



22 janvier 2010

Explications relatives à la modification de l'art. 13, al. 3, let. b de l'ordonnance sur l'approvisionnement en électricité (OApEI) et à sa nouvelle annexe 1

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, 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 conforme au risque correspond à un taux d'intérêt calculé, le coût moyen pondéré du capital (CMPC) ou *Weighted Average Cost of Capital* (WACC). Si le CMPC 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. Inversement, un CMPC trop élevé peut induire des surinvestissements ou des bénéfices excessifs des gestionnaires de réseau électrique.

Le CMPC 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 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 correspond aujourd'hui, en vertu de l'art. 13, al. 3, let. b, OApEI, au rendement moyen des obligations de la Confédération à dix ans pendant les 60 derniers mois (calculé comme pour une obligation à coupon zéro), augmenté d'une indemnité de risque (prime de risque de marché).

Le 14 mars 2008, le Conseil fédéral a fixé le CMPC pour l'année 2009 à 4,55 %, la prime de risque de marché demeurant sans changement à 1,93 %. Puis, se fondant sur la discussion relative au prix de l'électricité, le Conseil fédéral a, par décision du 5 décembre 2008, procédé à une correction de la valeur du CMPC pour une partie des coûts de capital du réseau: avec l'art. 31a, al. 1, OApEI, il a réduit d'un point, pour les investissements dans le réseau nécessaires à l'exploitation effectués avant le 1^{er} janvier 2004, le CMPC applicable à la détermination des intérêts calculés.

Cette réduction concerne environ 90 % des investissements dans le réseau et correspond à une baisse de quelque 200 millions de francs par an des taxes d'utilisation du réseau. La révision de l'OApEI décidée le 5 décembre 2008 constitue donc une modification considérable des prescriptions et des mécanismes régissant le calcul de l'intérêt annuel des investissements effectués dans le réseau. Par ailleurs, l'adaptation annuelle de la rémunération du capital conforme au risque, exigée à l'art. 13, al. 3, let. b, OApEI, est ainsi partiellement anticipée: selon l'art. 13, al. 3, let. b, OApEI, le DETEC adapte annuellement l'indemnité de risque à l'évolution de la prime de risque du marché.



La crise financière mondiale et ses effets sur la bourse ont eu un impact important sur la prime de risque de marché et, partant, sur la détermination des intérêts calculés pour 2010. Selon l'art. 13, al. 3, let. b, l'indemnité de risque aurait donc dû être ramenée de 1,93 % à 1,67 %. L'EiCom a confirmé l'exactitude des calculs et exigé une adaptation. Mais le DETEC a toutefois décidé de n'adapter le CMPC que pour 2011, compte tenu des raisons suivantes:

1. La révision de l'OApEI du 5 décembre 2008 constitue une modification considérable des prescriptions relatives au calcul des coûts de capital pour les gestionnaires de réseau. L'adaptation effectuée en 2009 a donc été anticipée dans les faits.
2. Les décisions prises par le Conseil fédéral et l'EiCom en automne/hiver 2008 ne sont pas encore toutes entrées en vigueur. Une correction supplémentaire du CMPC provoquerait une nouvelle perturbation du système.
3. Les analyses ont montré que la méthode de calcul du CMPC appliquée aujourd'hui réagit de manière très sensible à la prime de risque de marché et au risque sectoriel. Dans de telles conditions, un environnement stable, propice aux investissements dans les infrastructures de réseau, ne saurait se développer sur le long terme. Pour y parvenir, il est donc souhaitable de lisser le CMPC. En effet, si les conditions-cadre pour les investissements dans le réseau ne sont pas favorables, les investissements risquent d'être trop faibles, au point de menacer la sécurité d'approvisionnement.
4. La méthode de calcul actuelle du CMPC comporte des lacunes. Par exemple, certains détails concernant le calcul du rendement des obligations de la Confédération sont ambigus et ils ne sont pas fixés de manière transparente.

Le DETEC a chargé l'Office fédéral de l'énergie (OFEN) de vérifier la méthode de calcul dans le cadre d'un groupe de travail «CMPC». Il s'agissait de préparer la révision éventuellement nécessaire de l'OApEI de manière à ce que la valeur du CMPC 2011, qui doit être fixée à la fin mars 2010, puisse déjà être calculée selon la méthodologie remaniée.

Le groupe de travail «CMPC» (composé de représentants des services fédéraux concernés, de la branche de l'électricité et des consommateurs d'électricité) a commencé par élaborer les bases lui permettant de fixer objectivement le taux d'intérêt. A cet effet, il a reçu l'appui de la société IFBC (prof. R. Volkart). En se fondant sur ces travaux, IFBC a ensuite produit une expertise à l'attention de l'OFEN. L'adaptation de la méthode de calcul requiert une modification de l'OApEI. Le projet de modification prévoit d'introduire une description détaillée, claire et précise de la méthode de calcul du CMPC dans l'annexe 1 de cette ordonnance.

2. Explications relatives au texte proposé

L'art. 13, al. 3, let. b, OApEI assigne au DETEC l'obligation d'adapter le CMPC annuellement. La méthode de détermination du CMPC est définie de façon exhaustive à l'annexe 1. En se fondant sur la méthodologie définie à l'annexe 1, le DETEC fixe, au plus tard à la fin de mars de chaque année, le CMPC pour l'année suivante. Le calcul sera effectué la première fois en mars 2010 pour l'année 2011. Le CMPC est publié sur internet et dans la Feuille fédérale. En vertu de l'art. 30, al. 3, LApEI, l'OFEN est habilité à édicter des dispositions d'exécution. Ces dernières concernent exclusivement les procédures de technique financière applicables au calcul du CMPC selon l'annexe 1.

3. Composantes du calcul du CMPC

Le CMPC (*Weighted Average Cost of Capital*, WACC) reflète le coût moyen du capital résultant du coût des fonds propres et du coût des capitaux étrangers pondérés en fonction du marché. Il exprime



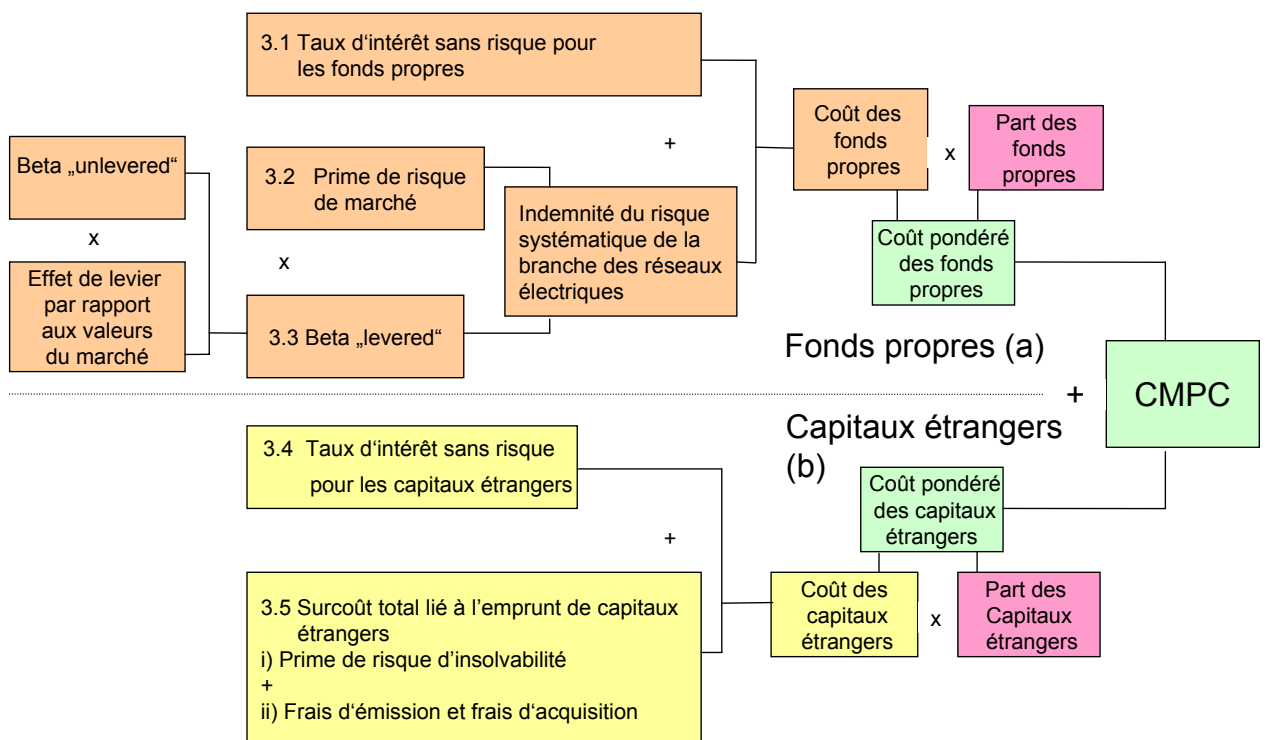
le rendement que le bailleur de fonds peut attendre en moyenne du capital engagé compte tenu du risque encouru.

Les cinq éléments suivants sont pris en compte pour déterminer le calcul du taux d'intérêt calculé:

1. le taux d'intérêt sans risque pour les fonds propres;
2. la prime de risque de marché;
3. le bêta «levered» (mesure du risque systématique des gestionnaires de réseau électrique («unlevered» bêta) est multiplié par l'effet de levier par rapport aux valeurs du marché);
4. le taux d'intérêt sans risque pour les capitaux étrangers;
5. le surcoût total lié à l'emprunt de capitaux étrangers par les gestionnaires de réseau électrique.

Les chapitres suivants expliquent ces cinq éléments. La figure ci-dessous présente sous forme graphique la détermination du CMPC à partir de ses composantes. Le CMPC se calcule à partir de la somme, pondérée selon la structure du capital, du coût des fonds propres et du coût des capitaux étrangers. On admet pour cette opération que les gestionnaires de réseau électrique présentent une structure de capital comportant 40 % de fonds propres et 60 % de capitaux étrangers. Le CMPC résulte donc de l'addition des parties (a) et (b) de l'illustration.

Figure: Calcul du CMPC



Le bêta «unlevered» indique le risque d'affaires encouru par la branche de l'électricité si elle était financée à 100% par des fonds propres. Le bêta «levered» résulte de la multiplication de la mesure du risque d'affaires (bêta «unlevered») et du facteur reflétant le risque financier inhérent à l'emprunt de capitaux étrangers («leverage», effet de levier) auxquels sont exposés les gestionnaires de réseau électrique (effet de levier par rapport aux valeurs du marché). Le bêta «levered» pour la branche de l'électricité est multiplié par la prime de risque de marché. Ce produit correspond à l'indemnité du ris-



que systématique de la branche. On ajoute cette valeur au taux d'intérêt sans risque pour les fonds propres. Le résultat (soit le coût des fonds propres) est multiplié par la part des fonds propres dans le capital total. On obtient ainsi la partie (a) de la figure, qui est liée aux fonds propres.

Il faut ajouter à cette partie (a) la partie (b) du CMPC, qui se rapporte aux capitaux étrangers. Outre le taux d'intérêt sans risque pour les capitaux étrangers, cette partie du calcul tient compte du surcoût total lié à l'emprunt, consistant pour l'essentiel en une prime de risque d'insolvabilité (i) et les frais d'obtention du capital (ii). Le coût des capitaux étrangers ainsi obtenu est multiplié par la part des capitaux étrangers.

3.1 Taux d'intérêt sans risque pour les fonds propres

Le taux d'intérêt sans risque correspond au rendement demandé par les investisseurs pour un placement exempt de risque. Dans le cadre d'une régulation pour les gestionnaires de réseau, il faut donc considérer un taux d'intérêt à long terme car les coûts de capital qu'il s'agit de fixer concernent des investissements à particulièrement long terme.

Le taux d'intérêt sans risque pour les fonds propres se calcule sur la base des obligations de la Confédération à dix ans (sur le modèle des obligations à coupons zéro). On calcule dans chaque cas la moyenne des douze rendements mensuels de l'année précédente (de janvier à décembre).¹

3.2 Prime de risque de marché

La prime de risque de marché correspond au supplément de rendement d'une action (en %), par rapport à un placement sans risque, exigé des investisseurs pour compenser le surcoût de risque encouru. En pratique, la prime de risque de marché correspond à la différence sur le long terme entre le rendement du marché des actions et le rendement d'un placement sans risque. Pour simplifier, on recourt à des indices. La question se pose en l'occurrence de la période d'analyse et du calcul de rendement à appliquer.

S'agissant de définir la moyenne du rendement du marché des actions pour une période déterminée, l'utilisation d'une moyenne arithmétique apparaît statistiquement aussi correcte que celle d'une moyenne géométrique. A ce stade, pour réguler les prix d'entreprises d'infrastructures dont la position est dominante sur le marché, la Surveillance des prix (dans les domaines de l'eau, de la poste, du rail, de la télévision par câble) et la Commission fédérale de la communication ComCom (pour le marché des télécommunications) ont jusqu'à présent appliqué la moyenne géométrique pour calculer la prime de risque. S'agissant d'entreprises communales qui fournissent aussi bien de l'électricité que de l'eau ou la télévision par câble, l'avantage qui en découle est que des critères comparables peuvent être appliqués à la régulation des prix.

Les deux variantes de calcul présentent des avantages et des inconvénients en termes de théorie financière. En raison de la divergence des points de vue théoriques, on travaille souvent en pratique avec la moyenne des moyennes arithmétique et géométrique. Le calcul du rendement des actions repose également sur la moyenne des moyennes arithmétique et géométrique, car cela permet de mieux tenir compte des divers avantages et inconvénients des deux méthodes.

¹ A cet effet, on utilise la série chronologique historique de la Banque nationale suisse concernant le rendement des obligations de la Confédération, taux d'intérêt au comptant des obligations à dix ans, (http://www.snb.ch/ext/stats/akziwe/xls/fr/akziwe_S1_Zins_M1.xls).



En ce qui concerne la valeur nominale des actions, on utilise l'indice annuel Pictet². Le taux d'intérêt sans risque appliqué est le rendement des obligations de la Confédération suisse à dix ans (cote de solvabilité AAA), dont les valeurs tant mensuelles qu'annuelles sont disponibles pour plusieurs années en arrière (jusqu'en 1988). Pour la période remontant jusqu'en 1926, diverses séries chronologiques historiques d'intérêts sont combinées: la série d'intérêts ainsi calculée jusqu'en 1926, on établit la moyenne arithmétique. La prime de risque de marché résulte de la différence entre les deux indices moyens calculés (rendement du marché des actions (moyennes arithmétique et géométrique) et taux d'intérêt sans risque (moyenne arithmétique).

3.3 Bêta «levered»

Selon le modèle d'évaluation des actifs financiers (MEDAF ou CAPM pour «Capital Asset Pricing Model»), on saisit le risque systématique non diversifiable d'une action par le bêta «levered». Il s'agit d'une mesure de sensibilité qui indique comment un placement individuel réagit aux fluctuations du portefeuille de marché et qui permet ainsi de mesurer le risque systématique d'un placement (dans la branche des réseaux d'électricité). Si l'on multiplie le bêta «unlevered» avec un facteur reflétant le risque financier inhérent à l'emprunt de capitaux étrangers (effet de levier par rapport aux valeurs du marché), on obtient le bêta «levered», qui est nécessaire pour calculer le CMPC.

Par analogie avec la méthode de calcul utilisée jusqu'à présent, la valeur du bêta «unlevered» est fixée à 0,35. Le nouveau bêta «levered» est de 0,88. Il résulte de la multiplication du bêta «unlevered» avec le facteur d'effet de levier par rapport aux prix du marché.

3.4 Taux d'intérêt sans risque pour les capitaux étrangers

S'agissant du taux d'intérêt sans risque rémunérant les capitaux étrangers, on veille à une cohérence des délais par rapport au profil d'échéance des capitaux étrangers des fournisseurs suisses d'électricité (c'est-à-dire les gestionnaires des réseaux de transport et de distribution de l'électricité). On table sur une structure d'échéance moyenne de cinq ans pour les capitaux étrangers. De ce fait, le rendement moyen appliqué est celui des obligations de la Confédération suisse à cinq ans.³ En base annuelle, la valeur retenue correspond à la moyenne de ces rendements sur douze mois (de janvier à décembre).

3.5 Surcoût total lié à l'emprunt de capitaux étrangers

Le coût total des capitaux étrangers se calcule à partir du taux d'intérêt sans risque décrit ci-dessus, auquel on ajoute une prime destinée à compenser le risque d'insolvabilité du preneur de crédit (prime de risque d'insolvabilité) et les frais d'émission et d'acquisition du financement au moyen de capitaux étrangers.

Le surcoût lié à l'emprunt de capitaux étrangers, compensatoire du risque d'insolvabilité, est déterminé comme suit: pour se conformer à la structure de risque du marché suisse de l'électricité, on applique l'écart d'indices entre les obligations suisses (normalement des classe A et AA) et un portefeuille d'obligations suisses classées AAA (obligations sans risque). Ces écarts indiciaires pour les obligations des classes A et AA se calculent sur la base de la moyenne journalière non pondérée de l'indice LSID

² Cf. tableau 3: série d'indices (déc. 1925 = 100), y compris les revenus réinvestis, tiré de: «La performance des actions et des obligations en Suisse» (1926-2008), janvier 2009, [http://www.pictet.com/fr/home/lpp_indices/lpp93.ParRight.27515.FileRef1.pdf/PICTET%20-%20The%20performance%20of%20shares%20and%20bonds%20in%20Switzerland%20-%20Update%20\(FR\).pdf](http://www.pictet.com/fr/home/lpp_indices/lpp93.ParRight.27515.FileRef1.pdf/PICTET%20-%20The%20performance%20of%20shares%20and%20bonds%20in%20Switzerland%20-%20Update%20(FR).pdf).

³ La série chronologique historique repose sur la publication de la Banque nationale suisse consacrée aux rendements des obligations de la Confédération, taux d'intérêt au comptant des obligations à cinq ans (http://www.snb.ch/ext/stats/akziwe/xls/fr/akziwe_S1_Zins_M1.xls).



⁴ du Crédit Suisse au cours des cinq dernières années (point final au 31 décembre de l'année précédente). La prime de risque (risque de contrepartie, prime de risque d'insolvabilité) correspond à la moyenne des écarts d'indices entre les classes A et AA, d'une part, et la classe AAA, d'autre part.

On y ajoute 50 points de base (50 pb ou 0,5 %) pour les coûts d'émission et d'acquisition (frais d'introduction en bourse, frais de cotation, frais de gestion indemnisant la banque responsable, frais d'annonces, prospectus et imprimés, frais de tenue du compte, etc.). Nous désignons globalement la somme de ces deux surcoûts par «surcoût total lié à l'emprunt de capitaux étrangers».

4. Règle de lissage

On obtient un CMPC durable en fixant des valeurs limites pour les quatre paramètres à déterminer (chapitres 3.1, 3.2, 3.4 et 3.5). Un paramètre n'est soumis à adaptation que si la fourchette définie par les valeurs limites correspondantes est dépassée, vers le haut ou vers le bas, pendant deux années consécutives. Si un paramètre adapté à la valeur limite supérieure (ou inférieure) a dépassé la nouvelle valeur limite supérieure (ou inférieure) dès l'année précédente, on considère ce dépassement comme le premier. Les valeurs de paramètre à définir par rapport aux valeurs limites sont fixées conformément au tableau 1.

⁴ «Liquid Swiss Index Spread ».



Tableau 1 Valeurs limites pour les quatre paramètres et valeurs attribuées pour le calcul du CMPC

Taux d'intérêt sans risque des fonds propres (chapitre 3.1)						
Rendement annuel moyen	< 3,5 %	de 3,5 % à < 4,5 %	de 4,5 % à < 5,5 %	≥ 5,5 %		
Taux d'intérêt sans risque, défini pour les fonds propres	3 %	4 %	5 %	6 %		
Règle de lissage pour la prime de risque de marché (chapitre 3.2)						
Prime de risque de marché moyenne	< 4,5 %	de 4,5 % à < 5,5 %	≥ 5,5 %			
Prime de risque de marché définie	4,5 %	5%	5,5 %			
Taux d'intérêt sans risque des capitaux étrangers (chapitre 3.4)						
Rendement annuel moyen	< 1,5 %	de 1,5 % à < 2,5 %	de 2,5 % à < 3,5 %	de 3,5 % à < 4,5 %	de 4,5 % à < 5,5 %	≥ 5,5 %
Taux d'intérêt sans risque, défini pour les capitaux étrangers	1,5 %	2 %	3 %	4 %	5 %	6 %
Prime de risque d'insolvabilité et surcoût pour les frais d'émission et d'acquisition (chapitre 3.5)						
Différence moyenne en points de base (pb) (0,01%)	< 62,5 pb	de 62,5 pb à < 87,5 pb	de 87,5 pb à < 112,5 pb	de 112,5 pb à < 137,5 pb	≥ 137,5 pb	
Surcoût total des capitaux étrangers défini en pb ou en pour-cent	50 pb (0,5 %)	75 pb (0,75 %)	100 pb (1 %)	125 pb (1,25 %)	150 pb (1,5 %)	

Pour déterminer le CMPC, une valeur unique est fixée pour chaque fourchette de valeurs de paramètres établies par calcul (voir tableau 1). Généralement, les valeurs de paramètres sont précisées trois chiffres après la virgule, de manière à éviter des cas incertains de valeurs limites. Lors du premier calcul du CMPC pour l'année 2010, le calcul des paramètres ne tiendra compte que de l'année 2009 comme valeur de départ.

5. Comparaison de la méthode utilisée jusqu'à présent avec la nouvelle méthode

Le CMPC (*Weighted Average Cost of Capital, WACC*) découle de l'application de tous les points mentionnés ci-dessus (chapitres 3 et 4). Pour 2011, sa valeur selon la nouvelle méthode de calcul est de 4,45 %.



Il s'agit d'une valeur estimée, car les valeurs (indice des actions) de 2009 ne sont pas encore toutes disponibles. Le tableau 2 présente une comparaison entre les valeurs du CMPC selon les deux méthodes de calcul (l'ancienne et la nouvelle).

Tableau 2 Comparaison des valeurs de paramètres et des résultats pour l'ancienne et la nouvelle méthode de calcul

	Ancienne méthode	Nouvelle méthode	Ancienne méthode	Nouvelle méthode
Paramètres	Valeur pour 12 mois en 2008	Valeur pour 12 mois en 2008	Valeur pour 12 mois en 2009	Valeur pour 12 mois en 2009⁵
Valable pour l'année	2010	2010	2011	2011
Taux d'intérêt sans risque pour les fonds propres	2,64%	3%	2,53%	3%
Prime de risque de marché	3,78%	5%	3,78%	5%
Bêta «unlevered»	0,35	0,35	0,35	0,35
Part des fonds propres	30%	40%	30%	40%
Taux d'intérêt sans risque pour les capitaux étrangers	2,64%	2%	2,53%	1,5%
Prime de risque d'insolvabilité, complétée par le surcoût des frais d'émission et d'acquisition	50 pb (0,5%)	100 pb (1%)	50 bp (0,5 %)	100 pb (1%)
CMPC	4,31 % (taux fixé: 4,55 %)	4,75%	4,20% ⁶	4,45%

La nouvelle méthode implique d'examiner chaque année quatre paramètres, contre deux seulement avec la méthode actuelle (même taux d'intérêt sans risque pour les fonds propres et les capitaux étrangers, prime de risque de marché). On relève en outre des différences dans le rapport entre les fonds propres et les capitaux étrangers (anciennement 70/30; nouvellement 60/40) et dans le calcul de la moyenne de la prime de risque de marché (anciennement: moyenne géométrique; nouvellement: moyenne des moyennes arithmétique et géométrique). Par ailleurs, on propose maintenant une

⁵ Selon les séries chronologiques historiques de la Banque nationale suisse (http://www.snb.ch/ext/stats/akziwe/xls/fr/akziwe_S1_Zins_M1.xls), les moyennes arithmétiques des 12 mois de 2009 sont les suivantes: la moyenne mensuelle sur l'année est de 2,20% pour les obligations de la Confédération suisse à dix ans et de 1,37% pour les obligations de la Confédération suisse à cinq ans. Il manque encore la valeur annuelle effective 2009 concernant la prime de risque de marché (données manquantes au niveau de l'indice des actions).

⁶ Il s'agit d'une valeur prévisionnelle, obtenue par projection de la valeur de l'année précédente de la prime de risque de marché. En outre, s'agissant des valeurs initiales pour le calcul des taux d'intérêt sans risque sur les fonds propres et étrangers, seule l'année 2009 est prise en compte.



règle de lissage pour les valeurs suivantes: taux d'intérêt sans risque pour les fonds propres, prime de risque de marché, taux d'intérêt sans risque pour les capitaux étrangers, surcoût total lié à l'emprunt de capitaux étrangers. Cette règle de lissage a l'effet souhaité: atténuer les fluctuations qui se produisent d'une année à l'autre. Quant à la méthode utilisée jusqu'à présent, elle utilise une moyenne roulante calculée sur 5 ans pour faire évoluer la courbe de manière plus paisible. Les deux méthodes atténuent l'amplitude des fluctuations de certains paramètres. Néanmoins, la nouvelle méthode, grâce à l'utilisation d'une moyenne sur un an pour les taux d'intérêt des placements sans risque de fonds propres et de capitaux étrangers, présente un caractère plus actuel.

6. Effets

La fixation de la valeur du CMPC est l'un des principaux facteurs déterminant la propension à investir des gestionnaires de réseau. Seule une application correcte du CMPC engendre les signaux adéquats en matière d'investissement et, partant, évite des surinvestissements ou des sous-investissements indésirables d'un point de vue macroéconomique. La révision confère à la méthode une bonne base dans l'optique de la théorie des marchés financiers. Afin d'atténuer les fortes fluctuations, on a introduit une nouvelle règle de lissage, qui permet d'assurer l'adaptation durable du CMPC. Il en résulte une sécurité de planification accrue pour les investisseurs et une insécurité moindre en matière de prix pour les consommateurs. L'avantage de la nouvelle règle de lissage réside dans son degré d'actualité plus élevé, ce qui est surtout important pour les nouveaux investissements. Comme la WACC est mû par l'actualité, l'effet incitatif des hausses et des baisses des taux d'intérêt sur les investissements est directement traduit dans les faits, de sorte qu'on évite les sur- et sous-investissements, indésirables d'un point de vue macroéconomique, qui sinon seraient susceptibles d'intervenir à un moment donné.

Les effets de la fixation de la valeur du CMPC n'apparaissent que sur le long terme. De ce fait, un conflit d'objectifs survient entre le développement des infrastructures et leur utilisation plus efficace. La garantie de la sécurité d'approvisionnement, par exemple au niveau des lignes à très haute tension, est devenue un objectif de première priorité, compte tenu de certaines pannes générales d'électricité survenues ces dernières années en Suisse et en Europe. Le groupe de travail «Lignes de transport d'électricité et sécurité de l'approvisionnement» (GT LVS) a été mis sur pied pour définir les projets de développement stratégiquement importants.

6.1 Relation avec le droit européen

Le recours au CMPC est la principale méthode employée pour calculer le coût du capital dans le contexte européen. La valeur du CMPC calculée selon la nouvelle méthode est plutôt basse dans l'environnement européen. Ce point s'explique en partie par la disparité du niveau général des intérêts dans les différents pays européens.

6.2 Conséquences économiques

En réduisant de 0,1 point le CMPC pour 2011 par rapport à son niveau de 2010, le nouveau calcul abaisse le coût du capital d'environ 20 millions de francs par an.

Toutes choses étant égales par ailleurs, cela représente pour 2011 env. 50 millions de francs par an de plus qu'avec la méthode actuelle.

Les effets à long terme de la nouvelle règle de lissage devraient assurer la sécurité des investissements et induire les investissements nécessaires dans le réseau. Par ailleurs, on suppose que la règle de lissage sera aussi favorable aux consommateurs sur le long terme, puisqu'elle atténuera les fluc-



tuations des intérêts vers le haut comme vers le bas. Enfin, il convient de souligner que la sécurité de l'approvisionnement apporte des avantages à long terme.

6.3 Coûts d'exécution

Les coûts d'exécution sont insignifiants, puisque seule sera nécessaire une adaptation par an sur la base d'une méthode prédéfinie.