



France Très Haut Débit, le bilan à mi-parcours

9 mars 2017 - Villa le Cercle - Deauville



Investissements privés : de bonnes nouvelles ? Éléments d'appréciation de la rentabilité des RIP

Pierre-Yves Deboudé

TERA Consultants

39, rue d'Aboukir

75002 PARIS

Tél. + 33 (0) 1 55 04 87 10

Fax. +33 (0) 1 53 40 85 15

www.teraconsultants.fr

S.A.S. au capital de 200 000€

RCS Paris B 394 948 731

9 mars 2016

Si les financements privés sont apparus en retrait par rapport aux financements publics, le marché se structure aujourd'hui autour d'acteurs privés

- Covage/Tutor, Altitude, Axione, TDF, Orange, SFR et d'autres sont ces acteurs privés attirés par les perspectives offertes par les RIP : **ces acteurs et les investisseurs privés qui les accompagnent, occupent une place croissante dans le financement des infrastructures.**



- Exemple du RIP GrandEst : 285M€ de fonds privés (principalement portés par la CDC, le fonds Quaero Infrastructures et le Fonds Marguerite) pour 165M€ de public.
- Les fonds Quaero Infrastructures, Fonds Marguerite et Mirova interviennent aussi sur les RIP Savoie, Nord Pas-de-Calais, Indre et Cher.
- Des opérateurs d'opérateurs comme TDF (Rip du Val d'Oise) détenus notamment par les fonds Brookfield et Arcus, spécialisés dans le financement d'infrastructures.

**Comment ces fonds apprécient-ils leur risque ?
Que risquent-ils au fond ?...**

Comment ces fonds apprécient-ils leur risque ?

Un **contexte favorable** et une **appétence envers les infrastructures** considérées comme des investissements présentant des temps de retour long mais **un risque faible sur la longue période**.

- **Contexte favorable** : des taux d'intérêts historiquement faibles donc un effet de levier potentiellement important.
- **Rareté des actifs peu soumis à l'obsolescence** → attrait envers les projets d'infrastructures (fonds de pension en particulier).
 - *La fibre : un investissement pour au moins 50 ans permettant de servir l'offre croissante et la demande certaine à long terme de services numériques → génération de revenus de gros assurée par les marchés de détail.*
 - *Tout le monde aura la fibre et la numérisation des modes de production des biens, des services et celle des modes de consommation semble une évidence !*
- **Taux de rendement attendus entre 10 et 13% en fonction du projet (rappel CMPC ARCEP pour les activités fixes régulées : 8,7%).**

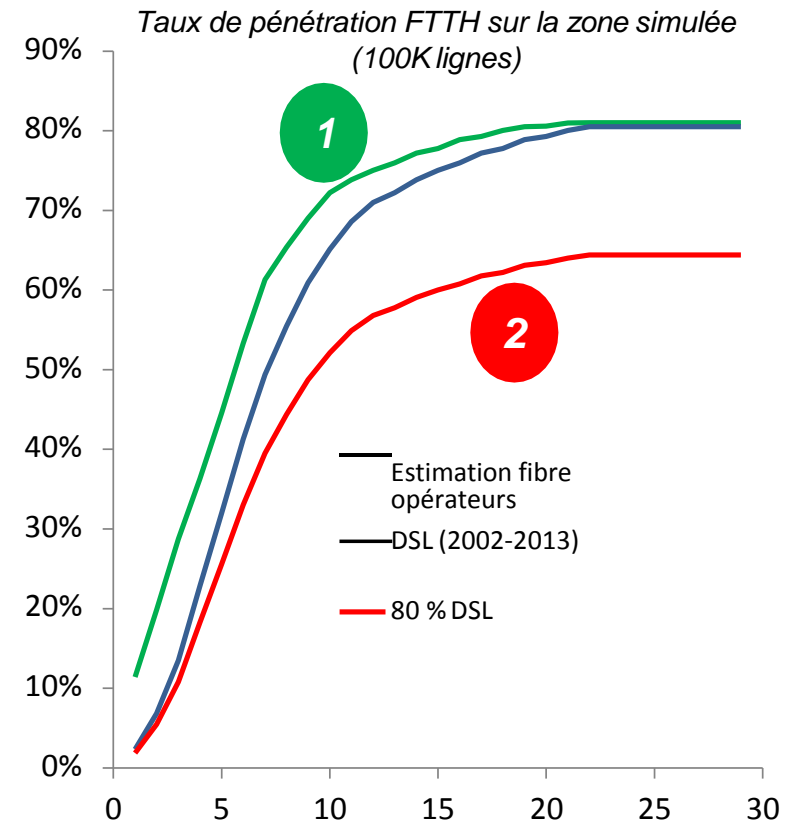
1 Quels risques sur les revenus ?

2 Quels risques sur les coûts ?

1

Risques sur les revenus

- **Connue de tous : la vitesse de montée en charge du réseau qui constitue toujours un point d'attention.**
- **Un remplissage rapide des réseaux repose bien évidemment sur :**
 - La qualité du service délivré par les réseaux cuivre.
 - L'intensité concurrentielle → arrivée des OCEN (annonces de BouygTel et Free).
 - Un ciblage le plus large possible des offres de gros actives et passives → servir les entreprises, les administrations, les TPE, etc.
 - Plus un réseau est grand, plus il attirera des clients.
- **L'adhésion de tous les clients est d'autant plus forte que les barrières tarifaires sont faibles :**
 - Abonnements compétitifs.
 - Coût de raccordement abaissé = 2 à 3x max l'abonnement mensuel → lissage dans l'abonnement de gros côté opérateur de RIP ou mécanisme de financement côté opérateur de détail ou les deux ?
- **Risque réglementaire et concurrentiel :**
 - Incertitude sur les prix planchers de référence de la zone « concurrentielle » → RIP engagés sur plus de 15 ans ...

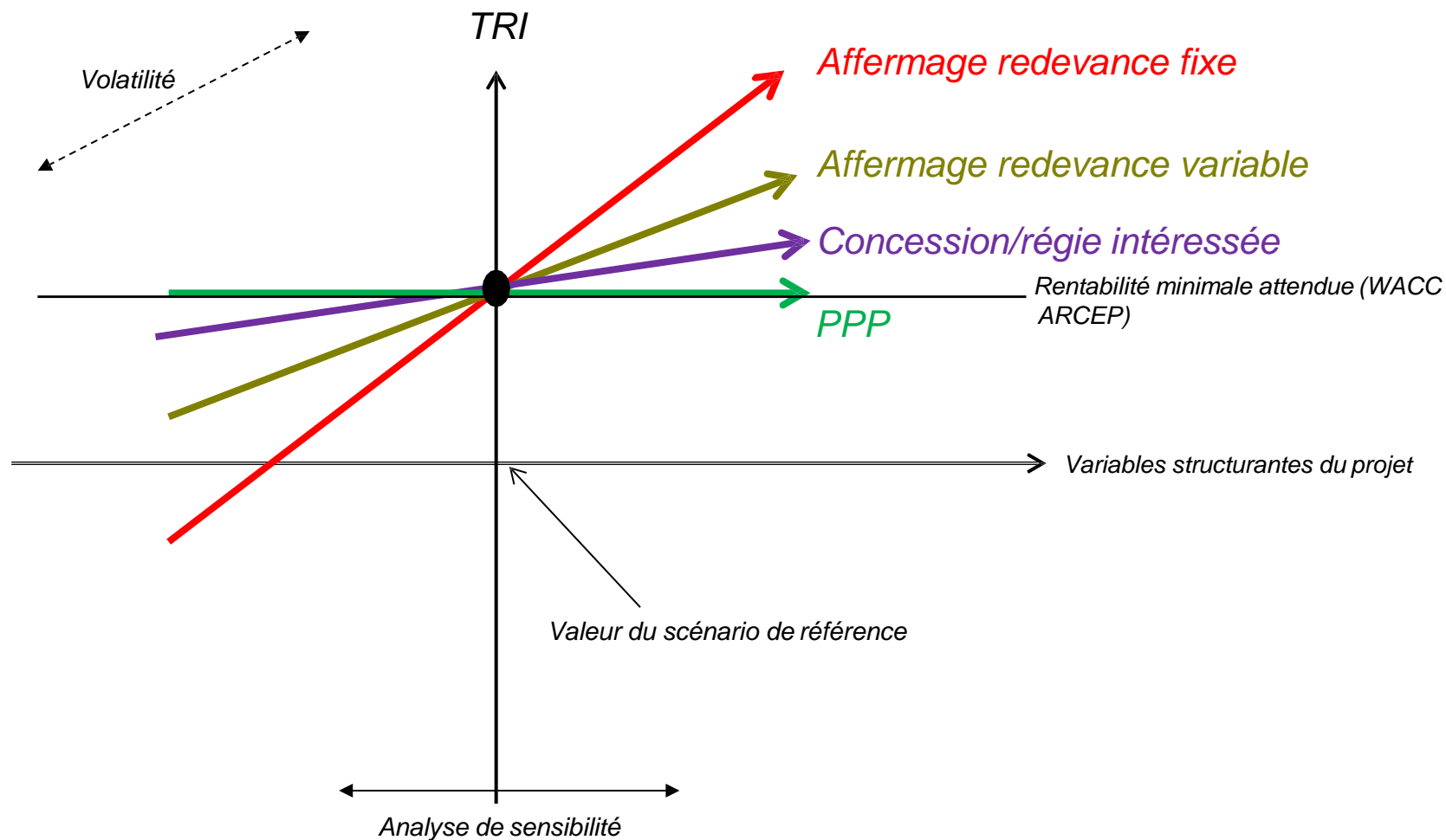


Exemple : entre la situation 1 et 2 ci-contre, près de 24% d'écart de revenu actualisé sur 30 ans selon le modèle de l'ARCEP.

Risques sur les coûts

- **Coût de construction :**
 - Planning → les process de plus en plus industrialisés qui permettent d'envisager des délais maîtrisés.
 - Coûts en baisse (12 à 25% selon la CDC dans sa réponse à la CC) et parfois garantis par les sous-traitants (transfert d'une partie du risque) → effet d'expérience.
 - Mais risque de bulle sur les prix de construction dans les années à venir étant donnée la pression industrielle en vue de construire environ 14 millions de lignes THD d'ici 2030 sur la zone d'initiative publique ?
- **Coût moyen total de production réseau abaissé :**
 - Réseaux de grandes tailles partageant au maximum les coûts fixes (effet d'échelle) et d'envergure entre réseaux (génie civil des collectivités ou autres).
 - Réseaux ciblant plusieurs segments (résidentiels, entreprises) (effet d'envergure).
 - Durée de la DSP : une durée longue protège davantage les investissements des aléas du marché.
 - Dépend du *ramp-up* : tout est lié.
- **Risque réglementaire :**
 - Evolution du coût de l'accès au GC d'Orange ?

Le montage retenu influe sur les risques du délégataire



En synthèse, que risquent les investisseurs privés ?

- **Le risque est théoriquement faible :**

- **Le cadre est bien balisé** : initialement complexe à mettre en œuvre mais commence à être rodé.
- **Le risque de marché n'existe pas à long terme : tout et tout le monde finira par être raccordé à la fibre !** L'inquiétude réside plutôt dans les trous de cash-flow de court terme mais l'argent ne coûte pas cher aujourd'hui, il faut donc bien se prémunir, voire se surprotéger des problèmes de trésorerie.
- **Des OCEN seront forcément là** (Bouygues Telecom et Free au premier chef) amorçant un cercle vertueux de concurrence et de croissance sur les marchés de détail. Ils viendront d'autant plus vite s'ils sont en mesure de *variabiliser* au maximum leurs coûts de production réseau dans la zone (contrainte de CAPEX nationaux).

- **Mais quelle réaction d'Orange à long terme ?**

- Risque de perte de contrôle jusqu'à 40% de sa boucle locale actuelle ?
- Après le déploiement en ZTD, une stratégie d'élargissement de la zone AMII est rationnelle, donc plausible : elle peut déstabiliser l'économie des RIP basée sur un plan d'affaires d'opérateur monopolistique non intégré sur les marchés de détail contrairement à Orange. **Quelle protection réglementaire et concurrentielle contre ce risque ?**



Merci pour votre attention