

## قرار رقم (22) لسنة 2024

متوسط المنظم المرجح لتكلفة راس المال الخاص باتصالات

تاريخ الإصدار: 11 يوليو 2024

## جدول المحتويات

3.....	المقدمة	1
3.....	المرجعيات القانونية	2
4.....	التحليل	3
5.....	القرار	4
5.....	تاريخ النفاذ	5
5.....	الإقرار	6

## 1 المقدمة

- 1.1 في تاريخ 16.11.2023، أطلعت هيئة تنظيم الاتصالات والحكومة الرقمية (الهيئة) المرخص لهم على وثيقتها الاستشارية (المغلقة) بعنوان "المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال الخاص باتصالات".
- 1.2 تم دعوة كلا المرخص لهما لمراجعة الاستنتاجات التي خلصت إليها الهيئة وتقديم ملاحظاتها.
- 1.3 تلقت الهيئة تعقيبات من:
- مؤسسة الإمارات للاتصالات ("اتصالات")؛ و
  - شركة الإمارات للاتصالات المتكاملة ("دو").
- 1.4 وبعد استعراض وبحث التعقيبات الكتابية المستلمة من اتصالات ودو، قدمت الهيئة ملخصاً عن التعقيبات، وتقييم الهيئة، وموقفها النهائي إزاء المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال ومعاييرها في الرد على الاستشارة ضمن وثيقة منفصلة.
- 1.5 هذه الوثيقة تحدد قرار الهيئة النهائي بشأن التكلفة التنظيمية لرأس المال التي تطبق على اتصالات، بدءاً من تاريخ السريان، في أي مسائل ذات صلة.

## 2 المرجعيات القانونية

- 2.1 ينص المرسوم بقانون اتحادي رقم (3) لسنة 2003 وتعديلاته ("المرسوم بقانون") وفي المادة 12 منه على أن الهيئة "...هي السلطة المختصة بالرقابة على قطاع الاتصالات والمرخص لهم...".
- 2.2 كما ينص المرسوم بقانون على جملة أمور منها:
- أ. المادة (13) وتقضي على أن تمارس الهيئة اختصاصاتها وصلاحياتها من أجل "...تعزيز مصالح المشتركين؛"
- ب. المادة (14) وتقضي على أن لدى الهيئة صلاحيات إصدار الأنظمة والتعليمات والقرارات والقواعد المنظمة لـ
- أ) "التعرفة والأجور والرسوم التي يحصلها المرخص لهم..."
- ب) "...والكفيلة بتأمين المنافسة في قطاع الاتصالات...".
- 2.3 ترى الهيئة أن السبيل الأمثل لتحقيق هذه الأهداف هو عند قيامها بواجباتها ومهامها مع توفر معرفة لديها بتكاليف تقديم الخدمات في القطاع. ويرجع ذلك إلى أن نتيجة المنافسة الفاعلة في أي قطاع عادة ما تكمن في تحديد الأسعار عند مستوى التكاليف وأن مثل هذه الأسعار تضمن تحقيق الفوائد المثلى لمستخدمي خدمات الاتصالات والحوافز للمشغلين. تعد تكلفة رأس المال (بحسبة المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال)، أي تكلفة تمويل الاستثمارات والعمليات في القطاع، جزءاً من هذه التكاليف. وهذا هو سبب قيام

الهيئة بمراجعة المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال من حين لآخر للتأكد من أنه يعكس التكاليف التي سيتكبدها المشغلون في بيئة تنافسية.

### 3 التحليل

3.1 أجرت الهيئة مراجعة شاملة لجميع المعايير الفردية المستخدمة في حساب المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال التنظيمي لمؤسسة اتصالات. أي أن الوثيقة الاستشارية للهيئة عرضت وجهات نظرها الأولية حيال المستويات المناسبة لكل معيار من المعايير التالية:

- معدل الخلو من المخاطر؛
- علاوة المخاطر للبلد؛
- علاوة مخاطر الدين؛
- السوق (علاوة مخاطر الأسهم)؛
- معامل بيتا؛
- نسبة الدين؛ و
- معدل ضريبة دخل الشركات (بتطبيق رسوم الامتياز ومعدل الضريبة على الشركات).

3.2 واستنادا إلى قيم المعايير هذه، اقترحت الهيئة بعدد ما اعتبرته، قبيل الاستشارة، مستوى مناسباً للمتوسط المرجح لتكلفة رأس المال الخاص باتصالات.

3.3 إن النهج المتبعة لدى الهيئة لتقدير كل معيار مبنية على الخبرات والتجارب الدولية لمجموعة المنظمين المستقلين (IRG)، وهيئة المنظمين الأوروبيين للاتصالات الإلكترونية (BEREC)، والهيئات التنظيمية الوطنية (NRAs)، فضلا عن المقارنات المرجعية ومبادئ أفضل ممارسات المجتمع المالي.

3.4 ولدى تطبيق هذه المبادئ، استندت الهيئة إلى عدة مصادر للبيانات. وشملت رويترز وبلومبيرج والعديد من قواعد البيانات المالية الأخرى وتقارير المحللين، بالإضافة إلى دراسات المقارنة المعيارية الدولية والمعلومات الخاصة بالمشغلين وتقارير البنوك الاستثمارية. وفي بعض الأحيان، استخدمت الهيئة عينة من مجموعة مشابهة من المشغلين، من أجل قياس المعايير المدرجة في طريقة حساب المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال. وبذلك، سعت الهيئة إلى إشراك أكبر عدد ممكن من النظراء المعنيين ضمن العينة.

3.5 تم تقديم شرحا مفصلا للمرخص لهم في وثيقة الاستشارة عن المنهجية المعتمدة لدى الهيئة في حساب المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال التنظيمي لاتصالات.

3.6 وترد في وثيقة الرد على الاستشارة تقييمات أخرى بشأن المعايير ذات الصلة فيما يخص التعليقات الواردة من المرخص لهم وتقديرا منقحا للمتوسط المرجح لتكلفة رأس المال.

## 4 القرار

4.1 تُحدد الهيئة بموجب هذه القرار قيم المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال التنظيمي لاتصالات لتكون كالتالي:

- المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال ما بعد الضريبة بنسبة 6.7%؛ و

- المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال ما قبل الضريبة بنسبة 12.6%.

4.2 يعتمد المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال على قيم المعايير الملخصة في الجدول رقم (1):  
جدول (1) التقديرات النطاقية والنقطية من حساب المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال

تقديرات الهيئة النهائية	
معدل الخلو من المخاطر	4.6%
عائد سندات حكومية لأجل 10 سنوات ومنحنى العائد المستقبلي	4.1%
علاوة المخاطر للبلاد (CRP)	0.5%
تكلفة الدين	5.2%
العلاوة الأساسية لمخاطر الديون (DRP)	0.6%
تكلفة الأسهم	7.5%
معامل بيتا	0.505
علاوة مخاطر السوق (MRP)	5.7%
الاستدانة	17.4%
الضريبة	47.0%
المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال (ما بعد الضريبة)	6.7%
المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال (ما قبل الضريبة)	12.6%

## 5 تاريخ النفاذ

5.1 يسري هذا القرار فور صدوره.

## 6 الإقرار

6.1 يقوم كل مرخص له بإشعار الهيئة خطيا باستلام هذا القرار الإلزامي خلال يوم عمل واحد (1) من تاريخ استلامه.