

Décision du directeur général de l'Agence nationale de réglementation des télécommunications n° 03-03 du 3 chaoual 1424 (28 novembre 2003) relative à la méthode de calcul du taux de rémunération du capital employé pour évaluer les tarifs d'interconnexion.

LE DIRECTEUR GENERAL DE L'AGENCE NATIONALE DE REGLEMENTATION DES TELECOMMUNICATIONS,

Vu la loi n°24-96 relative à la poste et aux télécommunications, promulguée par le dahir n°1-97-162 du 2 rabii 1418 (7août 1997) telle que modifiée et complétée par la loi n°79-99 ;

Vu la dahir n°1-01-123 du 29 rabii II 1422 (22 juin 2001), portant promulgation de la loi n°79/99 modifiant et complétant la loi n°24-96 susvisée ;

Vu le décret n°2-97-813 du 27 chaoual 1418 (25 février 1998) portant application des dispositions de la loi 24-96 en ce qui concerne l'Agence Nationale de Réglementation des Télécommunications ;

Vu le décret 1025 relatif à l'interconnexion et notamment l'article 20;

Considérant les résultats de l'étude réalisée par un consultant choisi par l'ANRT suite à un appel d'offres International ;

DECIDE

ARTICLE PREMIER : La méthode retenue par l'Agence pour le calcul du taux de rémunération du capital consiste en une moyenne pondérée entre :

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

Cette pondération est basée sur la structure cible d'endettement de l'opérateur.

ARTICLE 2 : Pour évaluer le coût des capitaux propres d'un opérateur pour ses activités de télécommunications, l'Agence utilise le modèle d'évaluation des actifs Financiers hybride ajusté (MEDAF hybride ajusté).

Cette méthode repose sur la formule suivante :

$$K_e = R_fG + R_c + \beta_{clG} \cdot \beta_{GG} \cdot (RMG - R_fG) \cdot (1 - R^2)$$

et nécessite l'établissement des paramètres suivants :

- R_fG , le taux sans risque sur le marché de référence global
- R_c , la prime de risque pays.
- β_{clG} , Le Bêta pays : Par définition c'est la pente de la régression entre les rendements de l'indice du marché local et ceux du marché de référence.
- β_{GG} , Bêta sectoriel obtenu par comparaison avec des acteurs cotés sur le marché mondial.
- $(RMG - R_fG)$, la prime de marché

- R^2 le coefficient de détermination de la régression entre la volatilité des rendements du MASI et la variation du spread pays.

Enfin, pour calculer le coût des capitaux propres, il y a lieu de tenir compte du taux d'imposition des sociétés prévu par la réglementation en vigueur.

ARTICLE 3 : Le coût de la dette est obtenu en ajoutant au taux sans risque une prime correspondant au risque de l'entreprise.

ARTICLE 4 : Le taux réglementaire utilisé pour la tarification de l'usage d'un capital immobilisé, est le taux de rémunération du capital avant impôt.

ARTICLE 5 : L'agence considère que des taux différenciés selon les activités d'un opérateur pourrait être retenus.

ARTICLE 6 : Le taux de rémunération du capital doit être revu chaque année pour tenir compte notamment de l'évolution des marchés financiers et de celle de la structure financière de l'opérateur.

Rabat, le 3 chaoual 1424 (28 novembre 2003).

*Le directeur général de l'Agence nationale
de réglementation des télécommunications,*

MOHAMED BENCHAAOUN.