

# Consultation ARCEP – Consultation publique sur le projet de décision fixant le taux de rémunération du capital employé pour les obligations comptables et l'encadrement tarifaire des prestations régulées de TDF

## Réponse towerCast

25 Juillet 2012

**Florent SADOT**

tower**C**ast

46-50 Avenue Théophile Gautier

75016 PARIS

**Email** [fsadot@towercast.fr](mailto:fsadot@towercast.fr)

**Tél.** 01 40 71 78 23

**Por.** 06 16 77 86 50

**Fax.** 01 40 71 40 47



## TABLE DES MATIERES

1.	LE CHOIX DES PARAMETRES GENERAUX .....	1
1.1.	TAUX SANS RISQUE .....	1
1.2.	PRIME DE MARCHE .....	2
2.	LE CHOIX DES PARAMETRES CARACTERISTIQUES DE L'ACTIVITE TELEDIFFUSION .....	2
2.1.	STRUCTURE D'ENDETTEMENT CIBLE .....	2
2.2.	PRIME DE DETTE .....	2
2.3.	RISQUE SPECIFIQUE D'INVESTISSEMENT (BETA) .....	3

En introduction, towerCast n'a pas de commentaires à apporter sur la méthode retenue par l'ARCEP ainsi que le recours à des valeurs de long terme pour déterminer le taux de rémunération du capital.

## 1. LE CHOIX DES PARAMETRES GENERAUX

Concernant le choix des paramètres généraux, l'ARCEP a pris 2 décisions concernant la régulation des activités Télécom fixes et mobiles (Décisions n° 2011 -1466 et n° 2011 – 1467) fixant ces paramètres généraux.

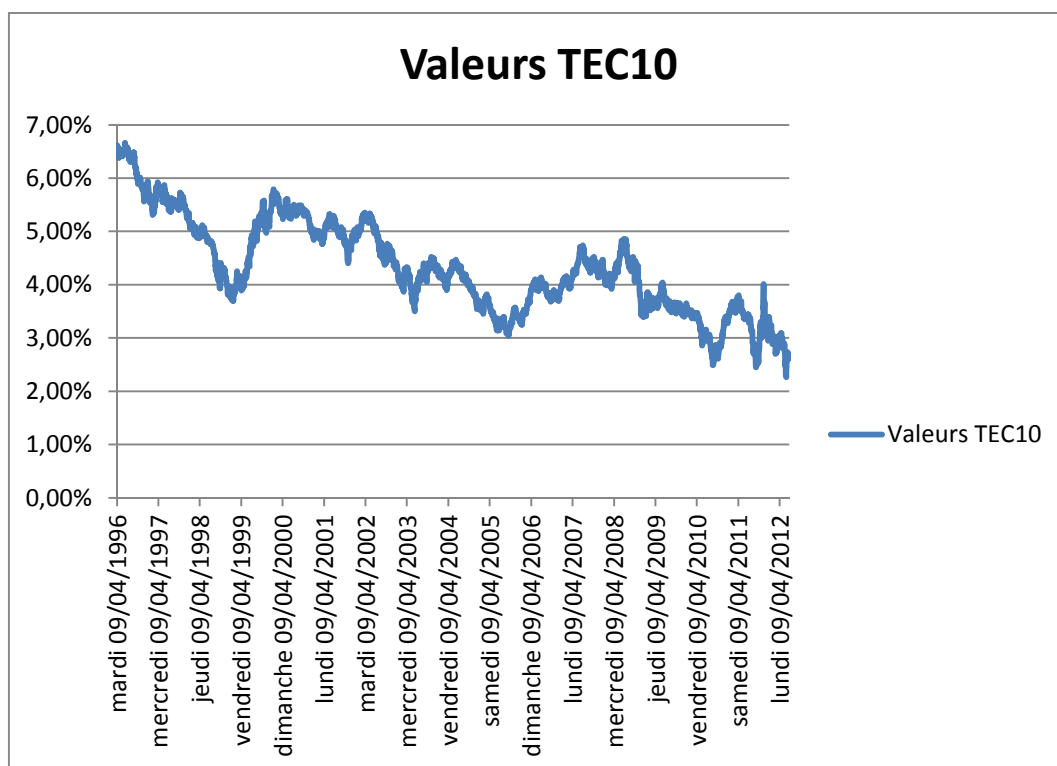
### 1.1. Taux sans risque

L'ARCEP a retenu 3.2% en décembre 2011 pour le taux sans risque des activités régulées Télécom fixes et mobiles (Décisions n° 2011 -1466 et n° 2011 – 1467).

Sans remettre en cause l'approche long terme retenue par l'ARCEP pour fixer ce paramètre, TowerCast ne comprend pas pour autant pourquoi le taux sans risque proposé par l'ARCEP serait de 3.3% au lieu de 3.2%.

Par ailleurs, l'évolution de l'indice TEC10 s'inscrit à la baisse en 2012 puisque la moyenne de l'indice TEC10 sur 2012 était de 2.9% sur les 6 premiers mois de l'année. L'évolution ci-dessous de l'indice TEC10 depuis 1996 est certes sujette à des effets conjoncturels mais nous constatons globalement une tendance baissière (cf. graphique ci-dessous)

**Aussi, TowerCast recommande de retenir un taux sans risque de 3.1% prenant en compte les décisions précédentes de l'ARCEP datant de décembre 2011 ainsi que l'évolution constatée de l'indice TEC10 sur 2012 et la tendance baissière de l'indice depuis 1996, date de sa création.**



*Evolution de l'indice TEC10 depuis 1996 (Source : Agence France Trésor)*

## 1.2. Prime de marché

La prime de marché de 5 % retenue par l'ARCEP est cohérente avec la prime de marché retenue par l'ARCEP en décembre 2011 pour les activités régulées Télécom fixes et mobiles (Décisions n° 2011 -1466 et n° 2011 – 1467) ainsi que dans ses précédentes décisions concernant le taux de rémunération du capital.

## 2. LE CHOIX DES PARAMETRES CARACTERISTIQUES DE L'ACTIVITE TELEDIFFUSION

### 2.1. Structure d'endettement cible

TowerCast n'a pas de commentaires à faire sur le ratio dettes sur fonds propres de 30% retenu par l'ARCEP, ceci étant cohérent avec les précédentes décisions.

### 2.2. Prime de dette

Compte tenu de la décision n°2011-1467 prise par l'ARCEP dans le cadre de la détermination du taux de rémunération du capital des activités mobiles régulées et compte tenu de la structure d'endettement long terme retenue par l'ARCEP, identique entre les activités mobiles et télédiffusion, towerCast propose de retenir une prime de dette de 0.9% identique à la prime de dette retenue pour les activités mobiles.

### 2.3. Risque spécifique d'investissement (Beta)

TowerCast souhaite souligner la pertinence de l'analyse faite par l'ARCEP concernant la fixation du coefficient  $\beta$ . En effet, les sites non répliquables de TDF constituent des facilités essentielles incontournables et la plateforme TNT est par ailleurs une plateforme de diffusion tout aussi incontournable. Ce constat permet de justifier la moindre sensibilité des actifs non répliquables de TDF vis-à-vis du marché en général, justifiant ainsi un coefficient  $\beta$  en dessous de 1. La valeur retenue est enfin cohérente avec celle retenue pour valoriser la boucle locale de cuivre de France Télécom.