

Décision Coll/REG/2020/n°02 de l'Instance Nationale des Télécommunications en date du 26 février 2020 portant fixation du taux de rémunération du capital avant impôt à utiliser pour évaluer les coûts et les tarifs des activités régulées des opérateurs de réseaux publics de télécommunications pour les années 2017, 2018 et 2019

Vu la loi n°2001-1 du 15 janvier 2001, portant promulgation du code des télécommunications, telle que modifiée et complétée par la loi n°2002-46 du 7 mai 2002, la loi n°2008-1 du 8 janvier 2008 et la loi n°2013-10 du 12 avril 2013 et notamment ses articles 26 bis et 63.

Vu le décret n° 2001-831 du 14 avril 2001, relatif aux conditions générales d'interconnexion et la méthode de détermination des tarifs tel que modifié et complété par le décret n°2004-573 du 9 mars 2004 et par le décret n°2008-3025 du 15 septembre 2008.

Vu le décret n°2008-3026 du 15 septembre 2008, fixant les conditions générales d'exploitation des réseaux publics des télécommunications et des réseaux d'accès tel que modifié et complété par le décret n° 2014-53 du 10 janvier 2014 et le décret n°912 du 14 août 2017, et notamment son article 4.

Vu la décision INT/NC/01/2008 de l'Instance Nationale des Télécommunications en date du 12 décembre 2008, portant établissement de la nomenclature des coûts des opérateurs de réseaux de télécommunications pertinents pour le calcul des coûts des prestations d'interconnexion.

Vu la décision n°105 de l'Instance Nationale des Télécommunications en date du 22 septembre 2010 portant établissement de la nomenclature des coûts pertinents pour le dégroupage de la boucle locale.

Vu la décision n°83 en date du 12 décembre 2011, portant détermination du taux de rémunération du capital avant impôt à utiliser pour évaluer les coûts et les tarifs des activités régulées des opérateurs de réseaux publics de télécommunications pour les années 2010, 2011 et 2012.

Vu la décision Coll/REG/2017/08 de l'Instance Nationale des Télécommunications en date du 05 avril 2017, portant fixation des taux de rémunération du capital avant impôt à utiliser pour évaluer les coûts et les tarifs des activités régulées des opérateurs de réseaux publics de télécommunications pour les exercices 2013, 2014, 2015 et 2016.



Vu le rapport provisoire de la mission d'assistance, menée par un expert spécialisé en la matière, soumis à la consultation des opérateurs des réseaux publics des télécommunications en date du 09 décembre 2019.

Vu la réponse d' [] communiquée à l'Instance Nationale des télécommunications en date du 26 décembre 2019.

Vu les réponses d' [] communiquées à l'Instance Nationale des télécommunications en date des 26 et 30 décembre 2019.

Vu les réponses de la Société [] communiquées à l'Instance Nationale des télécommunications en date des 30 décembre 2019 et 19 février 2020.

Vu les livrables finaux de la mission d'assistance révisés en tenant compte des remarques des opérateurs des réseaux publics des télécommunications et communiqués en date du 05 février 2020.

1. Considérant le cadre réglementaire :

En application des décrets susvisés, l'Instance Nationale des Télécommunications a rendu deux décisions respectivement en date du 12 décembre 2008 et du 22 septembre 2010, la première portant sur l'établissement de la nomenclature des coûts des opérateurs de réseaux de télécommunications pertinents pour le calcul des coûts des prestations d'interconnexion et la seconde concerne l'établissement de la nomenclature des coûts pertinents pour le dégroupage de la boucle locale.

Conformément aux meilleures pratiques internationales, l'Instance Nationale des Télécommunications s'est engagée dans ces deux décisions à déterminer le taux de rémunération du capital à utiliser par les opérateurs de réseaux publics de télécommunications pour évaluer les coûts et les tarifs des activités régulées.

En effet, le premier article de la décision de l'Instance Nationale des Télécommunications en date du 12 décembre 2008 susvisée prévoit que « *Le coût du capital est calculé comme un coût moyen pondéré du capital (CMPC) avant impôt dans lequel la rémunération des fonds propres est calculée selon la méthode du MEDAF (Modèle d'Evaluation Des Actifs Financiers)* ».

De plus, les articles 5 de la décision en date du 12 décembre 2008 et 4 de la décision en date du 22 septembre 2010 prévoient que « *l'Instance fixe le coût moyen pondéré du capital avant impôt de chaque opérateur pour la période considérée* » et que ce taux sera celui utilisé dans le contrôle tarifaire des coûts d'interconnexion et de la boucle locale.

De part cet engagement, l'Instance Nationale des Télécommunications a fixé, par ces décisions n°83 en date du 12 décembre 2011 et n°08 en date du 05 avril 2017, les taux de rémunération du capital avant impôt à utiliser pour évaluer les coûts et les tarifs des activités régulées des



opérateurs de réseaux publics de télécommunications, successivement pour les périodes s'étalant de 2010 à 2012 et de 2013 jusqu'à 2016.

Ainsi, par sa décision n°83 en date du 12 décembre 2011, l'INT a fixé, pour les années 2010, 2011 et 2012, les taux de rémunération du capital avant impôt comme suit :

- **13,26%** : pour les activités du réseau fixe ;
- **16,02%** : pour les activités du réseau mobile.

Par sa décision Coll/Reg/2017/08 en date du 05 avril 2017, l'Instance a reconduit sur la période 2013-2016 les taux de rémunération du capital précédemment déterminés par la décision n°83 susvisée. Cette reconduction était motivée par la conjoncture économique en Tunisie qui, par rapport à la période précédente, était caractérisée par un fléchissement de l'activité économique et une baisse du dinar par rapport aux devises étrangères.

2. Considérant la méthode employée par l'Instance :

Le coût du capital est un élément clé dans les processus de régulation des opérateurs de télécommunications. Il constitue un élément très important du calcul du fait de son impact sur les résultats, étant donnée la nature très capitalistique des activités de télécommunications. Il est utilisé pour calculer des coûts et des tarifs sur les marchés de gros, réaliser des tests tarifaires sur les marchés de détail et produire toutes les analyses spécifiques nécessaires à la régulation ex-ante ou ex-post des services de télécommunications.

La méthodologie pour déterminer le taux de rémunération du capital avant impôt a été déterminée par l'Instance en 2011 par la décision n°83. Cette méthodologie est conforme aux meilleures pratiques internationales en la matière.

Le taux de rémunération du capital avant impôt est une moyenne pondérée entre :

- Le coût des fonds propres, correspondant au taux de rentabilité demandé par les actionnaires de l'entreprise pour l'activité considérée ; et
- Le coût de la dette de l'opérateur pour l'activité considérée.

Le taux de rémunération du capital avant impôt se calcule en prenant en compte le coût des fonds propres avant impôt et le coût de la dette avant impôt. La formule donnant le coût du capital avant impôt est alors la suivante :

$$CMPC = \frac{C_e \cdot P_e}{(1 - t)} + C_d \cdot P_d$$

avec :

C_e : coût des fonds propres

C_d : coût de la dette



P_e : part des fonds propres

P_d : part de la dette (ratio d'endettement)

t : taux d'imposition des sociétés qui est de 35% en Tunisie pour les années 2017, 2018 et 2019.

La méthode de calcul du coût de capital s'applique aussi bien pour les aux activités du réseau fixe qu'aux activités du réseau mobile. D'ailleurs, plusieurs paramètres tels que le taux sans risque, la prime de marché et le taux d'imposition sont identiques pour les deux activités (fixe et mobile) et sont considérés comme des paramètres généraux de l'économie qui ne diffèrent pas d'un secteur à l'autre.

Par ailleurs, l'Instance a estimé qu'il est opportun d'opter pour un taux de rémunération de capital unique pour les activités mobiles et les activités fixes en Tunisie. Cette approche est suivie par un grand nombre de régulateurs en Europe et au Moyen Orient (par exemple le cas pour les pays suivants : Allemagne, Espagne, France, Italie, Luxembourg, Bahreïn, Oman et Qatar).

De plus, la fixation d'un coût de capital unique est motivée par les raisons suivantes :

- Convergence du risque systémique pour les opérateurs des réseaux fixes et mobiles
- Conditions de crédit similaires et non tributaires du poids de chaque activité (fixe ou mobile) dans l'activité totale de l'opérateur.
- Simplification du système de comptabilisation des coûts.

Par ailleurs, à l'issue de la consultation des opérateurs des réseaux publics des télécommunications, l'un des opérateurs a proposé l'application d'un taux de rémunération plus bas pour le génie civil du réseau d'accès fixe.

L'Instance estime qu'une telle approche pourrait être justifiée dans le cas où le risque lié à l'investissement dans le génie civil pouvait être isolé du risque lié à l'investissement dans d'autres types d'actifs (câbles, équipements électroniques etc.). Elle estime également qu'il n'est pas cohérent de fixer un taux de rémunération du capital différencié pour le génie civil à une valeur inférieure au taux sans risque (l'un des paramètres du coût de capital) qui dépasse 8% en Tunisie pour la période considérée.

À cet égard l'Instance estime que l'application d'un taux unique pour toutes les activités et à tous les opérateurs est pertinente pour le contexte actuel en Tunisie.

3. Sur l'estimation des paramètres du taux de rémunération du capital :

Le CMPC avant impôt se base sur deux composantes : le coût des fonds propres avant impôt et le coût de la dette avant impôt multiplié respectivement par la part des fonds propres et la part de la dette.

3.1. Détermination du coût des fonds propres :

Le coût des fonds propres se calcule par le **Modèle d'Evaluation Des Actifs Financiers (MEDAF)**.



$$C_e = R_F + \beta_e \cdot P_M$$

avec :

R_F : Taux sans risque

P_M : Prime de marché ou écart entre de rendement entre le marché des actions (R_M) et le taux sans risque ($R_M - R_F$)

β_e : Risque associé au rendement des actions (volatilité des titres par rapport au marché).

❖ **Taux sans risque :**

Pour l'année 2017, 2018 et 2019, l'Instance Nationale des Télécommunications a retenu un taux sans-risque de **8,26 %** pour les deux activités fixe et mobile.

Ce taux correspond à la valeur moyenne du taux **Bons de Trésor Assimilables (BTA)** 10 ans sur cette même période (de janvier 2017 à novembre 2019).

❖ **Prime de Marché :**

Pour les années 2017, 2018 et 2019, l'Instance Nationale des Télécommunications a retenu une prime de marché de **5,00 %** pour les deux activités fixe et mobile.

Cette prime est calculée en se référant au benchmark des primes de marché utilisées par d'autres régulateurs et en fonction d'une approche normative notamment les valeurs historiques de la rentabilité des marchés sur de longues périodes).

❖ **Bêta capitaux propre (β_e) :**

Pour les années 2017, 2018 et 2019, l'Instance Nationale des Télécommunications a retenu un Bêta capitaux propres (β_e) de **0,86** pour les deux activités fixe et mobile.

Ce Bêta correspond à la valeur choisie par l'Instance dans ces décisions n°83 et Coll/Reg/2017/08 pour le calcul du taux de rémunération du capital de l'activité fixe des opérateurs. Cette valeur est très proche des moyennes du benchmark des Bêta utilisés par d'autres régulateurs européens et nord africains.

3.2. Détermination du coût de la dette et part de la dette :

Le coût de la dette avant impôt est établi selon différentes approches dont l'une fait référence à la moyenne pondérée des dettes par leur taux.

❖ **Coût de la dette :**

Pour les années 2017, 2018 et 2019, l'Instance Nationale des Télécommunications a retenu un coût de la dette (Cd) de **7,89 %** pour les activités fixes et mobiles.

Ce coût correspond à la moyenne du **Taux du Marché Monétaire (TMM)** de janvier 2017 à novembre 2019 soit 6,39% auquel a été ajoutée une marge additionnelle de **1,5%**.



❖ **Part de la dette :**

Pour les années 2017, 2018 et 2019, l'Instance Nationale des Télécommunications a retenu une part de la dette de **53,00 %** pour les deux activités fixes et mobiles.

Ce ratio est fixé sur la base d'une moyenne pondérée des niveaux d'endettement issus des états financiers des trois opérateurs pour les exercices 2016, 2017 et 2018.

Ainsi, les paramètres utilisés dans le calcul du taux de rémunération du capital sont illustrés par le tableau suivant :

Taux sans risque	8,26%
Prime de marché	5,00%
Bêta	0,86
$P_d = D/(D+E)$	53,00%
$P_e = E/(D+E)$	47,00%
Taux d'imposition	35,00%
Coût des fonds propres C_e	12,56%
Coût de la dette C_d	7,89%
CMPC après impôts	8,62%
CMPC avant impôts	13,26%



Au vu de ce qui précède, l'Instance Nationale des Télécommunications, après en avoir délibéré le 26 février 2020.

Décide :

Article premier

Les opérateurs de réseaux publics des télécommunications sont tenus d'appliquer, pour la comptabilisation des coûts (élaboration des états de synthèse à dégager par la comptabilité analytique) et le contrôle tarifaire pour les années 2017, 2018 et 2019 un **taux de rémunération du capital avant impôt de 13,26%**.

Ce taux unique s'applique aussi bien aux activités de réseau fixe qu'aux activités de réseau mobile.

Article 2 :

Le Président de l'Instance Nationale des Télécommunications est chargé de l'application de la présente décision qui sera notifiée aux opérateurs de réseaux publics de télécommunications et publiée sur le site internet de l'Instance Nationale des Télécommunications.

La présente décision a été rendue le 26 février 2020 par le collège de l'Instance Nationale des Télécommunications composé de :

- M. **Lassaad HAMZAOU** : Président
- Mme **Malika BEKIR** : Vice-président
- M. **Habib ABDESSALEM** : Membre permanent
- M. **Mohamed Tahar MISSAOUI** : Membre
- M. **Kamel SAADAOU** : Membre
- M. **Majdi HASSAN** : Membre
- M. **Kamel REZGUI** : Membre

**Le Président de l'Instance
Nationale des Télécommunications**

Lassaad HAMZAOU

