



Octobre 2015

Révision de l'ordonnance sur l'approvisionnement en électricité OApEI:

Adaptation du modèle de calcul pour le taux d'intérêt calculé visé à l'art. 13, al. 3, let. b, de l'OApEI (WACC)

Rapport sur les résultats de l'audition-conférence

Sommaire

1	Introduction.....	1
1.1	Contexte	1
1.2	Déroulement et destinataires	2
1.3	Aperçu des prises de position reçues	2
2	Résultats	3
2.1	Vue d'ensemble des positions des participants à l'audition.....	3
2.2	Positions de principe des participants à l'audition (par groupe de participants)	4
3	Annexe.....	7
3.1	Liste des participants	7
3.2	Procès-verbal de l'audition-conférence des 28 et 29 septembre 2015.....	9
4	Audition-conférence WACC 2 octobre 2015.....	10
4.1	Accueil et introduction	13
4.2	Présentation de l'analyse par IFBC AG.....	14
4.3	Séance de questions-réponses du lundi 28 septembre 2015 concernant l'audition sur le WACC.....	15
4.4	Prises de position	17
4.5	Séance de questions-réponses du mardi 29 septembre 2015 concernant l'audition sur le WACC.....	22
4.6	Prises de position	26

1 Introduction

1.1 Contexte

Les coûts d'utilisation du réseau représentent une composante importante du prix de l'électricité. Ils se composent des coûts d'exploitation et des coûts de capital, ces derniers englobant les coûts d'amortissement du réseau et les intérêts des valeurs patrimoniales nécessaires à l'exploitation des réseaux. En compensation du capital immobilisé dans les réseaux électriques existants, le bailleur de fonds a droit à une rémunération de risque, qu'il perçoit pour la mise à disposition du capital et pour le risque de perte encouru. Cette rémunération est déterminée au moyen d'un taux d'intérêt calculé, le coût moyen pondéré du capital (CMPC) ou Weighted Average Cost of Capital (WACC). Si le WACC est trop faible et, par conséquent, si le rendement réalisable est trop bas, le bailleur de fonds n'est pas encouragé à investir dans les réseaux électriques, une situation susceptible de menacer la sécurité de l'approvisionnement.

Le WACC est appliqué au capital nécessaire à l'exploitation (valeurs résiduelles à l'achat ou à la fabrication des installations existantes) et au capital de roulement net, nécessaire à l'exploitation, des gestionnaires de réseau électrique suisses. Le taux d'intérêt calculé, multiplié par la base de capital, donne les intérêts calculés, qui sont imputables en tant que coûts dans la comptabilité analytique. Le taux d'intérêt calculé applicable aux valeurs patrimoniales nécessaires à l'exploitation (WACC) correspond, en vertu de l'art. 13, al. 3, let. b, de l'ordonnance sur l'approvisionnement en électricité (OApEI), au coût moyen pondéré du capital investi. Le Département fédéral de l'environnement, des transports, de l'énergie et de la communication (DETEC) fixe le WACC chaque année, conformément aux dispositions de l'annexe 1 de l'OApEI. Cette réglementation actuelle a été introduite par la révision de l'OApEI du 30 janvier 2013 et est entrée en vigueur le 1^{er} mars 2013.

Le WACC est notamment déterminé en fonction des évolutions des marchés financiers. Dans une certaine mesure, les modifications des taux directeurs influencent également le WACC. Depuis l'introduction de la nouvelle réglementation en 2013, les conditions-cadres économiques se sont fortement modifiées en Suisse. Les taux d'intérêts ont notamment encore baissé et se maintiennent à un niveau historiquement bas. Les rendements des différents emprunts de la Confédération avec différentes durées résiduelles se situent même en dessous de 0%. L'abandon du cours plancher de l'euro face au franc le 15 janvier 2015 a encore durci cette situation pour les investisseurs en francs suisses. En raison de cette évolution, la détermination empirique des paramètres spécifiques du WACC doit être adaptée aux nouvelles conditions, mais reposer sur les mêmes principes et objectifs et sur la même méthode. Afin d'élaborer les bases de théorie financière sur lesquelles s'appuient ces travaux, l'Office fédéral de l'énergie (OFEN) a mandaté une expertise auprès de la société IFBC (expertise IFBC 2015).

Au vu de la modification du contexte financier et économique, l'ordonnance sur l'approvisionnement en électricité (OApEI) doit être adaptée. Il s'agit d'adapter différents paramètres du calcul du taux d'intérêt conforme au risque pour le capital investi dans les réseaux d'électricité (dans le jargon spécialisé: Weighted Average Cost of Capital, WACC). Les modifications concernent en premier lieu les chiffres 6.2 et 6.3 de l'annexe 1 de l'OApEI et entraînent une diminution du WACC dans la situation économique actuelle.

Les nouvelles bases de calcul du WACC doivent être effectives pour la première fois en 2017. Les modifications de l'OApEI doivent donc entrer en vigueur début 2016, afin de pouvoir calculer le WACC pour l'année 2017 au plus tard jusqu'en mars 2016.

1.2 Déroutement et destinataires

L'OFEN a élaboré un projet d'ordonnance et un rapport explicatif sur la base du rapport d'expertise.

Le DETEC doit fixer l'indemnité de risque jusqu'à fin mars au plus tard, afin que les gestionnaires de réseau et les entreprises d'approvisionnement en électricité puissent calculer et publier leurs tarifs de manière valide jusqu'à l'été. L'objectif étant d'adapter la méthode rapidement par le biais de la révision de l'OApEI, l'OFEN a décidé de réaliser une audition-conférence les 28 et 29 septembre 2015. Il était aussi possible de prendre position par écrit jusqu'au 9 octobre 2015. Lorsque le cas le justifiait, une prolongation du délai de remise des prises de position a été accordée.

Les organisations concernées ont été invitées à participer à l'audition par lettre du 14 septembre 2015. Il s'agissait notamment des cantons, des associations faîtières des communes, des villes et des régions de montagne, des associations faîtières de l'économie, de la branche de l'électricité, des organisations de consommateurs, des organisations de politique énergétique et des organisations techniques ainsi que d'autres milieux intéressés. La lettre indiquait un lien permettant de consulter les modifications proposées de l'ordonnance, le rapport explicatif, l'expertise d'IFCB et la liste des destinataires de l'audition.

Les prises de position reçues et exprimées lors de l'audition-conférence ont été analysées de façon systématique. Le présent rapport résume les principales positions exprimées, sans prétendre toutefois à l'exhaustivité. Après un résumé des résultats de l'audition (partie 2.1), les positions de principe des participants seront présentées par groupes de participants (partie 2.2).

1.3 Aperçu des prises de position reçues

Participants par groupe	Invités	Pas de prise de position*	Prises de position émises oralement	Prises de position émises par écrit	Total des prises de position reçues ¹
Cantons	26	0	7	23	23
Communes, villes, associations faîtières des communes, des villes et des régions de montagne	3	1	0	2	2
Associations faîtières de l'économie	6	1	2	4	4
Branche de l'énergie	11	3	11	16	23
Organisations de consommateurs	4	0	0	3	3
Organisations de politique énergétique et organisations techniques	27	1	6	15	15
Autres	5	3	3	4	4
Total	82	9	29	67	74

¹ sans double comptage des prises de position orales et écrites.

Participants à l'audition-conférence:

Cantons: Argovie, Bâle-Campagne, Berne, Fribourg, Soleure, Vaud, Zurich

Associations faitières de l'économie: USS, usam

Branche de l'énergie: AET, BKW AG, EBM, EnAlpin AG, EKS, EWZ, Groupe E, SH Power, Swiss-electric, Swissgrid, Swisspower

Organisations de politique énergétique et organisations techniques: DSV, GGS, regioGrid, Swissmem, VBE, AES, ASIG

Autres: Credit Suisse Energy Infrastructure Partners AG, Surveillance des prix, CFF Infrastructure, Siemens Suisse SA, The Advisory House, SSP

Prises de position écrites:

Cantons: Argovie, Appenzell Rhodes-Intérieures, Bâle-Campagne, Bâle-Ville, Berne, Fribourg, Genève, Glaris, Grisons, Jura, Lucerne, Neuchâtel, Nidwald, Schwyz, Schaffhouse, Soleure, Tessin, Thurgovie, Uri, Vaud, Valais, Zoug, Zurich

Communes, villes, associations faitières des communes, des villes et des régions de montagne: UVS, Ville de Lausanne

Associations faitières de l'économie: economiesuisse, FER, USS, usam

Branche de l'énergie: AEW Energie AG, Axpo Holding AG, BKW AG, EBL, EKW, EKZ, EWZ, FMV, IBC, KWH, Repower AG, rhienergie, SIG, St. Moritz Energie, Swissgrid, Swisspower

Organisations de consommateurs: ACSI, FRC, SKS

Organisations de politique énergétique et organisations techniques: DSV, GGS, Société suisse des propriétaires fonciers HEV Suisse, IGEB, Multidis, regioGrid, scienceindustries, SwissElectricity, Swissmem, Swissolar, VAS, VBE, AES, ASIG, AVDEL

Autres: Credit Suisse Energy Infrastructure Partners AG, Lonza, Surveillance des prix (dans le cadre de la procédure de participation), SSP

2 Résultats

2.1 Vue d'ensemble des positions des participants à l'audition

Participants par groupe	Prises de position reçues	Oui	Oui, mais	Non
Cantons	23	6	2	15
Communes, villes, associations faitières des communes, des villes et des régions de montagne	2	0	0	2
Associations faitières de l'économie	4	1	1	1
Branche de l'énergie	23	0	0	20
Organisations de consommateurs	3	0	3	0
Organisations de politique énergétique et organisations techniques	15	5	1	8
Autres	4	1	1	2
Total	74	13	8	48

2.2 Positions de principe des participants à l'audition (par groupe de participants)

De nombreux participants critiquent le bref délai imparti pour prendre position, notamment étant donné l'importance considérable de l'adaptation proposée.

Les **cantons** *AI, NW, SO, SZ, UR* et *TG* soutiennent l'adaptation proposée sans réserve. Les cantons *BS* et *BL* soutiennent également l'adaptation proposée, mais à condition qu'il soit tenu compte de la sécurité de l'approvisionnement et des longues périodes de financement. Les cantons *AG, BE, FR, GE, GL, GR, JU, LU, NE, SH, TI, VD, VS, ZG* et *ZH* rejettent l'adaptation proposée. Ils estiment que le moment choisi pour adapter le WACC est critique et remettent en question le concept de calcul qui doit à nouveau être adapté, après seulement 3 ans. L'adaptation va également à l'encontre de l'objectif du concept qui entend créer des conditions-cadres stables et prendre en compte les investissements à long terme. Quelques cantons considèrent que la modification proposée restreint la marge de manœuvre des gestionnaires de réseau. Elle réduit les incitations à investir dans le réseau et met en péril la sécurité de l'approvisionnement. Au demeurant, le coût des fonds étrangers ne pourrait plus être couvert et la pression sur les notations des entreprises d'approvisionnement en énergie pourrait encore augmenter. Certains cantons font remarquer que la modification aurait aussi des conséquences négatives pour la Confédération, les cantons et les communes suite à la baisse des recettes fiscales et qu'elle menacerait les emplois.

Les **villes** (*Union des villes suisses (UVS)* et la *Ville de Lausanne*) rejettent la modification, car elle entraîne des incertitudes et peut mettre en péril la sécurité de l'approvisionnement, notamment compte tenu de la Stratégie énergétique 2050 et de la pérennité des investissements. L'horizon d'investissement à long terme nécessite des conditions-cadres stables; la modification restreint la sécurité de planification.

La position des **associations faitières de l'économie** n'est pas homogène. L'*Union syndicale suisse (USS)* rejette la modification, car une politique fiable des prix de l'électricité est plus importante que des adaptations à court terme des tarifs d'électricité. Le moment choisi pour la modification est délicat et une baisse des recettes des entreprises d'approvisionnement en électricité réduit la sécurité de planification. L'*Union suisse des arts et métiers (usam)* approuve pour sa part l'adaptation et souligne qu'il s'agit d'une adaptation minimale. Dans le contexte actuel du marché, une adaptation des paramètres des fonds propres serait également indiquée. De plus, il est mentionné que la question de la sécurité de l'approvisionnement n'a rien à voir avec l'adaptation proposée du WACC. La *Fédération des entreprises romandes (FER)* approuve l'adaptation. *economiesuisse* estime qu'il ne s'agit ni de fixer un WACC aussi élevé que possible, ni de fixer un WACC aussi bas que possible. Selon l'association, il importe avant tout de déterminer le WACC de manière «correcte économiquement», afin que les risques réels soient représentés, à ce que les coûts soient couverts, à ce qu'il y ait suffisamment d'incitations en adéquation avec les investissements nécessaires dans le réseau, mais également de façon à éviter des gains excessifs qui grèvent davantage la place économique.

La **branche de l'électricité**, représentée par *AEW Energie AG, Axpo Holding AG, BKW AG, Services industriels de la ville de Zurich (EWZ), Services industriels du canton de Schaffhouse (EKS), Services industriels du canton de Zurich (EKZ), EnAlpin AG, Engadiner Kraftwerke (EKW), Forces motrices valaisannes (FMV), Genossenschaft Elektra Baselland (EBL), Genossenschaft Elektra Birseck (EBM), IBC Energie Wasser Chur, Kraftwerke Hinterrhein (KWH), Repower AG, rhienergie, Services industriels de Genève (SIG), St. Moritz Energie, Swisselectric, Swissgrid et Swisspower*, est opposée dans sa

totalité à l'adaptation. Les entreprises arguent que les investissements nécessaires dans le réseau demeurent élevés, notamment en raison de la mise en œuvre de la Stratégie énergétique 2050 et que l'adaptation proposée condamnerait la sécurité du droit et la sécurité de planification. La plupart des gestionnaires de réseau n'ont par ailleurs pas accès au marché des capitaux, mais devraient se procurer des capitaux étrangers en empruntant auprès des banques; les gestionnaires de réseau profiteraient seulement de manière limitée de la baisse observée des taux des obligations de la Confédération. En outre, la méthode de calcul actuelle a été fixée il y a 3 ans à peine, principalement dans le but de réduire la volatilité et de procéder à un lissage du WACC. La nouvelle proposition représente une rupture abrupte avec les objectifs poursuivis jusqu'ici et entre même en contradiction directe avec ceux-ci. Certains représentants de la branche de l'électricité ajoutent que la modification n'offre pas une couverture suffisante des coûts des fonds étrangers. La modification n'apporte qu'un faible allègement pour l'industrie, tandis que d'autre part, elle pénalise fortement la branche de l'électricité. Le montant des économies résultant d'un WACC moins élevé pour les consommateurs de courant importants des niveaux de réseau 3 et 5 n'est pas considérable. Les représentants de la branche de l'électricité ajoutent que les adaptations proposées du modèle de calcul freinent la volonté d'investir dans les infrastructures du réseau et menacent donc à long terme le développement nécessaire d'une infrastructure intelligente du réseau. Au demeurant, il faut attendre des conséquences économiques négatives pour les pouvoirs publics. Une entreprise suggère de vérifier la classe de solvabilité A qui semble trop élevée. Une autre entreprise rappelle également que la répartition actuelle entre fonds propres (40%) et fonds étrangers (60%) n'est pas adéquate, étant donné que de nombreuses petites et moyennes EAE sont financées à 100% avec des fonds propres. Le WACC devrait donc être pondéré avec un coût des fonds propres d'au moins 60%. Par ailleurs, le modèle de calcul part d'une prime de risque d'insolvabilité de 1,25%, bien que l'écart de crédit doive probablement dépasser la valeur de 137,5 points de base. Il est également précisé que l'adaptation du modèle de calcul du WACC est contraire à la Constitution et à la loi. En effet, avec l'adaptation proposée de la méthode, le nouveau modèle de calcul entraîne des distorsions de la concurrence entre les concurrents directs. Suite à l'adaptation planifiée de l'ordonnance, les gestionnaires de réseau ne pourraient en outre plus couvrir leurs charges d'intérêts avec le WACC fixé pour les capitaux étrangers. L'avis selon lequel le contexte économique a considérablement changé depuis 2013 n'est également pas entièrement partagé: déjà en 2012, le rendement des obligations à 5 ans de la Confédération n'était que de 0,1%.

Les **organisations de consommateurs** *ACSI, FRC et SKS* estiment que les adaptations vont dans le bon sens. Elles demandent néanmoins encore d'autres adaptations comme une limite inférieure d'environ 1 point de pourcentage additionnée aux taux d'intérêt de la BNS et une adaptation ne portant pas seulement sur la rémunération des fonds étrangers, mais également sur celle des fonds propres. Les gestionnaires de réseau devraient aussi verser leurs recettes dans un fonds à affectation spéciale destiné à financer les investissements dans le réseau qui sont nécessaires au développement des énergies renouvelables.

Les positions des **organisations de politique énergétique et des organisations techniques** sont hétérogènes. L'*Association faitière des gestionnaires suisses des réseaux de distribution (DSV)*, *Multi-dis*, *regioGrid*, *Verband Aargauischer Stromversorger (VAS)*, l'*Association des entreprises électriques suisses (AES)*, l'*Association valaisanne des distributeurs d'électricité (AVDEL)* et la *Vereinigung Bündnerischer Elektrizitätswerke (VBE)* rejettent la modification d'ordonnance au motif que les fondements de la réduction de 2,0 à 0,5% de la valeur-limite minimale du taux d'intérêt sans risque pour le coût des capitaux étrangers ne sont pas compréhensibles. Par ailleurs, la baisse du WACC va à l'encontre de la Stratégie énergétique 2050 en raison des investissements plus que nécessaires dans des

solutions intelligentes et innovatrices. La procédure est également considérée comme hâtive et alimente l'incertitude juridique. Des planifications à long terme requièrent en outre des engagements de financement à long terme. L'industrie ne bénéficierait que de très peu d'allègements, alors que l'adaptation pénalise considérablement la branche de l'électricité. VAS ajoute qu'en tant que propriétaires des gestionnaires de réseau, les pouvoirs publics devraient escompter des recettes nettement plus faibles, tandis que l'économie ne serait que très peu avantagée. VBE souligne que la valeur-limite de la rémunération des fonds étrangers n'a jamais été clairement définie et que si l'adaptation intervient, il sera possible de prévoir comment ces valeurs-limites seront calculées pour les paramètres. L'AS/G juge que l'adaptation est très critique et met en garde contre une reprise pure et simple du modèle électrique, car il ne tient pas suffisamment compte des risques spécifiques au gaz.

La modification de l'ordonnance est approuvée par le *Gruppe Grosser Stromkunden (GGS)*, l'*Association suisse des propriétaires fonciers (HEV Suisse)*, le *Groupement d'intérêt des industries intensives en consommation d'énergie (IGEB)*, *scienceindustries* et *Swissmem*: l'adaptation du coût des fonds étrangers, le rendement inchangé des fonds propres et la moins bonne notation de la solvabilité sont considérés comme des concessions généreuses à la branche de l'électricité. Ils estiment que la modification ne constitue pas un changement de système. Seuls deux paramètres sont adaptés et la sécurité du droit n'est pas menacée. Par ailleurs, il faut se demander si la limite inférieure n'est pas trop élevée avec 0,5%. *SwissElectricity* considère que l'adaptation proposée apporte des améliorations, mais demande néanmoins des ajustements supplémentaires pour le rendement des fonds propres, la prime de risque d'insolvabilité et une analyse du risque limitée au réseau. *Swissolar* pense qu'en cas de réduction du WACC, un couplage ne devrait pas être réalisé sans précaution pour les réseaux d'électricité et les installations de production, étant donné que les installations de production se caractérisent généralement par un risque plus élevé que les réseaux.

D'autres participants à l'audition ont également donné leur avis: La *Surveillance des prix* approuve la modification proposée, mais demande les limites inférieures pour les taux d'intérêt sans risque soient davantage adaptés au niveau du marché. S'agissant de la rémunération des fonds propres, elle demande que la limite inférieure soit abaissée à 1%. *Credit Suisse Energy Infrastructure Partners AG* demande que la réglementation en vigueur soit maintenue, car la modification envisagée doit être considérée comme préjudiciable pour la sécurité de l'approvisionnement. Un cadre réglementaire fiable est essentiel pour les investissements à long terme et les coûts actuels réels des fonds étrangers des gestionnaires de réseau ne seraient plus couverts suite à la baisse du coût de ces fonds. Le *Syndicat suisse des services publics (SSP)* rejette la révision de l'ordonnance pour les mêmes raisons que l'USS, notamment parce qu'une révision entraînerait une pression accrue et des craintes auprès du personnel de la branche de l'électricité. *Lonza* approuve les adaptations du coût des fonds étrangers et considère que le rendement inchangé des fonds propres et la moins bonne notation de la solvabilité constituent des concessions très généreuses à une branche qui se plaint de la diminution des marges au niveau de la production (marché). Les coûts sont à la charge du reste de l'économie qui ne jouit en échange ni d'une sécurité de l'approvisionnement plus élevée, ni d'une exploitation du réseau plus efficace.

3 Annexe

3.1 Liste des participants

Cantons
Canton Argovie/AG
Canton Appenzell Rhodes-Intérieures /AI
Canton Bâle-Campagne/BL
Canton Bâle-Ville/BS
Canton Berne/BE
Canton Fribourg/FR
Canton Genève/GE
Canton Glaris/GL
Canton Grisons/GR
Canton Jura/JU
Canton Lucerne/LU
Canton Neuchâtel/NE
Canton Nidwald/NW
Canton Schaffhouse/SH
Canton Schwyz/SZ
Canton Soleure/SO
Canton Tessin/TI
Canton Thurgovie/TG
Canton Uri/UR
Canton Vaud/VD
Canton Valais/VS
Canton Zoug/ZG
Canton Zurich/ZH
Communes, villes, associations faîtières des villes et des régions de montagne
Union des villes suisses (UVS)
Ville de Lausanne
Associations faîtières de l'économie
Economiesuisse
Fédération des entreprises romandes (FER)
Union suisse des arts et métiers (usam)
Union syndicale suisse (USS)

Branche de l'électricité
AEW Energie AG
Axpo Holding AG
Azienda Elettrica Ticinese (AET)
BKW AG
Services industriels de la ville de Zürich (EWZ)
Services industriels du canton de Schaffhouse (EKS)
Services industriels du canton de Zurich (EKZ)
EnAlpin AG
Engadiner Kraftwerke (EKW)
Forces motrices valaisannes (FMV)
Genossenschaft Elektra Baselland (EBL)
Genossenschaft Elektra Birseck (EBM)
Groupe E
IBC Energie Wasser Chur
Kraftwerke Hinterrhein (KWH)
Repower AG
Rhiienergie
Services industriels de Genève (SIG)
SH Power
St. Moritz Energie
Swisselectric
Swissgrid AG
Swisspower AG
Organisations de consommateurs
Associazione consumatrici della Svizzera italiana (ACSI)
Fédération romande des consommateurs (FRC)
Stiftung für Konsumentenschutz (SKS)
Organisations de politique énergétique et organisations techniques
Association faîtière des gestionnaires suisses des réseaux de distribution (DSV)
Gruppe Grosser Stromkunden (GGS)
Association suisse des propriétaires fonciers (HEV Suisse)
Groupement d'intérêt des industries intensives en consommation d'énergie (IGEB)
Multidis
regioGrid – Association des distributeurs cantonaux et régionaux
scienceindustries
SwissElectricity
Swissmem
Swissolar
Verband Aargauischer Stromversorger (VAS)
Association des entreprises électriques suisses (AES)
Association suisse de l'industrie gazière (ASIG)
Association valaisanne des distributeurs d'électricité (AVDEL)
Vereinigung Bündnerischer Elektrizitätswerke (VBE)
Autres milieux intéressés
Credit Suisse Energy Infrastructure Partners Ltd.
Lonza
Surveillance des prix
CFF Infrastructure
Siemens Suisse SA
The Advisory House
Syndicat suisse des services publics (SSP)

3.2 Procès-verbal de l'audition-conférence des 28 et 29 septembre 2015

Date:

Lieu:

Heure:

Présidence:

Procès-verbal:

Personnes présentes:

Ordre du jour

1. Accueil, introduction
2. Présentation des modifications prévues
3. Procédure ultérieure
4. Questions et discussion

N°	Ordre du jour
1.	Accueil, introduction
2.	Présentation des modifications prévues
3.	Prochaines étapes
4.	Questions et discussion

Participants

Lundi 28.09.2015:

Baroni, Luca, Swissgrid

Biffiger Urban, section Economie, département des travaux publics, des transports et de l'environnement, canton AG

Bircher Hansueli, regioGrid (Association des distributeurs cantonaux et régionaux)

Borer David, office de l'économie et du travail, canton Soleure

Boschung Serge, Service de l'énergie, canton Fribourg

Chanez Cédric, Groupe E

Clivio Marco, BKW (Forces motrices bernoises)

Döbeli Christine, ewz (services industriels de la ville de Zurich)

Flade Boris, **Credit Suisse** Energy Infrastructure Partners Ltd.

Giger Walter, Siemens Suisse SA

Glutz Urs, Swisspower

Heim Dore, USS (Union syndicale suisse)

Kaufmann Beda, Vereinigung Bündnerischer Elektrizitätswerke (VBE)

Keller Katja, BKW (Forces motrices bernoises)

Krähenbühl Stephan, office de la protection de l'environnement et de l'énergie, direction des travaux publics et de la protection de l'environnement (BUD), canton BL

Mäder Niklaus, AES (Association des entreprises électriques suisses)

Möller Matthias, direction des travaux publics, canton ZH

Mooser Cédric, Swissgrid

Munz Georg, SSP (syndicat des services publics)

Muster Stefan, AES (Association des entreprises électriques suisses)

Schneider Henrique, usam (Union suisse des arts et métiers)

Staub Cornelia, Swisselectric

Steffen Daniel, BKW (Forces motrices bernoises)

Studer Sonja, Swissmem

Participants

Mardi 29.09.2015:

Biedermann Arnulf, Shpower (services industriels de la Ville de Schaffhouse et de Neuhausen am Rheinfall), Schaffhouse

Bigler Christian, services industriels du canton de Schaffhouse (EKS), canton SH

Clerc Aline, Direction de l'énergie, Direction générale de l'environnement, canton VD

Derungs Martin, IBC Energie Wasser, Coire, Vereinigung Bündnerischer Elektrizitätswerke (VBE)

Diego Flaviano, EnAlpin AG

Glauser Christian, Office cantonal de la coordination environnementale et de l'énergie, canton BE

Grossen Andreas, ASIG (Association suisse de l'industrie gazière)

Holzer René, services industriels de la commune Stäfa, DSV (Association faîtière des gestionnaires suisses des réseaux de distribution)

Lang Martin, IBC Energie Wasser, Coire, Vereinigung Bündnerischer Elektrizitätswerke (VBE)

Lehmann Peter, Industrielle Betriebe Wohlen (IBW), DSV (Association faîtière des gestionnaires suisses des réseaux de distribution)

Lurati Brenno, AET (Azienda Elettrica Ticinese), canton TI

Mäder Niklaus, AES (Association des entreprises électriques suisses)

Michel Julie, domaine EPTA (Energie, poste, télécom et agriculture), surveillance des prix

Müller Walter, Gruppe Grosser Stromkunden (GGK)

Muster Stefan, AES (Association des entreprises électriques suisses)

Pfab Christian, The Advisory House (Management Beratung für die Energiewirtschaft)

Schönberg Jörg, CFF Infrastructure Energie

Schweyer Claude, Elektrizitätswerk Davos AG (EWD). Vereinigung Bündnerischer Elektrizitätswerke (VBE)

Witschi Stefan, BKW (Forces motrices bernoises)

Zimmermann Dominik, Elektra Birseck Münchenstein (EBM)

Représentants de l'OFEN:

Matthias Gysler, chef de la section Régulation du marché, OFEN

Aurelio Fetz, collaborateur spécialisé de la section Régulation du marché, OFEN

Peter Ghermi, collaborateur spécialisé de la section Réseaux, OFEN

Représentants d'IFBC:

Professeur Dr. Rudolf Volkart

Markus Varga

Thomas Vettiger

Procès-verbal:

Carla Trachsel, division Economie, OFEN

4.1 Accueil et introduction

Pascal Previdoli (OFEN) souhaite la bienvenue aux personnes participant à l'audition-conférence consacrée à la modification de l'OApEI et à la diminution du WACC (Weighted Average Cost of Capital), ou coût moyen du capital immobilisé dans le réseau électrique pour l'année 2017. La rétribution de l'utilisation du réseau est un élément important des coûts d'électricité. La rétribution de l'utilisation du réseau permet de financer les coûts d'exploitation et les coûts de capital (amortissements comptables et intérêts calculés). S'agissant des intérêts calculés, le bailleur de fonds a droit à une rémunération conforme au risque. Le calcul du WACC repose sur une méthode basée sur la théorie financière, le «Capital Asset Pricing Model». La méthode de calcul du WACC ne change pas. Par contre, certains des paramètres de cette méthode ont fait l'objet de discussions. En 2012, l'ordonnance sur l'approvisionnement en électricité, qui règle la fixation du WACC, a été adaptée en profondeur et dotée d'une annexe 1. Une des raisons de l'augmentation du WACC est la Stratégie énergétique 2050, dans laquelle les réseaux (notamment le réseau d'électricité) jouent un rôle important. On a constaté que le réseau d'électricité nécessite un effort d'investissement considérable en vue d'assurer son développement et son renouvellement.

Pascal Previdoli (OFEN) montre les chiffres qui ont été discutés en 2012. Des encouragements à l'investissement demeurent primordiaux pour pouvoir aussi financer la transformation et déterminer l'infrastructure du réseau. Outre la Stratégie énergétique 2050, on compte également la Stratégie Réseaux électriques, qui se trouve dans sa phase finale. Cet important paquet législatif sera soumis au Parlement en 2016.

En raison de la situation actuelle des marchés financiers, on a examiné dans quels domaines il convient d'agir. IFBC AG a été chargée d'analyser la nouvelle situation des marchés financiers et de formuler des recommandations.

Pascal Previdoli (OFEN) explique les développements à l'aide de la présentation ci-jointe. Dans le cadre du calcul du WACC, les encouragements à l'investissement restent bons s'agissant du rendement des fonds propres. Cela contribue à la stabilité qui, selon Pascal Previdoli, doit être assurée pour garantir à l'avenir la sécurité du droit et des investissements. Étant donné le faible niveau actuel des taux d'intérêt, une adaptation est nécessaire concernant les capitaux étrangers.

Après l'introduction, IFBC présente son analyse et les recommandations qui en découlent. La présentation des faits et des recommandations est suivie d'une brève séance de questions-réponses concernant les faits et les analyses ainsi que de commentaires oraux des personnes présentes. Il est également possible de communiquer une prise de position écrite à l'OFEN jusqu'au 9 octobre 2015. L'évaluation globale des prises de position interviendra ensuite. Une adaptation de l'ordonnance sera présentée au Conseil fédéral en décembre 2015. Elle entrera en vigueur le 1^{er} janvier 2016 et servira de base au nouveau calcul du WACC pour 2017.

La demande d'inscription des votes au procès-verbal a été approuvée par les personnes présentes.

4.2 Présentation de l'analyse par IFBC AG

Markus Varga (IFBC) présente les enseignements et recommandations résultant de l'analyse effectuée. Il explique les principaux points à l'aide de la présentation. Le mandat confié par l'OFEN portait sur les deux questions suivantes:

La méthode de détermination des coûts du capital des gestionnaires de réseaux d'électricité – fixée en 2012 – est-elle toujours adéquate?

Si IFBC estime que la méthode est encore d'actualité, est-il nécessaire d'adapter certains paramètres des coûts du capital? La définition des valeurs-limites et minimales dans le cadre du WACC est-elle pertinente?

Il a été procédé à une analyse des conditions-cadres économiques, après quoi la méthode actuelle de détermination du WACC a été étudiée. Les définitions et les valeurs-limites et minimales ont également été analysées. L'impact des modifications de l'OApEI sur le WACC a lui aussi été démontré, dans le cas où toutes les adaptations sont mises en œuvre comme proposé. Markus Varga (IFBC) précise que le chiffre fixé concernant le WACC est une valeur théorique calculée à titre d'exemple sur la base de données sur les marchés financiers allant jusqu'au 30 juin 2015 et pour certaines jusqu'au 31 décembre 2014. La valeur définitive du WACC pour l'année 2017 est déterminée exclusivement sur la base de données sur les marchés financiers allant jusqu'au 31 décembre 2015 et disponibles début 2016.

La situation actuelle sur le front des taux d'intérêt n'est pas typique d'un développement économique normal et est aussi fortement influencée par l'étranger. Il faut également tenir compte du fait que les coûts du financement extérieur diminuent en cas de taux d'intérêt plus bas. La dégradation de la solvabilité suite au recul des cours des actions doit elle aussi être prise en considération dans le nouveau concept.

IFBC estime que le concept existant – paramètres fixés et valeurs-limites pour la branche régulée de l'électricité – satisfait toujours aux critères scientifiques s'appliquant au WACC. S'agissant du coût des fonds propres, il faut tenir compte des exigences durables de rendement des bailleurs de fonds propres. Elles ne sont pas influencées par les taux d'intérêt actuels. Les définitions et les valeurs-limites et minimales peuvent donc être conservées. Il y a toutefois une petite adaptation technique concernant le taux d'imposition. Dans le modèle actuel, le taux d'imposition déterminant a été fixé jusqu'ici à 21,17% par KPMG. Il existe désormais une nouvelle méthode de mesure. C'est pourquoi IFBC propose d'utiliser un taux d'imposition de 18%. Il s'agit du taux d'imposition marginal suisse moyen. L'adaptation n'a, dans son ensemble, qu'un effet minime sur le WACC.

En revanche, s'agissant du coût des fonds étrangers, pour lequel l'actualité joue un rôle important, il faut procéder à des adaptations de taille. IFBC estime nécessaire de réduire la valeur forfaitaire du taux d'intérêt sans risque pour le coût des fonds étrangers de 2% à 0,5%. La dégradation de la solvabilité doit elle aussi être prise en considération. L'écart de solvabilité entre un rendement sûr et la notation effective des fonds étrangers des gestionnaires suisses de réseau d'électricité ne correspond plus à la valeur moyenne de AA et A, mais seulement encore à la notation A. La structure du capital (40% de fonds propres, 60% de capitaux étrangers) doit être conservée. Si le WACC est calculé avec des données plausibles, il est inférieur de 0,87% au WACC de 4,70% calculé jusqu'ici et qui était valable pour les trois années précédentes.

4.3 Séance de questions-réponses du lundi 28 septembre 2015 concernant l'audition sur le WACC

Daniel Steffen (BKW) demande pourquoi le concept de l'étude de 2012 qui introduisait un taux plancher de 2% ne s'appuie pas à nouveau sur les mêmes arguments (rendement réel minimal de 0,5% et inflation attendue à long terme de 1,5%). Daniel Steffen (BKW) estime que ces deux composantes sont très judicieuses pour un concept à long terme. Au demeurant, l'inflation attendue à long terme de 1,5% a été ancrée par l'OFEN dans l'ordonnance sur le fonds de désaffectation et sur le fonds de gestion (OFDG). Il est d'avis que l'analyse d'IFBC ne correspond pas tout à fait à la situation décrite, notamment parce que l'on peut s'appuyer sur l'hypothèse d'une inflation de 1,5%.

Thomas Vettiger (IFBC) explique qu'en 2012 on devait prendre comme hypothèse que l'inflation n'était plus de 1,5%. On doit partir aujourd'hui de 1%. Les taux d'intérêt réels atteignent actuellement près de -0,5%. Avec une inflation de 1%, on obtient le taux d'intérêt nominal fixé à +0,5%.

Daniel Steffen (BKW) ajoute que l'on réagit très fortement aux fluctuations actuelles du marché, alors qu'on observe une défaillance du marché.

Thomas Vettiger (IFBC) partage l'avis selon lequel il y a actuellement une défaillance du marché. Il faut que le coût des fonds étrangers reflète les coûts effectifs de l'endettement que les EAE doivent supporter.

Selon Daniel Steffen (BKW), le coût actuel des fonds étrangers de 3,25% couvre très bien les coûts d'un financement extérieur. Tout est remis en question actuellement. Par ailleurs, certaines composantes utilisées par les investisseurs pour évaluer le risque des entreprises d'approvisionnement en électricité (EAE) font défaut en ce qui concerne les fonds propres. Le size premium pour les « small caps » (petites entreprises), qui est utilisé systématiquement, n'est pas pris en compte par IFBC. D'autre part, des taux d'intérêts plus élevés sont appliqués aujourd'hui pour les fonds étrangers dans le cas des EAE. Les EAE, qui ne peuvent pas se refinancer sur le marché des capitaux, sont doublement pénalisées. Swissgrid est la seule exception.

Thomas Vettiger (IFBC) répond que ces points ont été intégrés dans l'analyse. Les coûts de capital qui sont effectivement supportés par les gestionnaires de réseau d'électricité sont difficiles à apprécier, étant donné que l'on dispose seulement des coûts de capital de l'EAE dans son ensemble (y compris production d'électricité et éventuellement distribution de gaz). On ne connaît pas les coûts de capital illustrant uniquement le risque de la partie des EAE suisses s'occupant du réseau d'électricité. Si l'on s'intéresse uniquement au segment que représente le réseau d'électricité, les coûts de capital sont plus faibles que pour l'EAE dans son ensemble ou le groupe. On pourrait formuler en théorie que le coût des capitaux étrangers d'un groupe doit être déterminé conformément au profil de risque des différents segments.

Daniel Steffen (BKW) demande comment les coûts de capital ont été calculés pour les autres quelque 760 gestionnaires de réseau.

Markus Varga (IFBC) explique que les plus petites entreprises n'ont pas la possibilité d'utiliser le marché des capitaux. Ces petites EAE se financent toutes au moyen d'emprunts conclus auprès d'instituts bancaires. On ne dispose d'aucune information sur les conditions de prêt individuelles des EAE qui passent par une banque. On sait cependant que les banques ne concèdent généralement pas un taux d'intérêt de 0%, mais appliquent plutôt un taux compris entre 0% et 1%. S'y ajoute la prime individuelle d'insolvabilité qui est fixée par chaque banque. En tant que responsable de la commission des crédits d'une banque de taille moyenne à grande, le professeur dr. Rudolf Volkart confirme les dires de Markus Varga (IFBC). Il témoigne également que des discussions intenses ont eu lieu chez IFBC et que les hypothèses et les recommandations n'ont pas été émises à la légère.

Henrique Schneider (usam) précise que la défaillance du marché n'est pas une carence du marché, mais la conséquence d'une intervention déficiente de la Banque nationale suisse (BNS). Le marché ne fonctionne plus correctement car les conditions-cadres sont mal fixées.

Katja Keller (BKW) demande si l'écart de solvabilité dans le modèle CAPM ne pourrait pas être dynamisé. L'écart de solvabilité concernant les capitaux étrangers des EAE a été réduit par IFBC à la notation fixe A. Du point de vue de Katja Keller (BKW), les coûts effectifs des capitaux étrangers ne sont plus couverts actuellement par le coût théorique des capitaux étrangers de 1,75% déterminé par IFBC. Cette couverture insuffisante va à la charge des fonds propres. A long terme, cela pourrait avoir un effet négatif supplémentaire sur la solvabilité des EAE.

Thomas Vettiger (IFBC) répond que si toute la branche des distributeurs de réseau électrique passe sous la notation A, il faudrait agir au niveau du calcul effectif du WACC en ce qui concerne

les paramètres à appliquer. Le professeur Rudolf Volkart (IFBC) ajoute qu'à son avis une couverture insuffisante du côté des capitaux étrangers n'impliquerait pas une influence directe sur la notation des EAE.

Marco Clivio (BKW) demande ce que signifie le WACC pour la Stratégie énergétique 2050, pour quelle raison ce sujet important est seulement traité dans le cadre d'une audition-conférence et non à l'occasion d'une consultation. Il estime que les sujets d'une grande importance économique devraient impérativement faire l'objet d'une consultation.

Pascal Previdoli (OFEN) répond que pour les lois une consultation doit avoir lieu, et qu'une audition est effectuée dans le cas des ordonnances. C'est ce qui a été défini et réalisé par l'OFEN. L'OFEN estime qu'une audition suffit pour cette question.

Dore Heim (SGB) demande s'il peut être démontré de manière plausible qu'il existe une corrélation entre le WACC et le comportement des investisseurs.

Le professeur dr. Rudolf Volkart (IFBC) souhaite émettre une remarque dans un contexte élargi. Il estime qu'il est important d'apporter quelques précisions sur le rapport entre un rendement conforme au marché et la propension à réaliser des investissements. Les infrastructures, en particulier le réseau d'électricité, sont d'une importance décisive pour la Suisse. Il est difficile de se fonder sur une corrélation simple. Il existe en effet plusieurs facteurs qui encouragent ou affaiblissent les activités d'investissement dans l'infrastructure. En outre, l'effet entre 2 variables ne peut pas toujours être clairement défini.

4.4 Prises de position

Pascal Previdoli (OFEN) invite les participants à rendre un avis au nom de leur organisation.

Swissgrid:

Le rapport explicatif affirme que l'adaptation du WACC n'a aucune influence sur les cantons et les communes. Swissgrid se demande s'il ne faut pas plutôt partir du principe qu'au cas où le résultat de Swissgrid devrait être inférieur de 25 à 30%, les impôts que doit payer l'entreprise vont diminuer en conséquence. Il trouve problématique d'argumenter que les adaptations du WACC n'ont aucune influence sur les cantons et les communes. L'OFEN prend note de cette préoccupation.

AES:

L'OFEN a expliqué en introduction combien la sécurité du droit et des investissements est importante pour la future Stratégie énergétique 2050 et la sécurité de l'approvisionnement. Il en a été pris note avec satisfaction. C'est l'avis de l'AES. Or l'audition-conférence qui a lieu ce jour porte sur la modification d'une ordonnance qui est entrée en vigueur seulement 3 ans auparavant, en 2012. Etant donné que dans le cadre d'une modification d'ordonnance à court terme, la décision doit être prise dans un délai très court, on envoie un signal négatif ne garantissant aucune sécurité des investissements ou seulement une sécurité insuffisante. Pour les investisseurs, cela signifie implicitement que l'OFEN a la possibilité de modifier les conditions-cadres à court terme et va le faire selon son bon vouloir. Le fait que les conditions-cadres puissent être

modifiées à tout moment constitue un signe défavorable très dangereux qui aura des répercussions négatives sur la Stratégie énergétique 2050.

Le maintien de la qualité des infrastructures des réseaux (électriques) existants nécessitent de dépenser chaque année 1,2 milliard de francs. Le financement doit être assuré par les gestionnaires de réseau, soit au moyen de capitaux étrangers ou de fonds propres. Un WACC plus bas, et le signal négatif qui en résulte, mettent en péril l'acquisition avantageuse de ces capitaux d'investissement annuels élevés.

Selon l'AES, les autres conclusions d'IFBC ne coïncident pas avec les explications précédentes d'IFBC. Par ailleurs, l'introduction de la méthode de calcul du WACC en 2012 est allée de pair avec un lissage délibéré de l'évolution des taux d'intérêt. L'OFEN a mentionné ce processus de lissage dans plusieurs rapports, et il est décrit précisément à l'annexe 1 OApEI. Après seulement 3 ans, on s'écarte de ce lissage et l'on introduit à nouveau des discontinuités qui ne sont pas prévues dans le système de calcul existant.

IFBC souligne qu'il est important de considérer le niveau des taux d'intérêt à long terme. Les gestionnaires de réseau ne se procurent pas des capitaux étrangers seulement à court terme. Les capitaux étrangers sont principalement obtenus à long terme. On ne devrait pas uniquement se baser sur les taux d'intérêt à court terme des capitaux étrangers qui se situent actuellement à -0,5%.

L'AES précise que la Banque cantonale de Zurich (ZKB) a été consultée dans le cadre du groupe de travail Révision OApEI 2012. La ZKB a informé que la valeur du WACC calculée par IFBC se situe au bas de l'échelle des attentes à long terme, ce qui parlerait aussi en défaveur d'une réduction du WACC. Le fait est que le niveau des taux d'intérêt a baissé, mais il s'agit d'une évolution à court terme qui ne prend pas en compte le lissage des taux d'intérêt. Au demeurant, force est de constater que le recul effectif des taux d'intérêt entre 2012 et 2015 atteint seulement env. 0,6%. La proposition d'IFBC de réduire le WACC de 1,5% est une réaction excessive à court terme. Ce point de vue est erroné, une vision à long terme devrait prévaloir.

La réduction de 1,5% du taux d'intérêt minimal sans risque des capitaux étrangers s'applique pour tous les gestionnaires de réseau d'électricité. Les petits gestionnaires de réseau se procurent leur capital par le biais d'emprunts bancaires. Le recul n'est pas aussi prononcé pour ces emprunts bancaires. Cela ressort également de l'étude d'IFBC de 2015. S'agissant des emprunts bancaires, l'incertitude a même encore augmenté pour les EAE. IFBC a fait remarquer à juste titre que le taux de rendement des fonds étrangers doit assurer le financement des coûts effectifs d'acquisition de capitaux des EAE. Le taux de rendement des fonds étrangers de Swissgrid est aujourd'hui de 2,4%, ce qui est nettement supérieur au taux de 1,75% évoqué actuellement et qui doit s'appliquer en 2017.

Il faut aussi tenir compte du fait que les petits gestionnaires de réseau de distribution qui ne sont pas de taille à accéder au marché des capitaux ne bénéficient pas des mêmes conditions avantageuses dont bénéficie p. ex. Swissgrid. Swissgrid se situe elle-aussi nettement au-dessus du taux proposé de 1,75% pour les capitaux étrangers. Suite à l'adaptation proposée du WACC, les gestionnaires de réseau arriveraient à peine à couvrir les charges effectives d'intérêt. Cela va à l'encontre de l'objectif de pérennité mentionné par IFBC. Par ailleurs, on peut se

demander dans quelle mesure cette adaptation de l'OApEI (annexe 1) est conforme à la loi. La LApEI stipule que les gestionnaires de réseau doivent pouvoir couvrir leurs coûts. **L'AES demande de rejeter l'adaptation de l'OApEI.** Les investisseurs attendent une rémunération adéquate et sûre ainsi qu'un cadre réglementaire stable.

Swissgrid:

Swissgrid adhère sans réserve aux affirmations de l'AES. Des lignes et des investissements importants ont été désignés nommément et classés par ordre de priorité dans le cadre du «Réseau stratégique 2025». Swissgrid doit investir chaque année plus d'un milliard de francs. La notation de Swissgrid va subir une pression à moyen terme. Il y a de nombreux risques dans le cadre de la procédure d'approbation des plans qui ne se reflètent pas encore de manière appropriée dans les comptes de Swissgrid. En résumé, on peut dire que l'évolution actuelle observée aujourd'hui n'est pas durable. Il est aussi permis de se demander si l'évaluation analytique qui est tout à fait compréhensible à l'heure actuelle est fiable statistiquement et durable.

Swisselectric:

Swisselectric partage l'avis de l'AES et de Swissgrid. Swisselectric remet une prise de position écrite à l'issue de l'audition-conférence.

BKW:

BKW partage également l'opinion de l'AES. La sécurité des investissements est un sujet essentiel, de même que la sécurité du droit. Une modification du système de calcul du WACC engendre un risque supplémentaire pour les investisseurs. Des changements à court terme concernant le WACC peuvent susciter des problèmes au niveau du financement des projets d'investissement prévus par la Stratégie énergétique 2050. Le calcul actuel du WACC comporte un aspect politique. On devrait se fonder uniquement sur les incitations économiques pour les investisseurs.

EWZ:

EWZ se rallie aux avis des associations de la branche de l'électricité. La sécurité des investissements doit être assurée à long terme et il faut offrir la sécurité du droit. Le modèle de calcul du WACC défini en 2012 devait garantir une plus grande stabilité dans le domaine de la planification. La modification de l'OApEI en 2015 restreint à nouveau nettement les encouragements à l'investissement après seulement 3 ans.

VBE:

Une consultation interne a lieu actuellement chez VBE. Ses représentants ne peuvent donc pas encore émettre d'avis définitif.

Swisspower:

Swisspower rejoint les opinions émises par les orateurs précédents de la branche de l'électricité. La sécurité de l'approvisionnement des réseaux (d'électricité) est un thème central qui doit se traduire dans les faits. La sécurité de l'approvisionnement est financée uniquement au moyen

du WACC. La réduction du WACC est au demeurant une atteinte à la capacité d'innovation des gestionnaires de réseau de distribution. C'est pourquoi Swisspower rejette l'adaptation.

Credit Suisse (CS):

Credit Suisse rejoint la position d'AES. Envoyer un signal négatif est fatal et très dangereux en ce qui concerne la recherche d'investisseurs à long terme. CS se montre très sceptique à l'égard de l'adaptation de l'OApEI. Sa position définitive n'est pas encore définie, mais devrait plutôt être négative.

Canton ZH:

Le canton ZH critique l'audition-conférence qui a été organisée dans des délais très courts, une situation qu'il juge très insatisfaisante. Un délai plus long pour permettre aux parties prenantes de se préparer aurait été bienvenu. Il n'y a pas d'urgence justifiant une procédure aussi rapide. Le canton ZH se rallie à la position de l'AES. La baisse prévue du WACC doit être vue d'un œil critique. La sécurité de l'approvisionnement est un élément central et nécessite des incitations efficaces à l'investissement. La continuité à long terme est très importante dans le secteur des réseaux. La manière de procéder de l'OFEN est discutable et prend seulement en compte la situation actuelle concernant les taux d'intérêt. Il semble que l'on n'ait pas suffisamment pris en considération les engagements à long terme.

Canton SO:

Le canton SO trouve que les explications concernant l'adaptation du WACC sont logiques. Le canton SO ne peut pas encore donner d'avis définitif.

Groupe E:

La position du Groupe E est encore en attente.

Canton FR:

Le canton FR déplore les délais très courts dans le cadre de l'audition. Le canton FR trouve important que la stabilité soit assurée concernant le calcul du WACC.

Swissmem:

Swissmem soutient le projet d'ordonnance de l'OFEN. L'industrie vit depuis longtemps avec cette incertitude et connaît très bien les risques liés au financement par les banques. Swissmem ne trouve pas que les délais fixés dans le cadre de l'audition sont trop courts. Il faut tenir compte du contexte politique. Les coûts du réseau (d'électricité) représentent un facteur de taille en termes de coûts de l'énergie. La sécurité de l'approvisionnement constitue toutefois également une préoccupation importante pour Swissmem. C'est pourquoi Swissmem considère avant tout qu'une politique tarifaire avantageuse durablement est essentielle. Il est justifié d'adapter les valeurs-limites et forfaitaires des taux d'intérêt sans risque pour les fonds étrangers et de remettre en question d'autres paramètres.

USS (Union syndicale suisse):

Le domaine régulé des réseaux d'électricité se caractérise par sa stabilité et son attractivité. Mais la tendance s'inverse maintenant pour la branche de l'électricité. Les recettes des gestionnaires de réseau d'électricité vont diminuer. Il reste à espérer que cela n'aura pas de répercussions négatives pour le personnel du réseau (d'électricité). Quelles sont les autres conséquences pour le réseau d'électricité? Les incitations à investir sont-elles encore suffisantes? La modification de l'OApEI et la réduction du WACC constituent en premier lieu une décision politique. Les prix de l'électricité pour les petits et les grands clients vont baisser. Il faut avant tout procéder à une évaluation politique. Il est important, comme le demande Swissmem, de mener une politique des prix de l'électricité fiable. La sécurité de l'approvisionnement ne doit toutefois pas en pâtir.

SSP:

Le SSP partage fondamentalement l'avis de l'USS, l'association faîtière. La branche de l'électricité témoigne d'une pression croissante et de l'incertitude grandissante au niveau du personnel. Le SSP soutient donc la position de l'AES.

Siemens Suisse:

Siemens Suisse ne donne pas de position officielle.

Canton de Bâle-Campagne:

Le canton BL ne peut pas donner de position officielle pour le moment. La prise de position écrite est en cours d'élaboration. Le délai imparti n'était pas suffisant.

Canton d'Argovie:

Le canton AG fait remarquer que le délai imparti était trop court pour élaborer une prise de position détaillée. Des tarifs appropriés et la sécurité de l'approvisionnement sont importants pour le canton AG. Le moment choisi pour adapter le WACC est critique. Le modèle de calcul du WACC est déjà remis en question, 3 ans seulement après son introduction. Le nouveau modèle de calcul du WACC ne répond pas à la situation actuelle en matière d'acquisition de capitaux. Une prise de position écrite du canton AG doit encore être remise.

usam (Union suisse des arts et métiers):

L'usam prévient que l'adaptation du WACC doit être considérée sous un angle purement politique. Le modèle existant de calcul du WACC est le résultat de la discussion politique d'alors. Suite à de minimes adaptations des paramètres de calcul du WACC, la branche de l'électricité tente de relancer un vaste débat politique. Cela ne semble pas justifié au vu des faits.

Pascal Previdoli (OFEN) remercie tous les participants pour leurs avis et les prie de communiquer leur prise de position écrite à l'OFEN jusqu'au 9 octobre 2015. Les participants seront informés de la décision de l'OFEN en la matière.

4.5 Séance de questions-réponses du mardi 29 septembre 2015 concernant l'audition sur le WACC

Concernant l'écart de solvabilité, Dominik Zimmermann (EBM) veut savoir pourquoi la solvabilité de la branche de l'électricité est fixée maintenant à A. D'après lui, on observe nettement une tendance des gestionnaires suisses de réseau d'électricité vers une notation BB. Dominik Zimmermann (EBM) trouve que la notation A est trop élevée. Quelles analyses et réflexions justifient aux yeux d'IFBC de fixer une notation A?

Thomas Vettiger (IFBC) corrobore d'une manière générale les affirmations de Dominik Zimmermann (EBM) concernant la notation des EAE suisses. Il convient toutefois de noter que ces notations ont relativement peu à voir avec le réseau d'électricité en lui-même, mais portent plutôt sur d'autres développements financiers du marché de l'électricité. L'évaluation des notations se concentre principalement sur les fournisseurs étrangers de réseau d'électricité. Les notations de ces entreprises étrangères ont baissé. Le mandat confié par l'OFEN était de définir un WACC pour le réseau suisse d'électricité et pas pour les groupes Alpiq, Axpo ou BKW dans leur totalité.

Walter Müller (GGS) se demande si les gestionnaires de réseau étrangers sont soumis à une régulation de l'incitation dans le peer group ou s'ils agissent aussi dans le cadre d'une réglementation incluant un bénéfice (cost-plus) comme en Suisse.

Markus Varga (IFBC) répond que l'expertise de 2012 donnait un compte rendu détaillé du peer group. Il s'agit ici d'un peer group européen composé de 12 entreprises. En Europe, il y a peu de gestionnaires de réseau d'électricité dont c'est la seule activité. Les critères de sélection du peer group sont donc fixés de telle sorte que le réseau d'électricité doive constituer l'activité principale de l'entreprise cotée en bourse. Dans le cadre de l'évaluation des risques, les différents bêtas des entreprises du peer group ont été analysés très précisément. Seuls des gestionnaires de réseau d'électricité dont c'est la seule activité ont été pris en compte, afin d'assurer une évaluation appropriée du risque de la branche du réseau d'électricité en tant que telle. Le professeur Rudolf Volkart (IFBC) ajoute que pour évaluer la solvabilité des entreprises, les banques pondèrent très positivement la haute stabilité des recettes des gestionnaires de réseau d'électricité. Dans le cadre d'une notation interne à la banque, une banque a généralement tendance à avantager les gestionnaires de réseau d'électricité par rapport aux autres entreprises.

Peter Lehmann (DSV) félicite le professeur dr. Rudolf Volkart (IFBC) pour le modèle de calcul du WACC qui a été instauré il y a déjà quelques années. Toutefois, en tant que représentant des petits EAE, Peter Lehmann (DSV) trouve que le rapport du calcul du WACC avec les petites EAE ne ressort pas assez clairement. Il pose trois questions à ce propos à IFBC:

Dans le cadre de l'évaluation des taux d'intérêt des fonds étrangers, la situation financière effective des petites EAE a-t-elle été établie de façon empirique?

Le rapport d'IFBC indique une valeur minimale de 0,5% pour le taux d'intérêt sans risque des fonds étrangers. Comment cette valeur est-elle calculée?

Pourquoi le WACC pour le réseau devrait-il être plus bas que le WACC pour les installations RPC?

En réponse à la première question, Thomas Vettiger (IFBC) explique que la transparence fait malheureusement défaut en général concernant les petites EAE. IFBC ne dispose d'aucun contrat de crédit de petites EAE dont ressortiraient les coûts effectifs actuels du capital. IFBC a toutefois des connaissances approfondies de la pratique bancaire et de financement actuel et peut donc en déduire le coût d'un emprunt bancaire. Il est tenu compte du fait que les petites EAE ont besoin de se financer auprès des banques. Par conséquent, le taux d'intérêt de référence pour les fonds étrangers n'est pas celui qui peut être observé sur le marché des capitaux. Il n'y a pas de taux d'intérêt négatif dans le cadre du financement des EAE, mais uniquement des intérêts se situant au-dessus de 0%. C'est ce que l'on observe auprès des banques d'entreprise et de façon aussi très marquée auprès des banques de détail dans le domaine du crédit hypothécaire. L'expérience montre que le taux d'intérêt adéquat est d'environ 0,5%.

Concernant la deuxième question, Thomas Vettiger (IFBC) fait remarquer que s'agissant des coûts effectifs de financement des fonds étrangers, le taux d'intérêt moyen est supérieur à celui de 1,75% proposé par IFBC. D'après IFBC, les raisons en sont les suivantes: chaque EAE est libre de décider combien de temps elle veut se financer. La procédure de calcul du coût actuel des fonds étrangers repose sur le taux d'intérêt de référence sans risque additionné de l'écart de solvabilité et des coûts d'émission et d'achat. L'approche historique sert seulement à la plausibilisation. Le concept d'IFBC prévoit un critère d'actualité concernant l'acquisition des fonds étrangers. Que doit-on payer si l'on emprunte aujourd'hui? L'emprunt conclu par une EAE dans les faits est le résultat de l'estimation du risque qu'elle a effectuée de manière autonome. Les coûts effectifs d'acquisition du capital servent seulement à la plausibilisation. Quand on analyse les coûts effectifs d'acquisition du capital des EAE, les taux d'intérêt ne valent pas seulement pour la partie de l'entreprise s'occupant du réseau (d'électricité). Les grands groupes paient des intérêts sur la base de la solvabilité globale de l'entreprise dans son ensemble et non pas en fonction du risque du réseau d'électricité. IFBC a considéré que, conformément au mandat de l'OFEN, l'acquisition de capitaux étrangers nécessite un cadre théorique axé uniquement sur le réseau suisse d'électricité. Il y a en Suisse une référence bien connue, Swissgrid. Swissgrid a l'avantage qu'elle peut s'engager sur le marché des capitaux et peut mieux lever des capitaux qu'une petite EAE. Si l'on s'intéresse au financement des grandes EAE, c'est aussi une question d'échéance des emprunts et de date de levée des capitaux. Le fait que le capital serve au financement de l'ensemble du portefeuille du groupe et non seulement au financement du réseau d'électricité joue également un rôle.

Pascal Previdoli (OFEN) répond à la troisième question en expliquant que le WACC fixé dans l'OApEI (annexe 1) est également valable pour les indemnités allouées dans le cadre de la rétribution à prix coûtant du courant injecté (RPC).

Martin Lang (VBE) aimerait comprendre par quel calcul arithmétique on passe d'un taux de 2% à 0,5% concernant le taux d'intérêt sans risques pour le coût des capitaux étrangers et sur quels éléments se fonde ce changement.

Selon IFBC, si l'on se limite uniquement au taux d'intérêt du marché des capitaux, le taux pour les fonds étrangers est aujourd'hui de -0,5%. Thomas Vettiger (IFBC) explique qu'il s'agit du taux actuel de refinancement. Avec un taux d'intérêt négatif, il y a peu de réelles possibilités pour les bailleurs de fonds de supporter cela à long terme. Il s'agit d'une situation particulière. Il faudrait au moins prendre en considération la composante inflation. Le taux de -0,5% ne peut pas être pris comme taux plancher mais il faut tenir compte des points suivants:

Qu'est-ce qui est judicieux d'un point de vue économique?

L'inflation atteint aujourd'hui 1% et non 1,5% comme dans les hypothèses émises par IFBC en 2012.

Dans la situation actuelle, le taux d'intérêt de référence pour les capitaux étrangers doit être fixé à -0,5%.

De ces deux derniers points découle le taux de 0,5% proposé par IFBC comme taux d'intérêt nominal sans risque pour le coût des capitaux étrangers. S'y ajoutent l'écart de solvabilité ainsi que les coûts d'émission et d'achat, pour arriver finalement à un coût des capitaux étrangers de 1,75%. Une analyse purement empirique aurait entraîné des coûts trop bas et n'aurait, d'après IFBC, pas correspondu à la pratique en vigueur. Le professeur dr. Rudolf Volkart (IFBC) précise qu'il s'occupe des activités bancaires de détail dans la commission des crédits d'une banque de taille moyenne à grande et confirme que les petites entreprises peuvent elles aussi se financer actuellement à des conditions d'intérêt relativement avantageuses.

Aline Clerc (canton VD) demande au sujet de la présentation à la page 36 du rapport d'IFBC si la structure du capital tient aussi compte des petites EAE. En calculant le WACC avec une pondération de 50% respectivement pour les fonds propres et les capitaux étrangers, elle a obtenu une valeur de 4,3% pour le WACC. Elle estime que le rapport de financement entre les fonds propres et les fonds étrangers a une influence relativement grande sur la valeur du WACC.

Thomas Vettiger (IFBC) explique que dans le cadre du calcul du WACC, la structure du capital reflète les valeurs du marché et non les valeurs comptables. Le WACC est une valeur de marché, ce qui signifie que la structure du capital des petites EAE ne peut pas être prise en compte, étant donné que ces dernières n'ont pas de valeurs de marché. Le peer group servant de base pour la détermination de la structure du capital est le même que celui sur lequel s'appuie la détermination du bêta de la branche du réseau d'électricité. La structure du capital a seulement une influence marginale sur le résultat du WACC. Les coûts existants des fonds propres et des capitaux étrangers ne doivent pas être pondérés avec un autre taux. Si l'on recapitalise une entreprise avec davantage de capitaux étrangers avantageux, le coût des fonds propres augmente parallèlement. Cela signifie que davantage de capitaux étrangers avantageux et des fonds propres plus chers mènent au même résultat pour le WACC dans son ensemble. Si l'on ne prend pas les impôts en considération, le résultat est identique pour le WACC, parce que le risque lié aux fonds propres augmente lorsque moins de fonds propres sont disponibles et davantage de capitaux étrangers sont nécessaires. Le professeur dr. Rudolf Volkart (IFBC) précise que la situation correspond au théorème de Modigliani-Miller qui a été présenté en 1958, 1961 et 1963 dans des articles scientifiques.

Comme l'explique Stefan Witschi (BKW), ce modèle d'IFBC a déjà donné matière à discussion il y a 3 ans. A l'époque, on a dit que l'évolution des taux d'intérêt a été observée depuis 1990 et que la limite pour le taux d'intérêt sans risque des capitaux étrangers devait être fixée à 2%, avec les considérations correspondantes d'IFBC. Stefan Witschi (BKW) souhaiterait savoir si cette tendance à la baisse des taux d'intérêt des capitaux étrangers ne pouvait pas être prévue

à l'époque et si l'on a rassemblé suffisamment d'informations pendant ces 3 années pour procéder à une adaptation aussi prononcée du taux d'intérêt sans risque pour les capitaux étrangers.

Thomas Vettiger (IFBC) répond que la tendance à la baisse des taux d'intérêts ne pouvait pas être prévue. On ne sait pas non plus avec certitude si l'adaptation actuelle du WACC assure la pérennité. IFBC prône une approche pragmatique et argumente que le coût des capitaux étrangers doit refléter autant que possible l'actualité.

Stefan Muster (AES) fait remarquer que l'on n'a pas analysé sur le plan empirique comment les différentes EAE se sont financées. Thomas Vettiger (IFBC) rétorque qu'IFBC connaît la pratique actuelle de financement des banques.

Niklaus Mäder (AES) souligne qu'actuellement, la stratégie la plus judicieuse est d'opter pour un produit de financement flexible, en l'occurrence un taux d'intérêt LIBOR variable. Cela revient au même que si un propriétaire foncier conclut seulement des hypothèques variables. Et pourtant la règle d'or comptable veut que les passifs à long terme soient couverts par des capitaux à long terme.

Thomas Vettiger (IFBC) répond que la situation est inverse dans le cas du financement d'une maison, parce que le financement final doit reposer sur les fonds propres. Quand une entreprise emprunte aujourd'hui, cela coûte à peu près autant que dans l'exemple donné par IFBC. Si une entreprise pense que la situation actuelle sur le front des taux d'intérêt est vraiment avantageuse, elle va se procurer des capitaux et immobiliser cet argent le plus longtemps possible. Si, en revanche, les taux d'intérêt continuent de baisser, cette mesure ne serait pas appropriée et un endettement à court terme constituerait une meilleure option. Il s'agit du risque général encouru concernant le financement. Le coût des capitaux étrangers doit impérativement être actuel pour la stabilité à long terme. Du point de vue d'IFBC, une EAE ne doit pas obligatoirement prendre un risque de taux d'intérêt. Selon le professeur dr. Rudolf Volkart (IFBC), la règle d'or comptable continue de s'appliquer. Cela n'a rien à voir avec le problème décrit.

Pour quelle raison, concernant le taux d'intérêt sans risque, le taux pour les fonds propres reste-t-il à 2,5%, alors que celui des capitaux étrangers passe de 2% à 0,5%? C'est la question que se pose Christian Bigler (canton SH).

Le professeur dr. Rudolf Volkart (IFBC) explique que l'abréviation anglaise r_f (risk free rate of return) ne désigne pas toujours la même chose dans les formules scientifiques. Un r_f s'applique sur une très longue période pour le risk premium rate ($r_m - r_f$). Il existe également un r_f concernant le coût des fonds propres qui est également appelé ainsi et représente le rendement attendu des bailleurs de fonds propres. La pratique montre que les attentes de rendement sont globalement relativement stables si elles sont calculées durablement. S'agissant du r_f pour le coût des capitaux étrangers, une situation actuelle est judicieuse. Il est toutefois très déroutant d'utiliser toujours le même symbole pour quelque chose qui n'est en fait pas identique.

Walter Müller (GGS) demande si une corrélation entre le WACC et les investissements existe dans un réseau (d'électricité).

Le professeur dr. Rudolf Volkart (IFBC) répond qu'il n'est pas possible de déterminer une corrélation judicieuse de ces deux grandeurs. Pour ce faire, il faudrait déterminer quelle est l'influence de chaque facteur sur le WACC à l'aide d'un modèle multifactoriel comportant de nombreux facteurs d'influence. Il n'est par ailleurs pas certain que le passage d'une notation A à une notation B ait un résultat et n'entraîne pas plutôt l'effet inverse. D'une manière générale, l'ensemble est bien plus complexe qu'il n'y paraît à première vue.

4.6 Prises de position

AES:

L'AES remercie le président de cette opportunité de donner encore un résumé de la position émise le jour précédent (28.9.2015). La branche de l'électricité escompte que la Stratégie énergétique 2050 ira de pair avec des investissements très importants, ce qui va nécessiter une rémunération suffisante. Tel n'est malheureusement plus le cas avec l'adaptation proposée du WACC. La Stratégie énergétique 2015 requiert également des innovations considérables qui ne pourront plus être aussi bien financées. Le fait que la méthode de calcul du WACC soit à nouveau modifiée aussi rapidement est encore plus grave et préoccupant politiquement parlant. Ce changement génère de gros problèmes pour les EAE, parce que le contexte réel pour elles est différent de ce que présume IFBC. Cela constitue par ailleurs un signal erroné. Cela peut aussi être le cas dans d'autres domaines du secteur de l'électricité, car des doutes apparaissent concernant la sécurité du droit et des investissements. L'AES estime qu'il est nécessaire d'analyser le niveau des taux d'intérêt à long terme, notamment s'agissant des capitaux étrangers. L'AES trouve que la baisse proposée du WACC est une réaction excessive. Il y a 3 ans, on savait déjà que le niveau des taux d'intérêt était très bas. Les fluctuations actuelles sur le marché des taux d'intérêt sont dans la norme. C'est également un fait que certaines EAE ne peuvent effectivement plus couvrir leurs coûts des capitaux étrangers avec les modifications proposées par l'OFEN.

EnAlpin AG:

L'adaptation intervient à trop court terme. EnAlpin AG soutient la position de l'AES.

BKW:

Un cadre réglementaire stable est important pour que la branche de l'électricité demeure attractive. Pour les investisseurs, la stabilité des conditions-cadres est importante pour la planification financière. Il est absolument indispensable que les conditions-cadres restent stables à long terme. Remettre en question les modèles de calcul du WACC tous les 3 ans amoindrit la confiance des investisseurs. On a montré il y a 3 ans que la différence du WACC au niveau de réseau 3 (NE3) entraîne au total seulement des coûts supplémentaires de 4 millions de francs. Au niveau de réseau 5, les coûts supplémentaires globaux se limitent à 30 millions de francs. Il ne s'agit pas de montants élevés pour les grands clients si le WACC diminue dans les proportions proposées.

EBM:

Un taux d'intérêt de 1,75% pour les capitaux étrangers n'est pas viable. Il faudrait faire face à une perte de marge sur la totalité du capital. L'ensemble est fortement sujet à caution. Le concept de calcul du WACC a été introduit il y a à peine 3 ans et il doit déjà subir des modifications. Au niveau technique, la classe de solvabilité A retenue pour les gestionnaires suisses de réseau d'électricité devrait être vérifiée et revue à la baisse. On pourrait également envisager de fixer les valeurs-limites différemment, de manière qu'elles correspondent à la situation effective des EAE.

DSV:

DSV comprend les débats en cours en raison des taux d'intérêts historiquement bas. D'un autre côté, il est problématique de relier une politique d'investissement à long terme avec une politique monétaire à court terme hasardeuse de la Banque nationale suisse (BNS). Les bons éléments du modèle de l'IFBC ne fonctionnent plus vraiment aujourd'hui. Il serait erroné de procéder en fonction de ces nouveaux éléments dans le cadre de la modification de l'OApEI et d'affaiblir ainsi durablement l'approvisionnement en énergie. Si les EAE ne sont plus en mesure de compenser complètement le coût des capitaux étrangers, une partie des gains devra être utilisée pour financer les coûts des capitaux étrangers. Cela affaiblira encore davantage la capacité d'innovation des EAE. Au cours des 30 prochaines années, la branche de l'électricité sera très sollicitée pour apporter de grandes innovations. C'est pourquoi DSV met en garde contre une modification des bases de calcul du WACC. Par ailleurs, le taux minimal de 0,5% pour le taux d'intérêt sans risque des capitaux étrangers est incompréhensible. Cette mesure est excessive et entraîne un affaiblissement durable de la capacité financière des EAE. C'est pourquoi DSV rejette la réduction proposée du WACC.

VBE:

VBE se rallie aux avis précédents, notamment de celui de l'AES. VBE revient également encore une fois sur les valeurs-limites des taux d'intérêt des capitaux étrangers. VBE n'est pas d'accord avec les paramètres cités par IFBC qui définissent les valeurs-limites lors du calcul du WACC. Ces dernières n'ont jamais été définies clairement. VBE juge important qu'en cas d'adaptation, il soit possible de prévoir comment ces valeurs-limites sont calculées précisément et dans quelle mesure elles sont obligatoires pour les paramètres. Cette imprévisibilité se reflète dans tous les thèmes qui ont déjà été soulevés par la branche de l'électricité.

Canton TI:

Le canton TI n'a pas de position officielle actuellement. Il remettra ultérieurement une prise de position écrite.

CFF:

Le WACC constitue une problématique pour les CFF uniquement en relation avec l'obligation de payer des coûts d'utilisation du réseau. Les CFF sont intéressés par la suite des opérations, afin de disposer d'une sécurité dans la planification. Les CFF ne donnent aucune prise de position.

ASIG:

L'ASIG ne donne pas de position officielle. L'ASIG comprend néanmoins que le secteur de l'électricité voit le projet d'un œil critique. Elle a également conscience des défis que la branche de l'électricité va devoir relever. Pour l'ASIG, le sujet est d'un grand intérêt, car un WACC doit aussi être calculé pour le réseau de gaz. L'ASIG voudrait signaler que le modèle WACC pour le réseau d'électricité ne devrait pas être repris tel quel pour le réseau de gaz.

GGG:

Le Gruppe Grosser Stromkunden (GGG) constate que le concept existant n'est pas modifié. Certains paramètres sont adaptés avec précaution et avec de nombreux retards au bas niveau des taux d'intérêt. Le rendement reste largement inchangé, bien que le bêta conforme au risque pour le réseau d'électricité soit déterminé à partir d'un peer group composé d'entreprises qui produisent en majorité aussi de l'électricité. Le GGG estime que la réévaluation des installations de production est déterminante pour l'estimation de ces entreprises (groupes). Les gestionnaires de réseau font l'objet d'une régulation incitative. Le GGG soutient la proposition de l'OFEN. Le GGG trouve que la proposition de l'OFEN est bonne, mais estime toutefois que la baisse du WACC devrait être encore plus importante. Le rendement moyen des obligations de la Confédération se situe désormais presque à 0%. Les gestionnaires de réseau bénéficient néanmoins d'un taux minimal de 2% sur les fonds propres. La solution proposée semble de ce fait très équitable pour la branche de l'électricité. Le GGG comprend l'adaptation des rendements des capitaux étrangers et soutient donc le projet de l'OFEN. S'agissant des gestionnaires de réseau, Walter Müller (GGG) fait remarquer que dans le cadre de l'extension du réseau, les coûts justifiables peuvent généralement être imputés et que les capitaux étrangers peuvent être levés à des conditions avantageuses. D'après lui, il faut que les acteurs soient confrontés à une pression économique pour que des innovations interviennent. Le contexte serait donc plus favorable actuellement.

Canton SH:

Pour le canton SH, les modifications du WACC sont difficiles à comprendre. Le canton SH soutient pleinement l'AES. Par ailleurs, le canton SH estime que le taux d'intérêt minimal sans risque des capitaux étrangers est trop bas.

Canton VD:

Le canton VD remettra une prise de position écrite.

Surveillance des prix:

La Surveillance des prix trouve que la diminution du WACC n'est pas suffisante pour les consommateurs d'électricité. Le taux d'intérêt sans risque pour les fonds propres reste ainsi inchangé. Une position écrite en ce sens a déjà été communiquée à l'OFEN.

Canton BE:

Il n'y a pas de position officielle actuellement. Le canton de Berne remettra ultérieurement une prise de position écrite.