



COMMISSION EUROPÉENNE

Bruxelles, le 21.5.2021  
C(2021) 3823 final

Institut Luxembourgeois de Régulation  
(ILR)

17, rue du Fossé,  
L-2922, Luxembourg  
Luxembourg

À l'attention de M. Luc Tapella  
Directeur

Télécopieur: +352 28 228 229

**Objet:           Affaire LU/2021/2315: Fixation du coût moyen pondéré du capital  
(CMPC) pour les produits et services régulés au Luxembourg**

**Article 32, paragraphe 3, de la directive (UE) 2018/1972: Notification  
par formulaire abrégé: Pas d'observations**

Monsieur,

## **1. PROCEDURE**

Le 23 avril 2021, la Commission a enregistré une notification par formulaire abrégé présentée par l'autorité réglementaire nationale luxembourgeoise, l'Institut Luxembourgeois de Régulation (ILR)<sup>1</sup>, concernant la détermination du coût moyen pondéré du capital (CMPC) pour le marché des communications électroniques fixes au Luxembourg<sup>2</sup>.

---

<sup>1</sup> Conformément à l'article 32 de la directive (UE) 2018/1972 du Parlement européen et du Conseil du 11 décembre 2018 établissant le code des communications électroniques européen (ci-après le «code») (JO L 321 du 17.12.2018, p. 36).

<sup>2</sup> Correspondant au marché 3a de la recommandation 2014/710/UE de la Commission du 9 octobre 2014

La consultation nationale<sup>3</sup> s'est déroulée du 10 février au 12 mars 2021.

## **2. DESCRIPTION DU PROJET DE MESURE**

Le projet de mesure fait suite aux obligations réglementaires fixées par le règlement ILR/T19/5 du 13 mars 2019 portant sur la définition du marché pertinent de la fourniture en gros d'accès local en position déterminée (marché 3a/2014), l'identification de l'opérateur puissant sur ce marché et les obligations qui lui sont imposées à ce titre.

La Commission a effectué sa dernière évaluation en date des marchés luxembourgeois de la fourniture en gros d'accès local en position déterminée et de la fourniture en gros d'accès central en position déterminée dans le cadre de l'affaire LU/2019/2137-2138<sup>4</sup>.

La présente mise à jour est rendue nécessaire par le souhait de l'ILR d'actualiser le modèle de coûts utilisé pour calculer les nouveaux plafonds tarifaires applicables à la fourniture en gros d'accès local (LLU).

### **2.1. Contexte**

La valeur du CMPC au Luxembourg a déjà été notifiée à la Commission et évaluée par celle-ci dans le cadre de l'affaire LU/2016/18685. N'ayant pas constaté de différence significative entre les marchés de réseaux fixes et mobiles, l'ILR a fixé une valeur de CMPC unique, que les services soient fournis sur des réseaux fixes ou mobiles.

À la suite de son analyse, l'ILR a appliqué un seul et unique CMPC nominal de 7,1 % avant impôts, ce qui correspond à une diminution de 1,69 point de pourcentage pour les services fixes et de 4,9 points de pourcentage pour les services mobiles, par rapport aux décisions antérieures respectivement notifiées dans le cadre des affaires LU/2014/1682-16836 et LU/2015/17127.

### **2.2. Le projet de mesure notifié par formulaire abrégé**

Le projet de mesure notifié concerne la mise à jour de la valeur du CMPC et fait suite à la communication de la Commission relative au calcul du coût du capital pour l'infrastructure historique dans le cadre de l'examen par la Commission des notifications nationales dans le secteur des communications électroniques dans l'Union

---

concernant les marchés pertinents de produits et de services dans le secteur des communications électroniques susceptibles d'être soumis à une réglementation ex ante conformément à la directive 2002/21/CE du Parlement européen et du Conseil relative à un cadre réglementaire commun pour les réseaux et services de communications électroniques (directive «cadre»), ci-après la «recommandation de 2014 concernant les marchés pertinents» (JO L 295 du 11.10.2014, p. 79).

<sup>3</sup> Conformément à l'article 23 du code.

<sup>4</sup> C(2019) 1379

<sup>5</sup> C(2016) 3496

<sup>6</sup> C(2014) 10218

<sup>7</sup> C(2015) 1763

européenne (ci-après la «communication»)<sup>8</sup> et au rapport de l'ORECE sur le calcul des paramètres du CMPC selon la communication de la Commission européenne relative au CMPC (ci-après le «rapport de l'ORECE»)<sup>9</sup>, établissant les différents paramètres nécessaires à l'application de la méthode définie par la Commission européenne.

En ce qui concerne les paramètres du CMPC, l'ILR est parvenu aux conclusions suivantes.

Concrètement, le taux sans risque (RFR) obtenu à partir du rendement mensuel moyen, sur les cinq dernières années (d'avril 2015 à mars 2020), des obligations d'État luxembourgeoises d'une échéance résiduelle de 10 ans est de 0,29 %. Pour la prime de risque de marché (ERP), la communication recommande de calculer et d'utiliser une ERP européenne, et non une ERP nationale. Pour estimer cette prime de risque de marché, la communication recommande de se baser sur des données historiques relatives aux primes appliquées sur les marchés européens. Suivant cette recommandation, l'ORECE s'est appuyé sur les données publiées par Dimson, Marsh et Staunton (DMS)<sup>10</sup>. L'ILR est d'avis que l'approche globale choisie par la Commission et les calculs effectués par l'ORECE sont cohérents pour déterminer une EPR européenne et retient la valeur suggérée de 5,31 %.

Pour calculer le niveau d'endettement, l'ILR s'est basé sur le niveau moyen d'endettement sur cinq ans de quatorze opérateurs de télécommunications européens cotés en bourse<sup>11</sup>. L'ORECE a analysé ces valeurs pour le groupe de pairs sur la base des données de Bloomberg. Ce calcul sur une moyenne de cinq ans donne un taux d'endettement de 37 %, que l'ILR propose de retenir pour le calcul du CMPC.

Dans un premier temps, le bêta de l'actif économique ( $\beta A$ ) est obtenu en comparant la performance d'une entreprise avec le marché choisi. Pour cette comparaison, l'ORECE a choisi, comme le préconise la communication, l'indice «STOXX Europe Total Market Telecommunications Index»<sup>12</sup>. Ainsi, pour chaque entreprise du groupe des pairs, il a d'abord comparé la performance de cette entreprise avec celle du marché comparateur. Il a ensuite calculé la moyenne de tous ces ( $\beta A$ ). Cette méthode donne un bêta de l'actif économique  $\beta A$  de 0,53. Dans un second temps, un désendettement du bêta doit être appliqué. La communication propose, pour l'estimation du bêta de l'endettement ( $\beta D$ ), de retenir la valeur de 0,1. L'application de la «formule de Miller» ( $\beta A = \beta D \times DV + \beta FP \times EV$ ) donne un bêta des fonds propres ( $\beta FP$ ) de 0,79.

La prime de dette des entreprises est considérée comme étant la différence entre le rendement de leurs obligations d'une durée d'environ 10 ans et le taux sans risque national. En prenant comme base de calcul la totalité des taux de référence de l'UE correspondant au groupe des (pairs) comparables, l'ILR obtient, par application d'une moyenne arithmétique, une prime de dette de 1,30 %.

---

<sup>8</sup> 2019/C 375/01 du 6 novembre 2019.

<sup>9</sup> BoR (20) 116 du 12 juin 2020.

<sup>10</sup> Données Dimson/Marsh/Staunton (DMS), publiées dans «Credit Suisse Global Investment Returns Yearbook 2020» par Credit Suisse/London Business School.

<sup>11</sup> British Telecom, Deutsche Telekom, Elisa, KPN, NOS, Orange, Proximus, Tele 2, Telecom Italia, Telefonica, Telekom Austria, Telenet, Telia et Vodafone.

<sup>12</sup> <https://www.stoxx.com/index-details?symbol=BTEP>

Au Luxembourg, le taux d'imposition des sociétés varie d'une commune à l'autre; il est composé de deux taux:

- l'impôt commercial communal (I.C.C.), qui a pour objectif d'aider les communes à financer leurs charges, et plus spécifiquement le surcoût engendré par les entreprises établies sur leur territoire;
- l'impôt sur le revenu des collectivités (I.R.C.) qui correspond à l'impôt à payer sur les bénéfices annuels de la société concernée.

En moyenne, pour 2020, le taux d'imposition (I.C.C. et I.R.C.) était d'environ 26,66 % au Luxembourg (toutes communes confondues), ce qui correspond à une baisse de 2,56 points de pourcentage par rapport au taux adopté en 2016.

Pour le taux d'inflation, l'ILR propose de retenir le taux défini par la Banque centrale européenne, qui couvre une période de cinq ans pour la zone euro. Les dernières données disponibles (T4 2020) indiquent un taux de 1,7 %<sup>13</sup>.

Le tableau suivant récapitule les paramètres et valeurs utilisés pour déterminer le nouveau CMPC:

<i>Paramètres</i>	<i>Valeur utilisée</i>
<i>Taux sans risque</i>	<i>0,29 %</i>
<i>Prime de dette (b)</i>	<i>1,30 %</i>
<i>Coût de la dette (a) + (b)</i>	<i>1,59 %</i>
<i>Taux d'imposition</i>	<i>26,66 %</i>
<i>Prime de risque</i>	<i>5,31 %</i>
<i>Ratio d'endettement</i>	<i>37 %</i>
<i>Bêta de l'actif économique</i>	<i>0,53</i>
<i>Taux d'inflation</i>	<i>1,7 %</i>
<b><i>CMPC nominal avant impôts</i></b>	<b><i>4,45 %</i></b>
<b><i>CMPC réel avant impôts</i></b>	<b><i>2,70 %</i></b>

À l'issue de son analyse, l'ILR fixe le CMPC nominal avant impôts à 4,45 %, ce qui correspond à une diminution de 2,65 points de pourcentage, ou de 37,3 %, par rapport à sa décision antérieure. Cette diminution de la valeur du CMPC est principalement due à la baisse du RFR, qui a ramené le coût de la dette de 3,44 % en 2016 à 1,59 % dans le calcul actuel.

L'ILR signale que dans le cas du Luxembourg, ce mode de calcul du CMPC ne s'applique qu'aux plafonds tarifaires fixés pour le marché 3a/2014, étant donné que la fourniture en gros d'accès central via des liaisons par lignes de cuivre et par fibre n'est soumise qu'au test de reproductibilité économique (ERT).

<sup>13</sup>[https://www.ecb.europa.eu/stats/ecb\\_surveys/survey\\_of\\_professional\\_forecasters/html/table\\_hist\\_hicp.en.html](https://www.ecb.europa.eu/stats/ecb_surveys/survey_of_professional_forecasters/html/table_hist_hicp.en.html).

### 3. PAS D'OBSERVATIONS

La Commission a examiné la notification et n'a pas d'observation à formuler<sup>14</sup>.

En application de l'article 32, paragraphe 9, du code, l'ILR peut adopter le projet de mesure, auquel cas, il doit le communiquer à la Commission. La position de la Commission sur cette notification particulière est sans préjudice de toute position qu'elle pourrait prendre sur d'autres projets de mesures notifiés.

Conformément au point 6 de sa recommandation (UE) 2021/554<sup>15</sup>, la Commission publiera le présent document sur son site web. Si l'ILR considère que, selon la réglementation de l'UE et la réglementation nationale en matière de secret des affaires, le présent document contient des informations confidentielles qu'il souhaite voir supprimées avant toute publication, il est invité à en informer la Commission<sup>16</sup> dans un délai de trois jours ouvrables suivant la réception de la présente<sup>17</sup>. Dans ce cas, il doit motiver sa demande.

Je vous prie de croire, Monsieur, à l'assurance de ma considération distinguée.

Pour la Commission  
Roberto Viola  
Directeur général



---

<sup>14</sup> Conformément à l'article 32, paragraphe 3, du code.

<sup>15</sup> Recommandation (UE) 2021/554 de la Commission du 30 mars 2021 concernant la forme, le contenu, les délais et le niveau de détail des notifications effectuées dans le cadre des procédures prévues à l'article 32 de la directive (UE) 2018/1972 du Parlement européen et du Conseil établissant le code des communications électroniques européen (JO L 112 du 31.3.2021, p. 5).

<sup>16</sup> Par courrier électronique à l'adresse: [CNECT-markets-notifications@ec.europa.eu](mailto:CNECT-markets-notifications@ec.europa.eu)

<sup>17</sup> La Commission peut informer le public des résultats de son évaluation avant la fin de cette période de trois jours.