



on est fait pour
être ensemble



Consultation publique

Fixation du taux réglementaire de rémunération du capital pour les activités fixes régulées à compter de l'année 2026

Réponse à la consultation publique du 13 juin 2025

Version publique



Synthèse de la réponse

Lors de la précédente consultation de 2023 sur le WACC, Bouygues Telecom exprimait son profond désaccord sur le changement méthodologique proposé par l'autorité afin d'évaluer le taux sans risque. Ainsi que souligné dans notre réponse à la consultation publique de l'époque, ce changement a conduit à une surévaluation de près de 1,5% du WACC réglementaire en 2024 (5,5% versus 4%).

L'ARCEP dans la présente consultation estime que la méthodologie adoptée, en 2023, du calcul du taux sans risque n'est plus adaptée pour refléter la situation macroéconomique nationale et propose donc de revenir à sa méthode historique (moyenne des 5 dernières années des obligations d'Etat). Bouygues Telecom est naturellement favorable à ce retour à une méthodologie éprouvée permettant une plus grande prévisibilité et stabilité.

Il convient cependant de rappeler que le changement temporaire de méthode introduit en 2023 par la décision de l'Arcep n°2023-2318, et que nous avons désapprouvé, aura provoqué des hausses artificielles sur :

- Le tarif du génie civil en 2024 et en 2025. Orange ne notifiera qu'au premier trimestre 2026 son nouveau tarif d'accès à son génie civil en tenant compte du WACC défini dans la présente consultation.
- Le tarif de dégroupage cuivre. Les tarifs orientés coûts et non excessifs pour les années 2026 à 2028 ont été fixés sur la base du WACC de référence 2024. Le retour à la méthode historique de l'évaluation du taux sans risque n'aura donc pas d'effet sur ces tarifs puisqu'ils ont été fixés pour 3 ans.



Table des matières

Synthèse de la réponse	2
1. Le taux sans risque	4
2. Détermination de l'inflation	4
3. Évaluation des autres paramètres.....	5

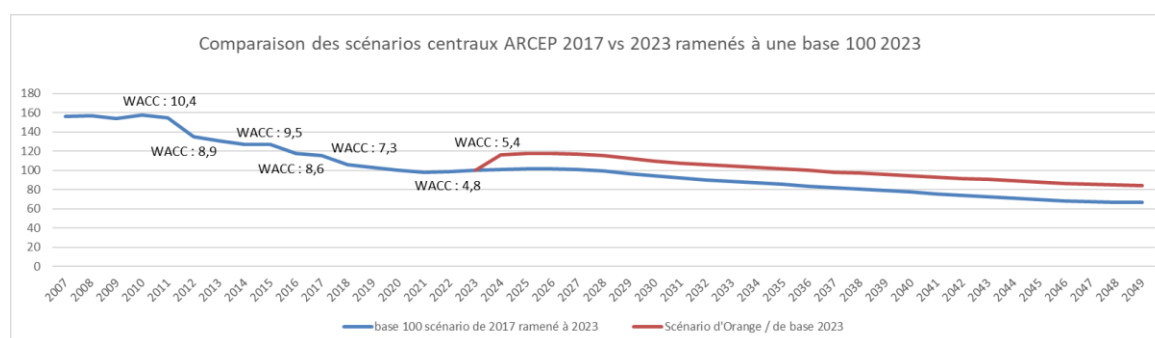


1. Le taux sans risque

Bouygues Telecom est favorable à la décision de l'Autorité de revenir à une méthodologie historique et pérenne. Bouygues Telecom regrette cependant la précédente décision de l'Autorité et souhaite rappeler que son application transitoire a eu pour conséquence de faire bondir le taux sans risque de **0,59% à 1,79%, soit une hausse de près de 200%.**

Le taux sans risque est un paramètre important du calcul du WACC, la moindre variation de ce taux se répercute instantanément sur le montant du WACC. La conséquence de ce choix transitoire de l'Autorité a été une hausse « artificielle » du WACC réglementaire de 4% à 5,5%. Les tarifs orientés coûts (principalement le génie civil et les tarifs de dégroupage cuivre) déterminés à partir de ce WACC ont donc subi des hausses injustifiées et importantes, maximisant la rente déjà perçue par Orange.

Bouygues Telecom s'estime injustement pénalisée et souligne que le tarif orienté coûts du dégroupage ne sera plus revu d'ici la fermeture du réseau cuivre tandis que le tarif du génie civil a été surévalué de l'ordre de [...] /accès/mois en 2024 du fait de la hausse du WACC en 2023 :



En conséquence, Bouygues Telecom :

- Sera attentif au tarif du génie civil qu'Orange fixera au premier trimestre 2026, tenant compte de la baisse du WACC de 0,5% indiqué dans la présente consultation.
- Déploie que cette baisse du WACC n'aura aucun impact sur les tarifs de dégroupage du cuivre car ces derniers sont d'ores et déjà fixés sur la période 2026-2028.

2. Détermination de l'inflation

Dans la décision n° 2023-2318, l'Autorité avait entériné le consensus des acteurs du marché de s'appuyer sur la dernière valeur disponible du taux prévisionnel d'inflation à 5 ans de la BCE. Bouygues Telecom reconnaît que cette estimation de l'inflation a le mérite d'offrir une plus grande prévisibilité et une plus grande fiabilité contrairement à une prévision issue annuellement du projet de loi de finances.

Bouygues Telecom est donc favorable à la proposition de l'Autorité de retenir le taux prévisionnel d'inflation à 5 ans de la BCE, conformément à la méthode préconisée par la Commission européenne

3. Évaluation des autres paramètres du modèle

- **La prime de risque marché (ERP)**

L'Autorité n'indique pas de changement de méthodologie dans la définition de cet ERP et envisage de retenir la méthode préconisée par la Commission européenne.

Bouygues Telecom est donc favorable à la proposition de l'Autorité

- **La sélection des comparables**

L'Autorité envisage de retenir le groupe de comparables proposé par l'ORECE. L'ORECE a établi un groupe de comparables comprenant 14 opérateurs.

Bouygues Telecom est donc favorable à la proposition de l'Autorité

- **Le ratio d'endettement (g)**

L'Autorité envisage de retenir la méthode préconisée par la Commission européenne. Le ratio d'endettement est ainsi calculé à partir de ces paramètres et d'une moyenne sur 5 ans.

Bouygues Telecom est donc favorable à la proposition de l'Autorité.

- **Le bêta des fonds propres (β_{FP})**

L'Autorité envisage de retenir la méthode préconisée par la Commission européenne.

Bouygues Telecom est donc favorable à la proposition de l'Autorité.

- **La prime de dette.**

L'Autorité envisage de retenir la méthode préconisée par la Commission européenne qui préconise le calcul de la prime de dette des entreprises comme la différence entre le rendement de leurs obligations d'une maturité d'environ 10 ans et du taux sans risque national.

Bouygues Telecom est donc favorable à la proposition de l'Autorité.