



17 février 2022

## **Explications relatives au calcul du taux d'intérêt calculé conformément à l'art. 13, al. 3, let. b, de l'ordonnance sur l'approvisionnement en électricité (OApEI) pour l'année tarifaire 2023**

---

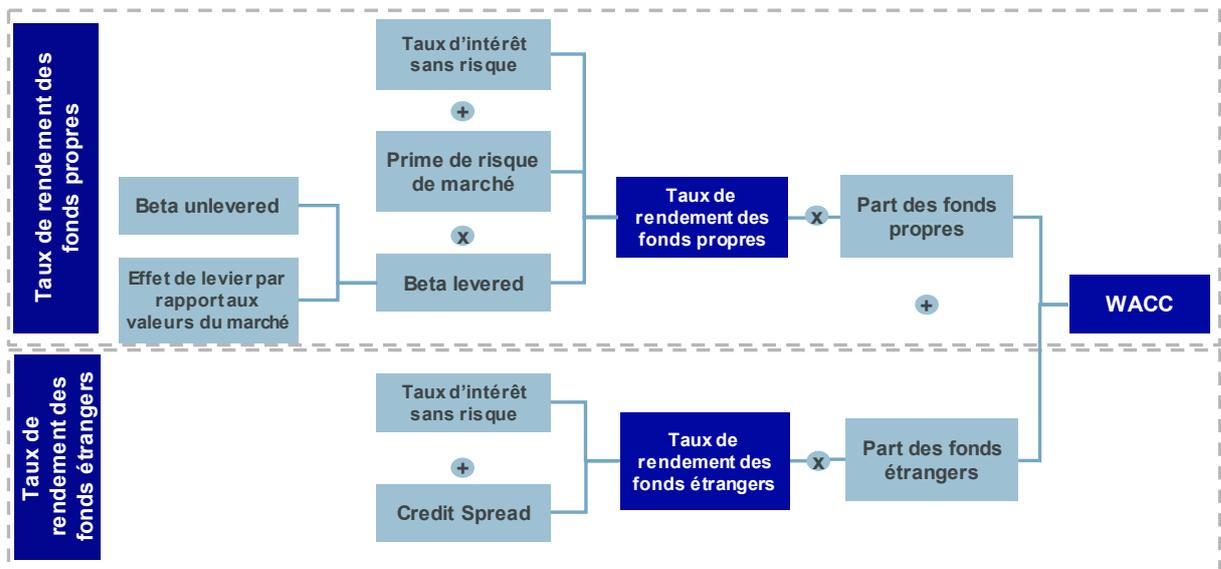
### **1. Situation initiale**

Les coûts d'utilisation du réseau constituent une composante importante du prix de l'électricité. Ils se composent des coûts d'amortissement du réseau, des coûts d'exploitation et des coûts de capital. S'agissant du capital immobilisé dans les réseaux électriques existants ou devant être investi dans de nouveaux réseaux, le bailleur de fonds a droit à une rémunération conforme au risque, d'une part pour la mise à disposition du capital et, d'autre part, pour le risque de perte encouru. Cette rémunération correspond au taux d'intérêt calculé, c'est-à-dire au 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 d'approvisionnement.

Le WACC est appliqué au capital nécessaire à l'exploitation et au fond de roulement net des gestionnaires de réseau électrique suisses. Le taux d'intérêt calculé, multiplié par cette 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 la modification du 30 janvier 2013 de l'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.

### **2. Calcul du supplément pour l'indemnité de risque pour l'année tarifaire 2023**

Conformément au point 2.4 de l'annexe 1 de l'OApEI modifiée le 30 janvier 2013, le DETEC fixe chaque année, sur la base du calcul de l'OFEN et après avoir consulté l'EICom, le coût moyen pondéré du capital, qu'il publie avant fin mars sur Internet et dans la Feuille fédérale.



Graphique 1: Calcul du WACC

Le WACC résulte de l'addition de deux composantes. Il correspond à la somme du coût des fonds propres pondéré à 40% (taux de rendement des fonds propres) et du coût des fonds étrangers pondéré à 60% (taux de rendement des fonds étrangers).

Le taux de rendement des fonds propres se calcule comme suit (procédure ressortant du graphique 1).

Le taux d'intérêt sans risque pour les fonds propres correspond au rendement mensuel moyen des obligations de la Confédération suisse d'une durée de dix ans (rendement d'obligations à coupon zéro) publié pour l'année civile précédente (2021) avec des valeurs limites définies. Etant donné que la valeur établie est de -0,23% (soit moins de 3%), la valeur forfaitaire de 2,5% s'applique pour calculer le WACC.

La prime de risque de marché est la différence entre le rendement annuel des obligations de la Confédération suisse (d'une durée de dix ans) et le rendement annuel du marché suisse des actions pour la période allant de 1926 à 2021. La prime de risque de marché est établie, d'une part, sur la base de la différence entre la moyenne arithmétique du taux d'intérêt sans risque et la moyenne arithmétique du rendement du marché des actions selon la banque Pictet. Il en résulte une valeur de 6,30%. Si l'on utilise une moyenne géométrique, on obtient une valeur de 4,47%. La moyenne des moyennes arithmétique et géométrique de la prime de risque de marché donne une valeur de 5,39%. Pour une valeur située entre 4,5% et 5,5%, on applique une prime de risque de marché de 5% selon IFBC.

Pour calculer le taux de rendement des fonds propres, on applique la formule suivante:  $\text{taux d'intérêt sans risque} + \text{bêta levered} * \text{prime de risque de marché}$ . En appliquant aux différents paramètres les valeurs correspondantes, on obtient un taux de rendement des fonds propres de 6,96%.

Le taux de rendement des fonds étrangers est calculé comme suit:

Le taux d'intérêt sans risque pour les fonds étrangers correspond à la moyenne arithmétique mensuelle des obligations de la Confédération suisse d'une durée de cinq ans (rendement d'obligations à coupon zéro) publiée pour l'année civile précédente (2021) avec des valeurs limites définies. Conformément au concept, le seuil minimal de 0,5% s'applique pour la valeur de -0,54% obtenue par calcul.



Cette valeur limite ainsi que la valeur minimale pour le taux de rendement des fonds propres doivent garantir un service de l'intérêt durable et compenser la situation monétaire actuelle particulière de la Suisse avec des taux d'intérêt extraordinairement bas.

La prime de risque d'insolvabilité (*credit spread*) est établie **en calculant la différence de rendement**, à fin 2021, entre les obligations de la Confédération (***Domestic Sovereign Bonds***) cotées AAA et celles des entreprises suisses (***Domestic All Industry***) cotées A, en se fondant sur les moyennes mobiles mensuelles des cinq dernières années des rendements à échéance, dans le cadre du *swap rate* du *Liquid Swiss Index Domestic*. S'y ajoutent 50 points de base correspondant aux frais d'émission et d'acquisition. On obtient ainsi une valeur de 118,2 points de base. Pour une valeur se situant entre 112,5 et 137,5 points de base, on se fonde sur la valeur de 125 points de base pour calculer le WACC.

Le taux de rendement des fonds étrangers se monte à 1,75% et résulte de l'addition du taux d'intérêt sans risque de 0,5% et de la prime de risque de 1,25%, frais d'émission et frais d'acquisition compris.

Le WACC est la somme du coût des fonds propres - pondéré à 40% - de 6,96% (taux de rendement des fonds propres) et du coût des fonds étrangers - pondéré à 60% - de 1,75% (taux de rendement des fonds étrangers). Le WACC (coût moyen pondéré du capital) ainsi calculé et arrondi à deux décimales est de 3,83%.

### 3. Répercussions

Il n'y a pas de changement pour l'année tarifaire 2023 par rapport à l'année tarifaire 2022. Cela démontre que la méthode de calcul a un effet stabilisateur sur l'évolution du WACC.