période 1950-1992, cette chronique est néanmoins la meilleure estimation des investissements de France Télécom que nous sommes en mesure de produire. Nous proposons donc de la retenir lorsqu'une valorisation des investissements réels s'avère nécessaire. »

Cette estimation est-elle battue en brèche par une quelconque argumentation de l'ARCEP ou de France Télécom ?

Or, si L'AFORST ne peut que souscrire à l'impératif mis en avant par l'ARCEP de pertinence et d'efficacité de ladite chronique, cet impératif exige précisément que les éléments fournis a priori par France Télécom fassent l'objet d'une vérification, voire d'analyses poussées de la part de l'ARCEP.

En effet, compte tenu de la méthode retenue, les investissements réalisés dans les années 75-93 ont autant de poids, voire beaucoup plus compte tenu de la prise en compte de l'inflation, que ceux réalisés depuis 5 ans, sous réserve de la prise en compte d'une durée de vie suffisante.

Dès lors, la qualité de ces chiffres a un impact très important sur le résultat, compte tenu de l'importance des investissements réalisés à l'époque. En effet, une erreur sur les chiffres 75-93 impacte quasiment de la même manière l'investissement global, et donc le tarif du dégroupage.

Ainsi, par exemple, une imprécision de 10% sur la chronique d'investissements 75-90 pourrait conduire à près de 0,4 euros d'écart sur le résultat final (**cf. Annexe 1, simulation 2**).

L'AFORST tient par ailleurs à souligner plusieurs points relatifs à ces données.

Publication des données historiques :

Les données antérieures à 1990 relèvent d'un statut particulier : d'une part, ces données, de l'aveu même de France, et ainsi que le souligne l'ARCEP, sont mal connues, ou ne le sont que sous la forme d'estimations ou d'évaluations, et d'autre part, elles se réfèrent à une entité juridique qui n'est pas France Télécom, mais l'Etat Français, puisque avant 1990 France Télécom n'existait pas, mais l'ensemble des activités correspondantes étaient portées par la Direction Générale des Télécommunications, et sont budget dépendant depuis 1929 du budget annexe des PTT.

A ce titre, ces données devraient être rendues publiques, au moins aux opérateurs. Les investissements réalisés à l'époque résultaient en effet de décisions de l'Etat, dans le cadre du budget annexe.

Périmètre de la boucle locale

L'ARCEP indique qu'un premier retraitement est effectué sur les chroniques d'investissement, afin d'isoler le coût de la boucle locale. Ceci est réalisé au moyen d'un coefficient de 72%. Ce coefficient est indiqué comme étant issu d'analyses portant sur les années les plus récentes.

Le projet de décision indique (Annexe 1, p.2) : « Cependant, selon France Télécom, il est *« pertinent d'appliquer le pourcentage d'affectation observé actuellement pour le parc de génie civil de manière uniforme à l'ensemble de la chronique d'investissements »*. Il ressort des données fournies par France Télécom que ce pourcentage est de l'ordre de 72%. »

Si, au global, un coefficient de 72% paraît cohérent, il nous semble absolument nécessaire d'analyser avec plus de finesse son utilisation sur la chronique d'investissement. En effet,

France Télécom a été conduit dans le passé à réaliser des investissements considérables, en dehors de la boucle locale, comme les réseaux câblés, dans les années 1982-1990, pour environ 30 milliards de Francs de l'époque (soit environ 6,5 milliards d'euros d'aujourd'hui), au sein desquels le génie civil a représenté une part non négligeable. Si on estime cette part à 30%, cela correspond à environ 2 milliards d'euros. L'application brutale d'un coefficient uniforme à la chronique d'investissements reviendrait alors imputer à la boucle locale la part d'investissement du câble, soit environ 1,4 milliards d'euros supplémentaires.

Il ne s'agit là que d'un exemple, mais dont l'impact serait déjà de l'ordre de 0,25 euros sur le coût du capital (**cf. Annexe 1, simulation 3**).

Dans la mesure où les informations comptables le permettent, il est impératif que les investissements de la chronique cernent au plus près le périmètre de la boucle locale.

Acquisitions à Titre Gratuit

Le projet de décision indique (Annexe 1, p.2) : « Dans sa réponse au questionnaire du 29 juillet 2005, France Télécom indique que : « *La part des investissements en génie civil non financée par France Télécom est connue grâce aux données comptables. On observe que 15 % des unités d'oeuvre du génie civil ont été acquises gratuitement. Comme on peut penser que ces acquisitions concernent quasi exclusivement du génie civil occupé par des câbles de la boucle locale, il est logique de rapporter ces ATG à la part "boucle locale" du génie civil. 15% du génie civil correspondent à 22 % de la part "boucle locale" du génie civil. Les ATG sont presque exclusivement du génie civil en conduite. Le pourcentage varie peu selon les époques.* » »

L'AFORST ne peut que soutenir la position selon laquelle les acquisitions à titre gratuit sont déduites de la chronique d'investissements, mais souhaiterait une analyse plus poussée sur les montants à prendre en compte.

Sur la méthode :

Inclure dans le périmètre des investissements non financés par France Télécom revient à lui attribuer une subvention sans contrepartie, puisque alors, les opérateurs devraient, via le dégroupage, financer à France Télécom des investissements qui n'ont pas été payés. Il est donc parfaitement justifié que les acquisitions à titre gratuit soient défalquées de la chronique.

Sur son application :

Les coefficients indiqués par l'ARCEP, provenant directement de France Télécom, sont établis, ainsi que l'ARCEP le cite, sur la base d'observations non étayées et de suppositions. Compte tenu du montant indiqué, soit 22% de la part génie civil en conduite, qui représente une part prépondérante des coûts totaux, on peut déduire que cette prise en compte joue sur un montant de l'ordre de 0,70 à 0,80 euros au final sur le coût du capital (**cf. Annexe 1, simulation 4**). Cet impact est considérable, et mérite beaucoup plus d'attention que la simple reprise de suppositions de la part de France Télécom.

Investissements prévisionnels sur la période 2005-2008

L'ARCEP souligne les prévisions de France Télécom indiquant « une reprise significative des investissements sur la boucle locale ». Ceci répond bien évidemment à la logique des cycles d'investissements. L'AFORST remercie l'ARCEP de son effort de transparence sur ces indications qualitatives de France Télécom.

La méthode des coûts courants économiques choisie par l'ARCEP doit, par construction, produire des résultats qui ne doivent pas être impactés par la reprise de ces investissements. D'ailleurs, comme l'AFORST l'avait montré lors de la réponse à la consultation, le tarif actuel paie entre 3 et 4 fois les investissements actuels.

Au-delà des aspects strictement méthodologiques, il faudrait donc que France Télécom fasse plus que tripler ses investissements actuels pour que cela impacte à la hausse le coût de la boucle locale !

Par ailleurs les chiffres produits par l'IDATE à la demande de l'AFORST sur les investissements des opérateurs de télécommunications dans leur ensemble ne montrent aucune reprise significative des investissements de France Télécom sur le fixe et ce jusqu'à la fin du 2nd semestre 2005

:

Chiffres-clés agrégés des opérateurs fixes et mobiles sur le marché français (en milliards d'euros)

	2003	2004	1H05
Activités fixes :			
CA FT dans le fixe en France (hors services globaux)	23,8	23,8	11,8
CA agrégé opérateurs alternatifs dans le fixe en France	4,5	4,9	2,6
CAPEX FT dans le fixe en France	1,4	1,5	0,8
CAPEX agrégés opérateurs alternatifs dans le fixe en France	0,7	0,9	0,5
CAPEX/CA de FT dans le fixe en France	5,9%	6,4%	6,9%
CAPEX/CA des opérateurs alternatifs dans le fixe en France	16,3%	17,8%	18,9%
Activités mobiles :			
CA Orange France	8,0	8,6	4,7
CA agrégé opérateurs alternatifs dans les mobiles en France	10,0	10,9	6,4
CAPEX Orange France	0,9	1,0	0,6
CAPEX agrégés opérateurs alternatifs dans les mobiles en France	1,3	1,4	0,8
CAPEX/CA d'Orange France	10,7%	12,2%	11,8%
CAPEX/CA des opérateurs alternatifs dans les mobiles en France	12,9%	13,2%	12,0%

Source : IDATE d'après données opérateurs et estimations

Nota : les données de chiffre d'affaires des opérateurs mobiles au 1er semestre 2005 (et les ratios CAPEX/CA associés) ne sont pas immédiatement comparables aux données des périodes antérieures du fait de l'arrêt du principe de "bill and keep".

2. Taux de rémunération du capital

A titre liminaire, l'AFORST remarque que l'ARCEP ne donne aucune justification ni aucun détail sur les paramètres financiers et économiques utilisés pour retenir un taux réel de 7,9%, en ce qui concerne le taux de rémunération qui serait applicable. Compte tenu de l'impact essentiel de ce taux sur la valorisation finale de la boucle locale de cuivre et partant de là, sur le tarif du dégroupage total, l'Autorité ne peut faire l'économie de justifier chacun des paramètres qu'au final elle retiendra pour donner à ses choix la transparence et la robustesse que le secteur est en droit d'attendre du régulateur.

C'est pourquoi l'AFORST a souhaité demander à un analyste financier, ancien élève de l'école des mines et ayant fait des études sur le même sujet pour d'autres régulateurs européens de faire une analyse détaillée des paramètres qu'il conviendrait de retenir pour fixer le taux de rémunération du capital.

Cette étude a été réalisée sur la base de la méthode WACC/MEDAF retenue par l'ARCEP. L'une de ses principales conclusions selon une approche en ligne avec le souci de stabilité pour la prochaine période de régulation, est que le taux de rémunération du capital nominal pour l'ensemble du groupe France Télécom ne saurait excéder 8 %, soit 6% en réel.

Ceci démontre à l'évidence que le taux suggéré par l'ARCEP dans la présente consultation est en toute vraisemblance surévalué, dans la mesure où le bon périmètre de l'évaluation serait celui de la boucle locale (cf. analyse de l'OFCOM), ou à tout le moins, en raison des difficultés liées à la détermination d'un bêta spécifique pour les prestations d'accès à la boucle locale, celui des activités fixes de France Télécom, soit un taux forcément inférieur à celui du groupe. Notamment, quelque soit le type de mesure utilisé pour évaluer les valeurs de marché de leurs différentes activités, il apparaît clairement que les services de communication fixe présentent un bêta économique plus faible que celui des services mobiles.

Or le taux à prendre en compte est compris, selon l'étude jointe, dans une fourchette de 6,8% (pour les activités fixes) à 8% (pour l'ensemble du groupe France Télécom) en nominal, sur la base d'un taux d'inflation plancher de 2%, soit de 4,8% (activités fixes) à 6% (groupe France Télécom) en termes réels.

Ces valeurs restent cohérentes avec celles identifiées lors de la contribution initiale de l'AFORST, en juin dernier, lors d'une approche moins détaillée reposant notamment sur des comparaisons avec les taux appliqués pour des investissements de long terme et sans obsolescence.

L'impact sur le tarif du dégroupage est de 1,3 euros (**Annexe 1, simulation 4b**).

Méthode utilisée

De façon classique, l'étude jointe considère d'abord les paramètres WACC du groupe France Telecom.

L'Etat français n'ayant pas vocation à accroître significativement sa participation, l'investisseur marginal de France Telecom se trouve dans le flottant, lequel, à l'instar des grandes capitalisations boursières européennes, est composé dans sa très grande majorité

de fonds d'investissements internationaux. Dès lors, il convient d'examiner les paramètres WACC selon leur perspective et non selon une approche purement nationale. Une évaluation des paramètres sous un angle global serait ainsi justifiée. C'est d'une façon générale l'approche qui produit les résultats les plus bas, les mérites de la diversification internationale étant amplement démontrés⁴. Néanmoins, on peut aussi estimer qu'une grande partie des fonds investissant directement dans France Telecom ont des portefeuilles dédiés à des actifs européens, la diversification globale étant opérée dans un second temps. Cette approche relativement conservatrice est celle qui a été retenue : les paramètres WACC sont examinés essentiellement dans un référentiel européen (ou à défaut Eurozone).

Détermination du taux sans risque – conclusions de l'étude : 3%

Pour le taux sans risque en Europe continentale, il est commun d'utiliser le rendement à maturité de l'obligation de l'Etat allemand (l'écart est insignifiant avec celui du Trésor).

A la différence de ce qui est pratiqué habituellement en finance d'entreprise, le choix d'une maturité correspondant à la durée moyenne des actifs, typiquement 10 ans pour un groupe télécoms, n'apparaît pas approprié dans un objectif de régulation. En effet, opter pour une maturité au-delà de la période de régulation revient à surcompenser l'investisseur pour un taux qui est en fait réajusté à la fin de chaque période⁵. Comme l'a fait l'Ofcom, l'étude a choisi de tenir compte des deux approches en retenant une maturité intermédiaire de 5 ans⁶.

Par ailleurs, certains régulateurs considèrent non sans raison que les derniers taux spot (en l'occurrence 2,86% échéance janvier 2011) constituent la meilleure information que puisse fournir le marché ; du fait de la fluctuation de ces taux, d'autres calculent des moyennes sur plusieurs mois. La Banque Centrale Européenne estime pour sa part que la volatilité actuelle de ces taux est plutôt basse mais l'étude a opté là aussi de façon conservatrice pour une moyenne sur 1 an, égale à 3%.

Détermination la prime de risque – conclusions de l'étude : 4%

Trois approches différentes ont été utilisées pour établir la prime de risque. Ces trois méthodes aboutissent sensiblement aux mêmes résultats.

Première approche : prime de risque de 3,8%

A l'inverse du taux sans risque, l'approche la plus fréquemment utilisée pour déterminer la prime de risque du marché est de l'estimer sur la base de données historiques (les plus étendues possibles).

Ce calcul peut être fait selon une moyenne géométrique ou une moyenne arithmétique, cette dernière produisant des résultats plus élevés (de l'ordre de 2%). Comme le thème de la prime de marché dans son ensemble, ce sujet particulier demeure controversé parmi les économistes : le même poids a donc été retenu bien qu'une valeur proche de la moyenne géométrique semblerait plus indiquée dans notre cas.

⁴ Cf. Ogier et al, The Real Cost of Capital.

⁵ Cf, Kevin Davis, The Weighted Average Cost of Capital for the Gas Industry - Report Prepared for Australian Competition and Consumer Commission.

⁶ A supposer que l'on prenne en compte une durée de 10 ans pour l'évaluation, cela n'impacterait que marginalement le résultat

En l'absence de données agrégées pour l'Europe, une moyenne de primes de marché historique nationales a été calculée selon une pondération correspondant en toute cohérence à celle prévalant dans l'indice de référence utilisé pour le calcul du bêta (elle-même en accord avec l'importance relative des places boursières européennes).

S'agissant de déterminer pour le WACC une prime de marché prospective, l'utilisation directe de l'estimation historique présente de sérieux biais. Divers documents dont les travaux récents des économistes Dimson Marsh & Staunton ont montré que cette approche traditionnelle aboutissait à une surévaluation de la prime prospective. Si les raisons en sont aujourd'hui bien acceptées, la quantification de l'ajustement nécessaire reste délicate et l'étude a choisi de réduire sensiblement celui suggéré pour aboutir à une prime de marché moyenne d'environ 3,8% (au lieu de 4,7% pour la prime historique).

Deuxième approche : prime de risque moyenne de 4 %

Une autre façon d'estimer cette prime est de la déduire des données actuelles du marché et de prévisions de croissance. Les résultats fluctuent toutefois considérablement, en plus de leur volatilité inhérente, selon les hypothèses et la variante du Dividend Discount Model choisies. Une moindre importance dans l'estimation finale leur a donc été accordée. L'approche « bottom-up » proposée par certaines sociétés de bourses, qui calculent le TRI du marché en agrégeant les projections faites sur des centaines de sociétés, apparaît légèrement plus satisfaisante (5% en moyenne). Mais pour circonvier le problème de la volatilité, il se peut bien, comme l'écrit Damodaran⁷, que de meilleures estimations soient obtenues en appliquant en fait des DDM sur des données historiques (3% en moyenne). En tenant compte essentiellement de ces deux dernières types de calculs, on aboutit à une moyenne d'environ 4 % avec toutefois une certaine disparité parmi les estimations.

Troisième approche : prime de risque de 4 %

Une alternative aux deux premières approches consiste à demander tout simplement aux investisseurs quelles sont leurs estimations, la prime de marché (prospective) étant après tout la moyenne pondérée de leurs attentes en la matière.

Des sondages organisés auprès de gérants de la City indiquent chaque année des valeurs autour de 3% pour l'Europe (légèrement plus pour le Royaume Uni et les Etats-Unis). Des analystes financiers ont été interrogés sur la prime de marché utilisée dans leur WACC, ce qui donné une moyenne de 3,7%. L'Ofcom pour sa part mentionne dans la consultation qui s'est achevée cet été des sondages auprès de praticiens avec des primes variant entre 2% et 4%.

L'étude a également tenu compte du benchmark qu'elle a réalisé des valeurs retenues par les régulateurs européens et qui aboutit à 4,6% en moyenne. Au regard des valeurs ci-dessus ce benchmark semble surévalué, ce qui s'explique toutefois par :

- un fort penchant pour les données du marché américain, en particulier les moyennes arithmétiques de primes historiques (non prospectives), historiquement plus fournies mais aussi plus élevées ;

⁷ Applied corporate finance, 2004

- une observation mutuelle et un souci de stabilité entre les révisions, entraînant finalement une certaine inertie autour de niveaux trop élevés.

Au final, après une analyse visant à intégrer au mieux l'abondante littérature disponible sur ce paramètre fondamental, l'étude retient une estimation centrale, pondérée en fonction de ses appréciations qualitatives sur chaque approche, **de 4%**.

Détermination du bêta prospectif du groupe France Télécom – conclusions de l'étude : 1%

En cohérence avec les remarques préliminaires de cette section, le bêta de France Telecom a été déterminé par rapport à un indice de marché européen (Eurofirst 3008). Cette mesure a été effectuée selon une fréquence quotidienne, ainsi que le recommandent les études traitant cette question en détail dans le secteur des télécoms. Elles montrent clairement que les problèmes associés avec une fréquence mensuelle, et dans une moindre mesure hebdomadaire⁹, sont dans ce cas réhivitoires.

La période choisie est classiquement d'un an, une fenêtre suffisamment longue pour avoir une erreur type réduite mais pas trop pour capturer au mieux le profil de risque actuel de la société. Elle permet de plus de s'accommoder au mieux du changement de présentation financière vers la norme IFRS dont les effets sont anticipés par le marché depuis fin 2004.

Après avoir appliqué un ajustement bayésien réduit -celui proposé par Bloomberg étant moins justifié pour les fréquences quotidiennes- on obtient un bêta de 1,08 (au lieu de 1,10 en données brutes)¹⁰.

La déduction du bêta économique se fait en « déleveréageant » ce bêta « equity », c'est-à-dire en neutralisant l'effet de l'endettement. La formule choisie est celle de Miller: $\beta_{\text{asset}} = \beta_{\text{equity}} / (1 + D/E)$. Retenue aujourd'hui par la plupart des ouvrages de finance et les rapports récents sur le sujet, elle donne de toute façon après « releveraging », un bêta prospectif identique à celui qui serait déduit de la formule $\beta_{\text{asset}} = \beta_{\text{equity}} / (1 + (1 - \text{tax}) D/E)$.

L'endettement moyen au cours des 12 derniers mois est estimé à 44% soit D/E=80% ce qui donne un bêta économique de 0,60 (0,71 selon la formule avec 1- tax ci dessus). Ces valeurs sont sensiblement plus faibles si on tient compte des operating leases¹¹ et d'autres engagements hors bilan que certains incorporent dans la dette nette comme le recommandent des ouvrages de référence tels que ceux de Damodaran, Brealey Myers ou Valuation de McKinsey.

L'endettement cible est déterminé sur la base des objectifs de France Telecom confirmés cet été par son président Didier Lombard auprès des analystes financiers :

« Ratio dette nette/EBITDA inférieur à 2x avant fin 2008 »

⁸ Le DJ Eurostoxx dédié aux principales valeurs de la zone euro donne un beta marginalement plus faibles. De façon inusée, le bêta de France Telecom mesuré par rapport au CAC40 est encore plus faible et celui donné par le MSCI World Index entre les deux.

⁹ Le bêta hebdomadaire mesuré sur 2 ans (pour avoir un nombre de points suffisants) est sensiblement plus faible alors qu'il couvre une période où l'endettement était supérieur: le bêta économique correspondant serait nettement plus bas que celui estimé ici.

¹⁰ Le bêta sur 6 mois est de 0,94 et celui sur 2 ans de 1,16. Mais compte tenu de la baisse continue du taux d'endettement de France Telecom, il est tout à fait vraisemblable que les différences betas économiques correspondants soient insignifiantes.

¹¹ Bêta économique de 0,56 en tenant compte des operating leases actualisées.

« Croissance de l'EBITDA légèrement supérieure à celle du chiffre d'affaires »
« Croissance pro-forma du chiffre d'affaires comprise entre +3% et +5% sur la période 2006 »

Ces informations suggèrent un endettement cible - mais pas nécessairement optimal - d'environ 41,6 % à 45,9 % selon qu'on tienne compte des operating leases, ce qui donne dans la première hypothèse un bêta prospectif d'environ 1% **pour l'ensemble des activités du groupe France Télécom.**

Détermination du coût de la dette – conclusions de l'étude : 0,75 % de prime de dette

En ce qui concerne enfin le coût de la dette, il a été assumé que France Telecom conservera un rating A- malgré un ratio dette nette/EBITDA passant de 2,5x à moins de 2x.

Si on se réfère aux dernières émissions obligataires de France Télécom en octobre la prime de dette du groupe est de 49 points de base. Toutefois au cours des dernières années, les spreads ont connu de nombreuses turbulences (effet 9/11, compagnies aériennes américaines, Enron, General Motors, etc.) et des records à la baisse l'hiver 2004/2005. Cette prime de dette a donc été réévaluée à 0,75 % pour tenir compte des niveaux moyens 1999-2005 indiqués par la BCE.

Calcul du WACC nominal groupe – conclusions de l'étude : 7,5 % à 8%

Cette analyse argumentée des paramètres du WACC, examinés individuellement selon une approche en ligne avec le souci de stabilité pour la prochaine période de régulation, aboutit à une estimation du taux de rémunération du capital nominal maximum de 8% pour l'ensemble du groupe Telecom¹².

Calcul du WACC réel – conclusions de l'étude : 6% maximum

Le taux d'inflation dans la zone euro est en moyenne cette année légèrement supérieur à 2%. La hausse récente (2,5% en septembre, 2,2% en France et 4% aux Etats-Unis qui sont pénalisés par les cyclones en plus de la hausse du baril) semble susciter une certaine inquiétude auprès des dirigeants de banques centrales. A en croire les déclarations récentes de la Commission Européenne et de la BCE, il est vraisemblable que l'inflation reste en 2006 au-delà de 2% dans la zone euro. Il nous semble ainsi plus approprié de retenir (au mieux) une hypothèse de 2%, soit l'objectif de la BCE¹³. D'où un taux réel de 6% maximum pour le WACC de France Télécom, toutes activités confondues.

Calcul du WACC réel des activités fixes – conclusions de l'étude : 4,8%

Ce taux de rémunération du capital n'est pas pour autant celui qui devrait être retenu pour les activités fixes. Prendre par exemple un même bêta de 1 pour cette activité reviendrait à assumer que les aléas de l'économie en général seraient répercutés avec la même ampleur sur les résultats de son exploitation. Cela est tout à fait invraisemblable. L'évaluation quantitative d'un bêta spécifique demeure difficile, si ce n'est impossible avec les informations publiquement disponibles des opérateurs.

¹² Avec un taux d'imposition de 34,43% pour 2006 et les années suivantes

¹³ Cela correspond aussi à l'inflation prévisionnelle qui peut être déduite de la différence entre les OAT nominaux et les taux réels indexés sur l'inflation.

La note examine donc essentiellement la décomposition fixe/mobile en effectuant des régressions linéaires sur les bêtas d'opérateurs européens. Quelque soit le type de mesure utilisé pour évaluer les valeurs de marché de leurs différentes activités, il apparaît clairement que les services de communication fixe présentent un bêta économique plus faible que celui des services mobiles (les résultats sont encore plus probants en tenant compte des operating leases). Ce constat est en outre corroboré par l'étude que Pricewaterhouse a menée pour Ofcom¹⁴. Les résultats convergent autour d'une valeur de 0,4¹⁵ au lieu à 0,6 pour le bêta économique du groupe France Télécom, ce qui implique un WACC nominal de 6,8% pour les activités fixes.

C'est donc a minima ce WACC concernant l'activité fixe de France Télécom que l'étude recommande de retenir pour la valorisation de la boucle locale, même si la partie qualitative de l'étude PwC réalisée pour l'Ofcom montre que la boucle locale présente un niveau de risque systématique donc un bêta moindre que le trafic voix/données de l'ensemble des activités fixes. Ceci en raison notamment de son caractère moins cyclique, les risques technologiques ou concurrentiels étant par ailleurs diversifiables par l'investisseur (ils n'affectent pas le bêta par définition).

Compte tenu de la segmentation des marchés qui sous tend la régulation, et de l'orientation sur les coûts pertinents de la boucle locale, l'argument selon lequel le WACC à prendre en compte serait celui global du groupe France Télécom n'est pas recevable, sauf à permettre à l'opérateur historique des transferts de marge indus bénéficiant à ses activités concurrentielles au détriment des opérateurs tiers et des consommateurs.

3. Durée de vie des actifs

L'ARCEP propose d'allonger la durée de vie du génie civil en conduite à une durée comprise entre 30 et 50 ans, et 20 à 30 ans pour le génie civil en pleine terre et les câbles. L'AFORST soutient cette proposition, et avait d'ailleurs indiqué dans sa réponse que les durées actuelles étaient largement sous estimées par rapport à la réalité, notamment pour le génie civil.

D'un point de vue pratique cependant, la prise en compte d'une durée de vie plus importante conduit à inclure dans le périmètre des investissements plus anciens (par exemple la période 1965-2005 pour une durée de vie de 40 pour le génie civil, ou 1955-2005 pour 50 ans), dont l'impact sur le résultat sera par construction aussi important que les investissements récents. Compte tenu des incertitudes mentionnées plus haut, cette prise en compte paraît hautement risquée, même si les montants en jeu peuvent être relativement faibles.

Par prudence, l'AFORST propose de prendre une durée plus courte, de l'ordre de 30 ans, sauf à expliciter clairement les chiffres de la chronique d'investissement, à en démontrer la parfaite pertinence.

De même, s'agissant des câbles, il serait extrêmement risqué de prendre une durée de vie supérieure à 20 ans.

¹⁴ Cf. Etude PwC « *Disaggregating BT's Beta* » (Ofcom's 2005 consultation), dont la partie quantitative est pertinente pour le périmètre téléphonie fixe dans son ensemble et non boucle locale.

¹⁵ Selon la formule de Miller, soit environ 0,5 avec l'autre formule avec le 1-tax. L'écart relatif avec le bêta économique mobile est similaire à celui de l'étude PwC.

4. Evolution des prix

Au plan de la méthode, l'AFORST tient à souligner deux biais majeurs :

Tout d'abord, le calcul présenté par l'Autorité pour le calcul s'appuie uniquement sur des chiffres internes à France Télécom, sans aucune référence à des données externes (indices d'évolution du coût de la construction, du BTP...). Il reflète donc plus la manière dont France Télécom a réalisé ses investissements que des prix de marché véritables. Il internalise les politiques d'achat et les effets de structure d'investissement propres à France Télécom.

Par ailleurs, le calcul repose sur l'utilisation d'unités d'œuvre résultant du déclaratif de France Télécom (Annexe 1, p.4 du projet de décision) :

« Il est calculé sur la base des unités d'œuvre réelles 2004 et des coûts unitaires constatés fournis par la direction des réseaux de France Télécom »

Là encore, l'AFORST souligne le caractère endogène de l'approche, qui ne peut être benchmarkée en aucune manière.

Au plan des chiffres :

Sur les 25 dernières années, l'indice du coût de la construction (source Ministère de l'Équipement) a évolué à la baisse **de 0,32%** par an en moyenne. L'AFORST conteste donc le chiffre de -0,23% de progrès technique pour le génie civil. L'impact est de l'ordre de 0,20 euros sur le coût du capital (**cf. Annexe 1, simulation 5**)

5. Coûts d'exploitation

Ces coûts passent de 1,92 euros à 2,10 euros, soit une augmentation de plus de 9%. L'AFORST regrette encore une fois que ces valeurs évoluent ainsi significativement à la hausse sur la base d'un simple déclaratif de France Télécom, sans aucune justification.

6. Coûts spécifiques

Sur ce point, la position de l'ARCEP est incohérente : le projet de décision indique en effet que France Télécom fait état de baisses prévisionnelles très importantes de ces coûts, compte tenu de l'augmentation du nombre de lignes dégroupées dans les années à venir.

Or, d'une part, ces coûts ne devraient pas différer entre le dégroupage partiel et le dégroupage total (rappelons qu'il s'agit de coûts de SAV, de facturation...). Ces coûts devraient donc déjà bénéficier d'un fort effet de volume, sur la base de la totalité du parc de lignes dégroupées.

Par ailleurs, l'ARCEP mentionne que ces futurs gains de productivité, qui devraient comme on vient de dire être déjà redistribués, sont d'ores et déjà totalement absorbés, pour les années 2006 et 2007, par d'hypothétiques efforts de qualité de service de la part de France Télécom qui ne sont ni décrits ni quantifiés !

S'il est clair que la qualité de service doit être considérablement améliorée, il n'y a aucune raison de supposer a priori que le coût de cette amélioration soit la stricte contrepartie de gains de productivité qui devraient déjà être répercutés sur le tarif.

Cette mention ressort donc d'une totale subjectivité, et contredit les objectifs les plus élémentaires de transparence et d'objectivité auquel le régulateur devrait satisfaire.

7. Assiette géographique

L'arrêt du Conseil d'Etat précité du 25 février 2005 a validé que les coûts pertinents à retenir pour la tarification de l'accès dégroupé seraient ceux correspondant, de façon prospective, au service effectivement utilisé par les opérateurs ayant recours au dégroupage. C'est du reste le sens du Règlement Européen sur le dégroupage¹⁶ et des méthodes de valorisation et d'allocation des coûts qui sont utilisées dans le cadre de l'obligation de séparation comptable :

« Art. D. 312. IV.¹⁷ – Les méthodes de valorisation et d'allocation des coûts utilisées pour l'application du présent article satisfont aux principes :

« – d'efficacité : les coûts pris en compte doivent tendre à accroître l'efficacité économique à long terme.

L'Autorité peut à ce titre se fonder notamment sur l'utilisation des meilleures technologies industriellement disponibles et sur une utilisation optimale des ressources ;

« – de non-discrimination : la méthode d'évaluation des coûts utilisée par l'opérateur pour ses prestations d'interconnexion ou d'accès est la même que celle au regard de laquelle les tarifs des autres services sont évalués ;

« – **de pertinence : les coûts pris en compte doivent être pertinents, c'est-à-dire liés par une forme de causalité, directe ou indirecte, aux services rendus** » (souligné par nous).

Dans sa décision n° 05-0267 prise suite à cet à l'arrêt, l'ARCEP avait estimé qu'il était très peu probable que le dégroupage se déploie au-delà d'une assiette principale de 21 millions de lignes. Dans cette estimation, jamais l'ARCEP n'a envisagé la possibilité d'un double compte avec les lignes des zones non rentables subventionnées dans le cadre du fond de compensation du SU. Or ces zones non rentables et ce fond de compensation existent depuis 1998, les premières ayant du reste vocation à s'amenuiser¹⁸. Par conséquent on comprend mal cette nouvelle préoccupation de l'Autorité qui sous tendrait la nécessité

¹⁶ Cf. article 3 paragraphe 1 du Règlement, lequel expose le principe sur lequel le Règlement se fonde, à savoir que l'offre d'accès à la boucle locale « doit être suffisamment dégroupée pour que le bénéficiaire n'ait pas à payer pour des éléments ou des ressources qui ne sont pas nécessaires à la fourniture de ses services »

¹⁷ CPCE modifié par le décret n° 2004-1301 du 26 novembre 2004 relatif aux dispositions applicables aux opérateurs exerçant une influence significative sur un marché du secteur des communications électroniques en application des articles L. 37-1 à L. 38-3 du code des postes et des communications électroniques

¹⁸ « Le coût net définitif des zones non rentables pour l'année 2003, avant prise en compte des avantages immatériels, s'élève à 76,885 millions d'euros, représentant 1,35 million d'abonnés, soit **4,6 % du nombre de lignes**, et situés dans les zones locales ayant moins de **21,5 habitants au km2**. » Décision n° 05-0472 de l'ARCEP en date du 21 juin 2005 fixant les évaluations définitives du coût du service universel et les contributions des opérateurs pour l'année 2003 ;

« Le coût net définitif des zones non rentables pour l'année 2002, avant prise en compte des avantages immatériels, s'élève à 164,060 millions d'euros, représentant 2 067 588 abonnés situés dans les zones ayant en moyenne moins de **25 habitants au km2** ». Décision n° 04-1068 de l'ARCEP en date du 21 décembre 2004 fixant les évaluations définitives du coût du service universel et les contributions des opérateurs pour l'année 2002

d'étendre le parc de ligne adressable par le dégroupage total à 95% du parc pour éviter un prétendu double compte.

Au demeurant, c'est du reste à juste titre que l'ARCEP n'avait pas à se poser la question du double compte, le débat étant sans objet dès lors que, comme elle indique dans sa décision d'avril 2002 sur les tarifs du dégroupage, les coûts des lignes dégroupées varient en fonction de la densité de la population et que les lignes effectivement dégroupées en dehors des zones denses n'ont jamais dépassé la marge de 5 % prévue dans la dite décision.

D'un point de vue économique, il n'est ainsi ni contestable, ni contesté :

➤ Que les coûts liés au dégroupage de l'accès à une ligne analogique varient en fonction de la densité des zones ; la possibilité économique de dégroupier un répartiteur résulte ainsi, en dehors des zones les plus denses et les plus urbaines, plus du coût de desserte du répartiteur que de la taille de ce répartiteur ;

➤ Que la probabilité retenue par l'ART que 5 % des lignes puissent faire l'objet d'un dégroupage dans des zones non denses, telles que calculées sur la base du modèle du service universel, ne fait l'objet d'aucune démonstration ;

➤ Que les 21 millions de lignes correspondent à environ aux 2300 plus importants répartiteurs alors que les opérateurs ne sont parvenues encore aujourd'hui qu'à dégroupier qu'environ **1000 répartiteurs**. En effet selon les derniers chiffres produits par l'ARCEP, le dégroupage en France concernait au 30 septembre 2005 environ 2,51 millions de lignes – soit un peu plus de 1000 répartiteurs sur les 12 000 existants dans le réseau de France Télécom – et dont seulement **360 000** lignes sont totalement dégroupées¹⁹ ;

➤ Qu'à ce titre, il est utile de remarquer que le coût de la paire de cuivre n'affecte que le tarif du dégroupage total, le tarif du dégroupage partiel devant correspondre aux coûts incrémentaux de l'accès partagé, c'est à dire à ses coûts spécifiques. En effet dans le cas du dégroupage partiel, France Télécom continue de percevoir un abonnement dans les mêmes conditions que pour une ligne non dégroupée et une tarification incrémentale de l'accès partagé est la seule compatible avec une orientation vers les coûts, la paire de cuivre étant elle-même déjà rémunérée au travers de l'abonnement ;

➤ Que la possibilité de voir plus de 2300 répartiteurs dégroupés totalement dans la période 3 ans fixés par la décision de l'Autorité n° 05-0277 (cf. supra) est totalement irréaliste ;

➤ Que s'il fallait imaginer, et seulement dans l'hypothèse favorable d'une révision à la baisse du tarif du dégroupage total, que l'ensemble des lignes potentiellement dégroupables partiellement fassent, dans les 3 ans, l'objet d'un dégroupage total, alors il faudrait prendre compte l'estimation que fait elle-même l'ARCEP dans le cadre de ses pronostiques sur le haut débit. Or, l'Autorité vient elle-même d'indiquer lors de sa conférence de presse sur le haut débit du 30 septembre dernier que compte tenu de la baisse des tarifs des prestations connexes du dégroupage, « *un scénario de localisation distante, majoritairement subventionnée par les collectivités locales, permettrait le dégroupage de répartiteurs de 2000 lignes* » les opérateurs alternatifs se limitant auparavant aux répartiteurs de 5000 lignes.

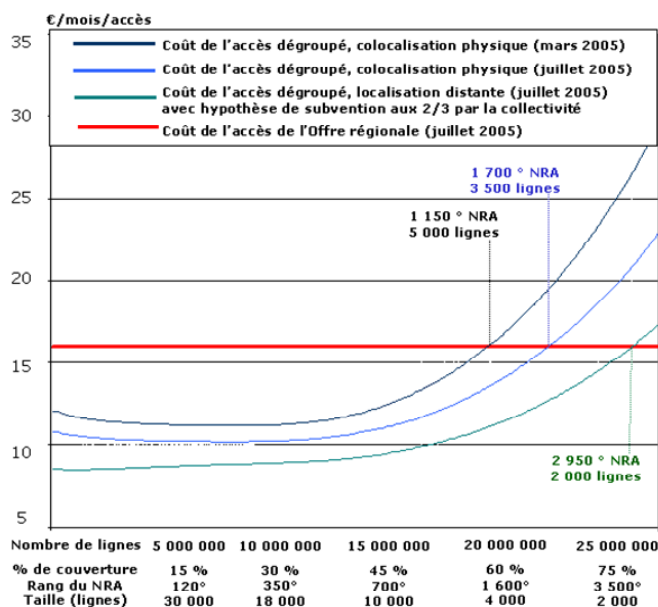
¹⁹ Source observatoire du dégroupage de l'ARCEP

L'observation du tableau ci-dessous, produit par l'ARCEP, montre que ce scénario le plus optimiste conduit à terme à dégroupier 25 M de lignes (2950 répartiteurs) soit 75% du parc total des lignes et non 95% comme l'estime l'ARCEP sans aucun fondement.

Premiers effets (1/2) : baisse des tarifs du dégroupage

Vers le dégroupage des petits répartiteurs

- A l'échelle nationale, les anciens tarifs de l'accès dégroupé limitaient à 5 000 lignes la taille des répartiteurs dégroupables par les opérateurs alternatifs.
- La diminution de certains tarifs, obtenue en juillet 2005 (- 35% en moyenne), permet d'envisager le dégroupage de répartiteurs de 3 500 lignes.
- La poursuite du dégroupage vers les répartiteurs « ruraux » de taille inférieure nécessite de passer de la solution de colocalisation physique à celle de localisation distante, en matière d'hébergement des équipements des opérateurs alternatifs.
- Le scénario de localisation distante, majoritairement subventionnée par les collectivités locales, permettrait le dégroupage de répartiteurs de 2 000 lignes.



Source : ARCEP, modèle du coût de l'accès dégroupé

10

ARCEP
www.arcep.fr

➤ Enfin, l'argument d'une intervention locale massive dans les locaux de collecte ou dans les armoires de délocalisation distante ne suffit pas pour prendre en compte une assiette élargie de 95% du parc des lignes puisque l'intervention des collectivités locales semble avoir déjà été bien prise en compte dans les pronostiques les plus optimistes de l'ARCEP :

« Ce dispositif est aujourd'hui complété par l'accord de principe de l'opérateur historique d'organiser la mutualisation du câble de localisation distante entre plusieurs acteurs. Dans cette hypothèse **et dans le cadre des projets de collectivités locales**, il est probable que la prise en charge partielle du câble de localisation distante par la collectivité, mutualisé auprès de plusieurs opérateurs, permette le dégroupage de répartiteurs **de moins de 3000 lignes** »²⁰

²⁰ Mi en ligne le 24 octobre 2005 par L'Equipe Collectivités de l'ARCEP sur le Blog collectivités de l'ARCEP: « Des évolutions récentes viennent améliorer les conditions financières du dégroupage dans les petits répartiteurs et donnent un nouveau souffle à son extension géographique. »

L'AFORST conteste donc le périmètre retenu par l'ARCEP et maintient que le périmètre de 21 millions de lignes assorti de 5% de marge dans les zones moins denses issue de la décision de l'Autorité n° 05-0277 (cf. supra) reste tout à fait pertinent pour la période de régulation 2005 – 2007, ainsi qu'elle l'avait déjà démontré dans sa réponse à la consultation de l'ARCEP.

Tout au plus par cohérence avec les annonces récentes de l'Autorité, et si l'équation économique du dégroupage total était modifiée favorablement, il conviendrait de retenir au maximum une assiette de 75 % du parc de lignes comme indiqué dans le schéma ci-dessus.

L'impact de la prise en compte du périmètre indiqué par l'AFORST est de l'ordre de 1,15 euros sur le tarif final **[cf. Annexe 1, simulation 6]**.

Annexe 1 : Simulations réalisées par l'AFORST

Note : Toutes les simulations présentées ci-dessous ont été réalisées sur la base de la chronique d'investissements reconstituée par l'AFORST en mai 2005.

Simulation 1 : Paramètres ARCEP

Paramètres du projet de décision ARCEP (taux de progrès technique, taux d'actualisation, coûts d'exploitation, coûts spécifiques et mark-up)

Durées de vie comme suit :

	Câbles	GC conduite	GC pleine terre	Répartiteurs
Taux progrès technique	1,80%	-0,23%	-0,23%	1,80%
Durée vie (ans)	25	30	25	20

Taux actualisation	7,90%
Nombre total de lignes	32,8

Résultats (en euros par ligne et par mois) :

Capital	5,45
Exploitation	2,10
Spécifiques	1,52
Mark-up 5,78%	0,52
Total sur la base de 100% de lignes	9,59
Total sur la base de 95% de lignes (ci-après scénario de base)	9,11

Simulation 2 : Chronique d'investissements

Imprécision sur la chronique d'investissements

	coût capital	coût total
Base	5,45	9,11
+10% sur invts 75-90	5,83	9,49

Simulation 3 : Investissements supplémentaires

Impact de l'inclusion injustifiée d'investissements ponctuels, du fait de l'utilisation d'un coefficient uniforme de 72% pour le périmètre de la boucle locale

	coût capital	coût total
Base	5,45	9,11
Invests du plan câble	5,70	9,37

Simulation 4 : Acquisitions à titre gratuit

Rajout des ATG, à hauteur de 22% du génie civil en conduite

	coût capital	coût total
Base	5,45	9,11
Retrait des ATG	4,82	8,48

Simulation 4b : Taux de rémunération du capital

	coût capital	coût total
Base	5,45	9,11
Taux de rémunération de 4,8% en réel	4,14	7,79

Simulation 5 : Progrès technique

Impact du taux de progrès technique

	coût capital	coût total
Base	5,45	9,11
Progrès technique GC 0,32%	5,25	8,91

Simulation 6 : Périmètre

Impact du périmètre :

Coeff	impact coût	Nb lignes	Coût
100%	100%	32,80	9,59
95%	95%	31,16	9,11
90%	91%	29,52	8,73
85%	88%	27,88	8,44
80%	86%	26,24	8,25
70%	83%	22,96	7,96

Simulation 7 : Impact combiné des différents paramètres selon les valeurs recommandées par l'AFORST avec la méthode de coûts courants économiques préconisée par l'ARCEP*

	coût capital	coût total
Base	5,45	9,11
Progrès technique + Périmètre + durée de vie câble 20 ans / GC 30 ans.	4,69	7,47
Idem + tx de rémunération du capital à 4,8% en réel	3,62	6,51

- Chronique d'investissements : chronique reconstituée par l'AFORST, et soumise à l'ARCEP en juin 2005 ;
- Taux de progrès technique : taux de 0,32% pour le génie civil, et valeurs ARCEP pour le câble ;
- Durées de vie : durée de 20 ans pour le câble et 30 ans pour le génie civil en conduite ;
- Taux de rémunération du capital : taux de 4,8% en termes réels (6,8 % en nominal)
- Périmètre de 75% des lignes

Annexe 2 : Indice du coût de la construction (source Ministère de l'Équipement)

Trimestre	Parution	Indice	Trimestre	Parution	Indice
1er trimestre 1970	15/05/1970	220	4ème trimestre 1987	28/04/1988	890
2ème trimestre 1970	21/08/1970	222	1er trimestre 1988	29/07/1988	908
3ème trimestre 1970	02/12/1970	224	2ème trimestre 1988	18/10/1988	912
4ème trimestre 1970	26/02/1971	226	3ème trimestre 1988	06/01/1989	919
1er trimestre 1971	25/05/1971	231	4ème trimestre 1988	14/04/1989	919
2ème trimestre 1971	13/08/1971	235	1er trimestre 1989	20/07/1989	929
3ème trimestre 1971	27/11/1971	238	2ème trimestre 1989	15/10/1989	924
4ème trimestre 1971	28/02/1972	241	3ème trimestre 1989	06/01/1989	929
1er trimestre 1972	02/06/1972	244	4ème trimestre 1989	12/04/1990	927
2ème trimestre 1972	05/08/1972	248	1er trimestre 1990	17/07/1990	939
3ème trimestre 1972	24/11/1972	252	2ème trimestre 1990	24/10/1990	951
4ème trimestre 1972	13/03/1973	257	3ème trimestre 1990	09/01/1991	956
1er trimestre 1973	17/06/1973	262	4ème trimestre 1990	14/04/1991	952
2ème trimestre 1973	24/08/1973	268	1er trimestre 1991	18/07/1991	972
3ème trimestre 1973	09/12/1973	274	2ème trimestre 1991	19/10/1991	992
4ème trimestre 1973	08/04/1974	280	3ème trimestre 1991	09/01/1992	996
1er trimestre 1974	21/07/1974	291	4ème trimestre 1991	16/04/1992	1002
2ème trimestre 1974	30/08/1974	302	1er trimestre 1992	17/07/1992	1006
3ème trimestre 1974	19/12/1974	322	2ème trimestre 1992	16/10/1992	1002
4ème trimestre 1974	29/03/1975	339	3ème trimestre 1992	09/01/1993	1008
1er trimestre 1975	29/06/1975	345	4ème trimestre 1992	10/04/1993	1005
2ème trimestre 1975	28/08/1975	353	1er trimestre 1993	13/07/1993	1022
3ème trimestre 1975	05/12/1975	357	2ème trimestre 1993	15/10/1993	1012
4ème trimestre 1975	07/03/1976	364	3ème trimestre 1993	10/01/1994	1017
1er trimestre 1976	30/06/1976	375	4ème trimestre 1993	13/04/1994	1016
2ème trimestre 1976	23/09/1976	391	1er trimestre 1994	13/07/1994	1016
3ème trimestre 1976	30/11/1976	403	2ème trimestre 1994	15/10/1994	1018
4ème trimestre 1976	23/03/1977	415	3ème trimestre 1994	13/01/1995	1020
1er trimestre 1977	28/06/1977	416	4ème trimestre 1994	13/04/1995	1019
2ème trimestre 1977	17/10/1977	430	1er trimestre 1995	17/07/1995	1011
3ème trimestre 1977	09/01/1978	438	2ème trimestre 1995	17/10/1995	1023
4ème trimestre 1977	30/03/1978	449	3ème trimestre 1995	10/01/1996	1024
1er trimestre 1978	08/07/1978	452	4ème trimestre 1995	17/04/1996	1013
2ème trimestre 1978	01/11/1978	461	1er trimestre 1996	12/07/1996	1038
3ème trimestre 1978	14/01/1979	472	2ème trimestre 1996	15/10/1996	1029
4ème trimestre 1978	14/04/1979	499	3ème trimestre 1996	11/01/1997	1030
1er trimestre 1979	07/07/1979	502	4ème trimestre 1996	18/04/1997	1046
2ème trimestre 1979	30/10/1979	510	1er trimestre 1997	16/07/1997	1047
3ème trimestre 1979	22/01/1980	525	2ème trimestre 1997	22/10/1997	1060
4ème trimestre 1979	27/03/1980	548	3ème trimestre 1997	13/01/1998	1067
1er trimestre 1980	26/06/1980	569	4ème trimestre 1997	11/04/1998	1068
2ème trimestre 1980	16/10/1980	587	1er trimestre 1998	11/07/1998	1058
3ème trimestre 1980	04/01/1981	604	2ème trimestre 1998	15/10/1998	1058
4ème trimestre 1980	07/04/1981	610	3ème trimestre 1998	14/01/1999	1057
1er trimestre 1981	05/07/1981	630	4ème trimestre 1998	18/04/1999	1074
2ème trimestre 1981	30/10/1981	636	1er trimestre 1999	13/07/1999	1071
3ème trimestre 1981	24/12/1981	652	2ème trimestre 1999	13/10/1999	1074
4ème trimestre 1981	02/04/1982	673	3ème trimestre 1999	13/01/2000	1080
1er trimestre 1982	01/07/1982	697	4ème trimestre 1999	13/04/2000	1065

2ème trimestre 1982	13/10/1982	717
3ème trimestre 1982	26/12/1982	732
4ème trimestre 1982	12/04/1983	727
1er trimestre 1983	03/07/1983	746
2ème trimestre 1983	06/10/1983	760
3ème trimestre 1983	04/01/1984	776
4ème trimestre 1983	05/04/1984	782
1er trimestre 1984	04/07/1984	794
2ème trimestre 1984	10/10/1984	810
3ème trimestre 1984	04/01/1985	820
4ème trimestre 1984	05/04/1985	821
1er trimestre 1985	04/07/1985	826
2ème trimestre 1985	11/10/1985	834
3ème trimestre 1985	04/01/1986	841
4ème trimestre 1985	10/04/1986	847
1er trimestre 1986	04/07/1986	855
2ème trimestre 1986	10/10/1986	859
3ème trimestre 1986	05/01/1987	861
4ème trimestre 1986	20/04/1987	881
1er trimestre 1987	23/07/1987	884
2ème trimestre 1987	27/10/1987	889
3ème trimestre 1987	08/01/1988	895

1er trimestre 2000	13/07/2000	1083
2ème trimestre 2000	13/10/2000	1089
3ème trimestre 2000	12/01/2001	1093
4ème trimestre 2000	13/04/2001	1127
1er trimestre 2001	13/07/2001	1125
2ème trimestre 2001	12/10/2001	1139
3ème trimestre 2001	11/01/2002	1145
4ème trimestre 2001	12/04/2002	1140
1er trimestre 2002	12/07/2002	1159
2ème trimestre 2002	15/10/2002	1163
3ème trimestre 2002	10/01/2003	1170
4ème trimestre 2002	11/04/2003	1172
1er trimestre 2003	16/07/2003	1183
2ème trimestre 2003	14/10/2003	1202
3ème trimestre 2003	14/01/2004	1203
4ème trimestre 2003	09/04/2004	1214
1er trimestre 2004	09/07/2004	1225
2ème trimestre 2004	15/10/2004	1267
3ème trimestre 2004	12/01/2005	1272
4ème trimestre 2004	08/04/2005	1269
1er trimestre 2005	08/07/2005	1270
2ème trimestre 2005	14/10/2005	1276