



COMMISSION EUROPÉENNE

Brussels, 4.2.2026
C(2026) 827 final

Institut Luxembourgeois de
Régulation (ILR)

17, rue du Fossé
2922 Luxembourg

Luxembourg

À l'attention de:
M. Luc Tapella
Directeur

**Objet: Affaire LU/2026/2624: coût moyen pondéré du capital (CMPC)
 Observations conformément à l'article 32, paragraphe 3, de la directive
 (UE) 2018/1972:**

Monsieur,

1. PROCEDURE

Le 6 janvier 2026, la Commission a enregistré une notification de l'autorité réglementaire nationale luxembourgeoise (ARN), l'Institut luxembourgeois de régulation (ILR)¹, concernant le calcul du coût moyen pondéré du capital (CMPC) au Luxembourg.

La consultation nationale² s'est déroulée du 31 octobre 2025 au 5 décembre 2025.

La Commission a envoyé une demande d'informations à l'ILR³ le 13 janvier 2026 et a reçu une réponse le 19 janvier 2026.

En vertu de l'article 32, paragraphe 3, du code, les ARN, l'Organe des régulateurs européens des communications électroniques (ORECE) et la Commission peuvent formuler des observations sur les projets de mesures notifiés à l'ARN concernée.

¹ En application de 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 (JO L 321 du 17.12.2018, p. 36).

² Conformément à l'article 23 du code.

³ Conformément à l'article 20, paragraphe 2, du code.

2. DESCRIPTION DU PROJET DE MESURE

Le projet de mesure concerne la mise à jour de la valeur du CMPC pour les produits régulés de dégroupage de la fibre optique au Luxembourg.

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/2021/2315. L'ILR a fixé un CMPC nominal avant impôt de 4,45 %. La Commission n'a pas formulé d'observations sur ce projet de mesure.

2.2. Projet de mesure

L'ILR suit, dans une large mesure, la méthode exposée dans la communication de la Commission sur le CMPC (ci-après la «communication sur le CMPC»⁴) et utilise les valeurs du rapport 2025 de l'ORECE sur les paramètres du CMPC (ci-après le «rapport de l'ORECE»⁵). Toutefois, l'ILR adopte une approche différente du calcul du bêta des fonds propres.

Pour le calcul du CMPC, l'ILR applique une valeur du bêta des fonds propres de 0,63. Cette valeur correspond à la moyenne des valeurs du bêta des fonds propres des entreprises du groupe des pairs, comme indiqué dans le rapport de l'ORECE.

Conformément au point 50⁶ de la communication sur le CMPC, le bêta des fonds propres appliqué dans le calcul du CMPC devrait être calculé en convertissant le bêta moyen de l'actif économique du groupe de pairs en bêta des fonds propres.

En raison de cette divergence par rapport à la méthode décrite dans la communication sur le CMPC, la valeur du CMPC est supérieure de 0,14 point de pourcentage.

⁴ 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 européenne (2019/C 375/01)

⁵ BoR (25) 64.

⁶ «Pour estimer le CMPC, le bêta de l'actif économique du groupe de pairs est (re)converti en bêta des fonds propres (c'est-à-dire que l'incidence de la dette sur le bêta de l'entreprise est rétablie) à l'aide de la formule [ci-dessous], qui, si l'on recherche la valeur du bêta des fonds propres, donne:

$$\beta_E = \frac{\beta_A}{(1 - \frac{D}{V})} - \beta_D \times \frac{D}{E},$$

où:

— β_A = bêta de l'actif économique

— β_D = bêta de l'endettement

— β_E = bêta des fonds propres

— E = fonds propres

— D = dette nette de l'entreprise

— V = valeur de l'entreprise ($E + D$)

Les valeurs des paramètres et le CMPC qui en résulte, notifiés par l'ILR, sont présentés ci-dessous:

CMPC 2025	Valeur
Taux d'imposition	23,87 %
Taux sans risque	1,50 %
Prime de marché	5,96 %
Paramètres spécifiques	
Ratio d'endettement	47,35 %
Prime de dette	1,17 %
Bêta des fonds propres	0,63
Coût du capital	
Coût de la dette	2,67 %
Coût des fonds propres	6,90 %
CMPC nominal avant impôts	4,89 %

3. OBSERVATIONS

Ayant examiné la notification et les informations supplémentaires fournies par l'ILR, la Commission souhaite formuler les observations suivantes.⁷

3.1. Calcul du bêta des fonds propres

L'ILR calcule le CMPC sur la base de la méthode exposée dans la communication sur le CMPC. Toutefois, en ce qui concerne le bêta des fonds propres, son approche diffère légèrement de cette méthode. Plus précisément, il se fonde sur la moyenne des valeurs du bêta des fonds propres des sociétés du groupe de pairs, plutôt que sur le bêta des fonds propres du groupe de pairs, qui est obtenu en convertissant le bêta de l'actif du groupe de pairs. La Commission note que cette différence d'approche n'a qu'une incidence très limitée sur la valeur du CMPC.

La Commission prend acte de l'explication fournie par l'ILR dans sa réponse à la demande de renseignements, à savoir que celui-ci applique la même approche que dans son précédent calcul du CMPC et qu'il s'est fondé sur les paramètres figurant dans le rapport de l'ORECE.

Pour des raisons méthodologiques et afin de garantir la cohérence des calculs du CMPC aux fins de la régulation des prix dans le secteur des communications électroniques de l'UE, la Commission invite l'ILR à envisager d'adopter une méthode de calcul du CMPC totalement conforme à la communication sur le CMPC en ajustant la valeur du bêta des fonds propres.

⁷ Conformément à l'article 32, paragraphe 3, du code.

3.2. Fréquence des révisions du CMPC

Conformément au point 70 de la communication sur le CMPC, la Commission considère qu'il convient de mettre à jour la valeur nationale du CMPC au moins une fois par an pour tenir compte de la conjoncture économique récente et réduire les différences entre les États membres.

À cet égard, la Commission fait observer que le CMPC a été notifié pour la dernière fois par l'ILR en 2021. La Commission invite donc l'ILR à mettre à jour le CMPC tous les ans, de manière à faire en sorte que le CMPC appliqué reste en adéquation avec la conjoncture économique et financière actuelle.

En application de l'article 32, paragraphe 8, du code, l'ILR doit tenir le plus grand compte des observations formulées par les autres ARN, par l'ORECE et par la Commission et peut adopter le projet de mesure qui en résulte, auquel cas il en informe la Commission.

La position de la Commission sur cette notification particulière est sans préjudice de toute position qu'elle pourrait prendre concernant d'autres projets de mesure notifiés.

Conformément au point 6 de la recommandation (UE) 2021/554⁸, la Commission publiera ce document sur son site internet. 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 Commission⁹ dans un délai de trois jours ouvrables suivant la réception de la présente¹⁰. Dans ce cas, la demande devra être motivée.

Veuillez agréer, Monsieur, l'expression de notre considération distinguée.



Pour la Commission

Roberto VIOLA
*Directeur général
Direction générale des réseaux de
communication, du contenu et des
technologies*

⁸ 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).

⁹ Par courrier électronique: CNECT-markets-notifications@ec.europa.eu

¹⁰ La Commission peut informer le public des résultats de son évaluation avant la fin de cette période de trois jours.