

**„LIETUVOS ENERGIJOS GAMYBA“, AB PASTABOS IR PASIŪLYMAI
DĖL VALSTYBINĖS KAINŲ IR ENERGETIKOS KONTROLĖS KOMISIJOS NUTARIMO „DĖL INVESTICIJŲ GRAŽOS NORMOS NUSTATYMO METODIKOS
PATVIRTINIMO“ PROJEKTO (TOLIAU – METODIKA, PROJEKTAS)**

2015 m. rugpjūčio 7 d.
Vilnius

Eil. Nr.	Projekto punkto Nr.	Projekto nuostata	Komentarai	Alternatyvi redakcija
PASTABOS IR PASIŪLYMAI dėl konkrečių Projekto nuostatų				
1.	6.	„6. Skolinto kapitalo kaina (palūkanų norma, už kurią Ūkio subjektas gali gauti ilgalaikę paskolą), proc., atitinka paskutinių dvylikos mėnesių, prieš Komisijai nustatant skolinto kapitalo kainą, Ūkio subjekto faktinės ilgalaikių paskolų litais ir eurais, kurių trukmė ilgesnė nei vieneri metai, likučio palūkanų normos svertinį vidurkį, ne didesnį nei to paties laikotarpio Lietuvos banko skelbiamų nefinansinėms korporacijoms suteiktų ilgalaikių paskolų litais ir eurais palūkanų normų vidurkį. Bet kuriuo atveju Komisijos nustatyta skolinto kapitalo kaina, proc., negali viršyti nuo 2004 m. spalio mėnesio iki paskutinio mėnesio prieš nustatant Komisijai skolinto kapitalo kainą, proc., Lietuvos banko skelbiamų nefinansinėms korporacijoms suteiktų paskolų, kurių trukmė ilgesnė nei vieneri metai, palūkanų normų vidurkio, išskyrus 2008–2009 metų laikotarpį (ekonomikos sunkmečio laikotarpį, remiantis	<p>Lietuvos Respublikos elektros energetikos įstatymo (toliau – EEĮ) 68 straipsnio 2 dalyje numatyta, kad Komisija, nustatydamą įpareigojimus, tinkamai atsižvelgia į asmens turinčio didelę įtaką elektros energijos rinkoje, taip pat perdavimo, skirstymo paslaugų teikėjo ir (ar) visuomeninio tiekėjo teisę gauti protingumo kriterijus atitinkančią investicijų gražą (toliau – Investicijų gražą). To paties EEĮ straipsnio 3 dalyje nustatyta, kad VKEKK, apskaičiuodama Investicijų gražą, atsižvelgia į Lietuvos banko nefinansinėms korporacijoms suteiktų paskolų metinę palūkanų normą, Vyriausybės vertybinių popierių aukcionų metinę palūkanų normą, valstybės kreditingumo riziką, asmens, kurio atžvilgiu apskaičiuojama Investicijų gražą, kapitalo struktūrą ir kitus ekonominius veiksnius, darančius tiesioginę įtaką Investicijų gražos apskaičiavimui. Pažymėtina, kad šių nuostatų komplekso dėl veiksmų darančių tiesioginę įtaką Investicijų gražos apskaičiavimui EEĮ galiojimo metu, VKEKK parengtose ir patvirtintose metodikose, t.y.</p> <p>a) Elektros energijos perdavimo ir skirstymo paslaugų kainų ir jų viršutinių kainų ribų nustatymo metodikoje, kuri patvirtina VKEKK 2012 m. rugsėjo 28 d. nutarimu Nr. O3-280;</p> <p>b) Elektros energijos perdavimo, skirstymo ir visuomeninio tiekimo paslaugų bei visuomeninės kainos viršutinės ribos nustatymo metodika, kuri patvirtinta VKEKK 2015 m. sausio 15 d. nutarimu Nr. O3-3;</p> <p>c) Elektros energijos kainos ir rezervinės galios užtikrinimo paslaugų kainų nustatymo metodika, kuri patvirtinta VKEKK 2012 m. rugsėjo 14 d. nutarimu Nr. O3-229.</p> <p>skolinto kapitalo kaina buvo laikomas Lietuvos banko skelbiamų nefinansinėms korporacijoms suteiktų paskolų, kurių trukmė ilgesnė nei</p>	<p>„6. Skolinto kapitalo kaina (palūkanų norma, už kurią Ūkio subjektas gali gauti ilgalaikę paskolą), proc., atitinka paskutinių dvylikos mėnesių, prieš Komisijai nustatant skolinto kapitalo kainą, Ūkio subjekte faktinės ilgalaikių paskolų litais ir eurais, kurių trukmė ilgesnė nei vieneri metai, likučio palūkanų normos svertinį vidurkį, ne didesnį nei to paties laikotarpio Lietuvos banko skelbiamų nefinansinėms korporacijoms suteiktų ilgalaikių paskolų litais ir eurais palūkanų normų vidurkį. Bet kuriuo atveju Komisijos nustatyta skolinto kapitalo kaina, proc., negali viršyti nuo 2004 m. spalio mėnesio iki paskutinio mėnesio prieš nustatant Komisijai skolinto kapitalo kainą, proc., Lietuvos banko skelbiamų nefinansinėms korporacijoms suteiktų paskolų, kurių trukmė ilgesnė nei vieneri metai, palūkanų normų vidurkio, išskyrus 2008–2009 metų laikotarpį (ekonomikos sunkmečio laikotarpį, remiantis Lietuvos Respublikos</p>

Eil. Nr.	Projekto punkto Nr.	Projekto nuostata	Komentarai	Alternatyvi redakcija
		Lietuvos Respublikos Vyriausybės 2009 m. spalio 14 d. nutarimu Nr. 1295 „Dėl ekonomikos sunkmečio“.	<p>vieneri metai, palūkanų vidurkis.</p> <p>Tuo tarpu šiame Projekto punkte yra įtvirtinamas visiškai priešingas reguliavimas, kuris galimai prieštarauja EEĮ 68 straipsnio 2 ir 3 dalies normoms, teisėkūros principams (<i>inter alia</i> teisės akto stabilumo) bei Konstitucinio Teismo pateiktiems išaiškinimams.</p> <p><i>Pirma</i>, atkreiptinas dėmesys, kad EEĮ 68 straipsnio 2 dalyje, kuri nėra keičiama, pripažįstama negaliojančia ir pan., yra numatyta, jog „<...> Komisijos nustatomi įpareigojimai turi būti aiškiai apibrėžti, <i>skaidrūs, nediskriminuojantys</i>, patikrinami ir turi užtikrinti <i>vienodas galimybes teikti paslaugas vartotojams</i>“.</p> <p><i>Antra</i>, vienas iš esminių ir imperatyvių reikalavimų, kuriuo privaloma vadovautis teisėkūroje, yra <i>aiškumo principo įgyvendinimas</i>. Šis principas reiškia, kad teisės aktuose nustatytas teisinis reguliavimas turi būti logiškas, nuoseklus, glaustas, suprantamas, tikslus, aiškus ir nedviprasmiškas.</p> <p>Teisės aktų projektų rengimo rekomendacijose, patvirtintose Lietuvos Respublikos teisingumo ministro 2013 m. gruodžio 23 d. įsakymu Nr. 1R-298, taip pat yra aiškiai numatyta, kad „teisės normos turi derėti tarpusavyje, žemesnės galios teisės aktai neturi prieštarauti aukštesnės galios teisės aktams. <i>Įstatymų įgyvendinamieji teisės aktai negali pakeisti paties įstatymo ir sukurti naujų bendro pobūdžio taisyklių, kurios savo galia konkuruotų su įstatymo normomis, taip pat negali praplėsti ar susiaurinti įstatymuose numatyto teisinio reguliavimo</i>“ (žr. Teisingumo ministro rekomendacijų 6.7. punkto nuostatos).</p> <p>Kaip yra pažymėjęs Konstitucinis Teismas, - „Konstitucinis teisinės valstybės principas suponuoja įvairius reikalavimus įstatymų leidėjui, kitiems teisėkūros subjektams: <...>; teisės aktuose nustatyti reikalavimai turi būti grindžiami bendro pobūdžio nuostatomis (teisės normomis ir principais), kurias įmanoma taikyti visiems numatytiems atitinkamų teisinių santykių subjektams; <i>diferencijuotas teisinis reguliavimas turi būti grindžiamas tik atitinkamais teisės aktais reguliuojamų visuomeninių santykių subjektų padėties objektyviais skirtumais; <...>; įstatymuose ir kituose teisės aktuose nustatytas teisinis reguliavimas turi būti aiškus, suprantamas, neprieštaringas, teisės aktų formuluotės turi būti tikslios, turi būti užtikrinami teisės sistemos nuoseklumas ir vidinė darna, teisės</i></p>	Vyriausybės 2009 m. spalio 14 d. nutarimu Nr. 1295 „Dėl ekonomikos sunkmečio“.

Eil. Nr.	Projekto punkto Nr.	Projekto nuostata	Komentarai	Alternatyvi redakcija
			<p><i>aktuose neturi būti nuostatų, vienu metu skirtingai reguliuojančių tuos pačius visuomeninius santykius; kad teisinių santykių subjektai galėtų savo elgesį orientuoti pagal teisės reikalavimus, teisinis reguliavimas turi būti santykinai stabilus; teisės aktais negalima reikalauti neįmanomų dalykų (lex non cogit ad impossibilia); <...>; <...>; teisiškai reguliuojant visuomeninius santykius privalu paisyti prigimtinio teisingumo reikalavimų, apimančių <i>inter alia</i> būtinumą užtikrinti asmenų lygybę įstatymui, teismui ir valstybės institucijoms ar pareigūnams; leidžiant teisės aktus turi būti paisoma teisėkūros procedūrinių reikalavimų, taip pat ir tų, kuriuos yra nusistatęs pats teisėkūros subjektas; ir kt. (žr., pavyzdžiui, Konstitucinio Teismo 2004 m. gruodžio 13 d. nutarimą).</i></p> <p>Konstitucinis Teismas, be kita ko, yra pažymėjęs, kad „poįstatyminiai teisės aktai turėtų nustatyti atitinkamų įstatymų nuostatų įgyvendinimo tvarką, o ne dubliuoti įstatymų reguliavimą. Įstatymų nuostatų dubliavimas poįstatyminiuose teisės aktuose neatitinka poįstatyminių teisės aktų esmės ir paskirties, yra netikslingas ir užprogramuoja dažną poįstatyminių teisės aktų keitimo būtinybę atsižvelgiant į atskirų įstatymo formuluočių pasikeitimą. Įstatymus įgyvendinantys teisės aktai negali praplėsti ar susiaurinti įstatymuose numatyto teisinio reguliavimo (imperatyvių normų)“.</p> <p>„Poįstatyminių teisės aktu yra realizuojamos įstatymo normos, tačiau toks teisės aktas negali pakeisti paties įstatymo ir sukurti naujų bendro pobūdžio teisės normų, kurios konkuruotų su įstatymo normomis. Kitaip būtų pažeista Konstitucijoje įtvirtinta įstatymų viršenybė poįstatyminių aktų atžvilgiu“ (žr., pavyzdžiui, Konstitucinio Teismo 2002 m. rugpjūčio 21 d. nutarimą).</p> <p>Galiausiai konstatuotina, kad kaip yra išaiškinęs Konstitucinis Teismas, - „pabrėžtina, kad įstatymuose nustatyto teisinio reguliavimo turinys negali būti aiškinamas remiantis tuo, kaip jį interpretavo Vyriausybė ar kitos institucijos, pagal savo kompetenciją leisdamos poįstatyminius teisės aktus, kuriais siekiama įgyvendinti atitinkamų įstatymų nuostatas. <...> Kadangi tai neatitinka Konstitucinio Teismo praktikos (žr., pavyzdžiui, Konstitucinio Teismo 2005 m. gruodžio 12 d. nutarimą).</p> <p>Mūsų įsitikinimu, Metodikos 6 punkto nuostatos iš esmės galimai yra diskriminuojančios ūkio subjektus, prieštaraujančios EEĮ 68 straipsnio 2 ir 3 dalies nuostatoms, aukščiau įvardintiems ir Konstitucinio Teismo pripažįstamiems teisėkūros principams. Todėl šių nuostatų taikymas ir</p>	

Eil. Nr.	Projekto punkto Nr.	Projekto nuostata	Komentarai	Alternatyvi redakcija
			<p>praktinis įgyvendinimas gali tapti itin sudėtingas, ginčytinas bei ateityje pripažintas negaliojančiu, remiantis tuo, kad „įstatymų leidėjas gali apibrėžti įstatymuose vartojamų sąvokų turinį, tačiau iš Konstitucijos, <i>inter alia</i> konstitucinio teisinės valstybės principo, kylantis reikalavimas paisyti teisės aktų hierarchijos suponuoja, kad įstatymuose vartojamų sąvokų turinys gali būti apibrėžiamas (<i>inter alia aiškinamas</i>) tik įstatymu, o ne žemesnės galios teisės aktu“ (žr., pavyzdžiui, Konstitucinio Teismo 2006 m. lapkričio 13 d. nutarimą). Atsižvelgiant į tai, siūlome dar kartą peržiūrėti Metodikos 6 punkto projektą, siekiant aiškiai bei nuosekliai, atsižvelgiant į teisės akto stabilumo principo reikalavimus, reglamentuoti skolinto kapitalo kainą.</p> <p><i>Trečia</i>, remiantis tuo, kas išdėstyta aukščiau, taip pat pažymėtina, kad Konstitucinis Teismas savo nutarimuose ne kartą yra konstatavęs, kad Konstitucijoje įtvirtintas <i>teisinės valstybės principas</i>, be kitų reikalavimų, suponuoja ir tai, kad turi būti užtikrintos žmogaus teisės ir laisvės, kad visos valstybės valdžią įgyvendinančios ir kitos valstybės ir savivaldybių institucijos, visi pareigūnai turi veikti remdamiesi teise, paklusdami Konstitucijai ir teisei, kad Konstitucija turi aukščiausią teisinę galią ir kad visi teisės aktai turi atitikti Konstituciją. <i>Neatsiejami teisinės valstybės principo elementai yra teisėtų lūkesčių apsauga, teisinis tikrumas ir teisinis saugumas. Teisinio saugumo principas – vienas iš esminių Konstitucijoje įtvirtinto teisinės valstybės principo elementų, reiškiantis valstybės pareigą užtikrinti teisinio reguliavimo tikrumą ir stabilumą, apsaugoti teisinių santykių subjektų teises, taip pat įgytas teises, gerbti teisėtus interesus ir teisėtus lūkesčius. Neužtikrinus teisėtų lūkesčių apsaugos, teisinio tikrumo ir teisinio saugumo, nebūtų užtikrintas asmens pasitikėjimas valstybe ir teise. Valstybė privalo vykdyti savo įsipareigojimus asmeniui (žr., pavyzdžiui, 2004 m. gruodžio 13 d. nutarimą).</i></p> <p>Kartu pastebėtina, kad įstatymuose ir kituose teisės aktuose nustatytas teisinis reguliavimas turi būti aiškus, suprantamas, neprieštaringas, teisės aktų formuluotės turi būti tikslios, turi būti užtikrinami teisės sistemos nuoseklumas ir vidinė darna. Kad teisinių santykių subjektai galėtų savo elgesį orientuoti pagal teisės reikalavimus, teisinis reguliavimas turi būti santykinai stabilus ir kt.</p> <p>Tačiau analizuojant Metodikos 6 punkto nuostatas, atkreiptinas dėmesys, kad teisinis reguliavimas yra keičiamas iš esmės, nors EEĮ 68 straipsnio 3 dalies nuostatos, kurios jau kuris laikas taip pat apibrėžia/reglamentuoja</p>	

Eil. Nr.	Projekto punkto Nr.	Projekto nuostata	Komentarai	Alternatyvi redakcija
			<p>skolinto kapitalo kainos apskaičiavimą, nėra keičiamos ar panaikinamos. Kaip jau buvo pastebėta aukščiau, EEĮ 68 straipsnio 3 dalies nuostatų komplekso dėl veiksmų darančių tiesioginę įtaką Investicijų grąžos apskaičiavimui EEĮ galiojimo metu, Komisijos parengtose ir patvirtintose metodikose (žr. aukščiau), skolinto kapitalo kaina buvo laikomas Lietuvos banko skelbiamų nefinansinėms korporacijoms suteiktų paskolų, kurių trukmė ilgesnė nei vieneri metai, palūkanų vidurkis. Tuo tarpu šiame Metodikos punkte, skolinto kapitalo kaina staiga, be jokio teisėto pagrindo (t. y. naujai įtvirtinamo reglamentavimo nesiejant su EEĮ 68 straipsnio 3 dalies pakeitimu), skolinto kapitalo kaina yra apskaičiuojama visiškai kitaip, nors, kaip matyti iš aukščiau pateikiamų išaiškinimų, - teisinio saugumo principas reikalauja teisėkūros subjektų užtikrinti tam tikrą teisės aktų stabilumą, nuoseklumą ir vidinę darną, jog teisinių santykių subjektai galėtų savo elgesį orientuoti pagal teisės aktų reikalavimus ir nusistovėjusią praktiką.</p> <p>Atkreipiame dėmesį, kad tokiu būdu galimai būtų pažeidžiamas LR teisėkūros pagrindų įstatymo 15 straipsnyje nustatytas reikalavimas rengiant teisės akto, kuriuo iš esmės keičiamas teisinis reguliavimas, projektą, privalo būti atliekamas numatomo teisinio reguliavimo poveikio vertinimas (turi būti įvertinamas poveikis ekonomikai, valstybės finansams, socialinei aplinkai, viešajam administravimui, teisinei sistemai, kriminogeninei situacijai, korupcijos mastui, aplinkai, administracinei naštai, regionų plėtrai ir kitoms sritims). Taip pat neįvertinta LR teisėkūros pagrindų įstatymo 12 straipsnyje nustatyta galimybė prieš nustatant naują ar iš esmės keičiant esamą teisinį reguliavimą parengti numatomo teisinio reguliavimo koncepcija, kurioje pateikiama esamos padėties analizė, nurodomos spęstinios problemos, numatomo teisinio reguliavimo tikslas, principai ir pagrindinės nuostatos, galimos teigiamos ir neigiamos numatomo teisinio reguliavimo pasekmės, numatomą teisinį reguliavimą pagrindžiančios nuostatos, kita svarbi informacija.</p> <p>Todėl, atsižvelgiant į tai, kad EEĮ 68 straipsnio 3 dalis nėra keičiama ar panaikinama, manytina, kad ir Metodikos 6 punkto nuostatos neturėtų būti keičiamos ar aiškinamos kitaip tik atsižvelgiant į teisėkūros subjekto diskrecijos teisę nustatyti ūkio subjektams tam tikrą reguliavimą/reglamentavimą. Kadangi toks nenuoseklumas neužtikrina pasitikėjimo valstybe ir teise.</p> <p>Papildomai atkreipiame Jūsų dėmesį, kad:</p>	

Eil. Nr.	Projekto punkto Nr.	Projekto nuostata	Komentarai	Alternatyvi redakcija
			<ol style="list-style-type: none"> 1. Siekiant mažinti skolinimosi kaštus, įmonės turėtų būti skatinamos tai daryti, papildomai apsvarstant galimų sutaupymų iš pigesnio skolinimosi pasidalinimo tarp įmonių ir vartotojų mechanizmą; 2. Esama Metodikos 6 punkto redakcija neskatina ūkio subjektų ieškoti pigiausio skolinimosi šaltinio, kadangi pasiskolinus pigiau, sumažės ūkio subjekto gaunama investicijų grąža. Priešingai, kuo artimesnes rinkos vidurkiui palūkanas įmonė moka, tuo didesnę investicijų grąžą uždirba. Tai reiškia, kad ūkio subjektas ne tik neskatinamas naudoti resursų efektyviau, bet jam sukuriama nepageidaujama paskata siekti didesnės skolinimosi kainos. Ilguoju laikotarpiu iš šio pakeitimo naudos gautų komerciniai bankai, nes įmonėms nebus prasmės derėtis dėl mažesnių palūkanų normų; 3. Atlikus ribotos apimties ES šalių investicijų grąžos apskaičiavimo analizę, buvo nustatyta, kad skolinto kapitalo kaina visais atvejais yra didesnė nei nerizikingų investicijų grąžos norma; 4. Taip pat atkreiptinas dėmesys, kad mažesnės palūkanų normos nei nerizikingų investicijų grąžos norma taikymas skaičiuojant svertinę kapitalo kainą prieštarautų ekonominei logikai. Todėl Metodikoje turėtų būti numatytas saugiklis arba taip vadinamos palūkanų normos, naudojamos skaičiuojant skolinto kapitalo kainą, žemutinė riba („grindys“), pvz.: skolinto kapitalo kaina negali būti mažesnė už ilgo laikotarpio nerizikingą palūkanų normą. 5. Numatoma, kad skolinto kapitalo kaina negali viršyti palūkanų normų vidurkio skaičiuojamo nuo 2004 m., tačiau yra eliminuojami 2008-2009 m. Bendrovės mokamos palūkanos už ilgo laikotarpio paskolas yra susietos su trumpalaikėmis palūkanų normomis, kurios svyruoja priklausomai nuo ekonomikos ciklo. Ekonomikos ciklo metu dalį ciklo palūkanų normos būna santykinai žemos, o kitą dalį santykinai aukštos, t.y. aukštesnės už vidurkį apskaičiuotą naudojant ilgo periodo duomenis (vidurkis yra išvestinis dydis iš duomenų imties, kurioje dalis duomenų turi žemesnę skaitinę vertę už vidurkį ir dalis aukštesnę). Todėl esant žemoms trumpalaikėms palūkanų normoms į svertinę kapitalo kainą bus įskaičiuojamos žemos palūkanų normos, o esant aukštoms – ilgo laikotarpio palūkanų normų vidurkis, t.y. nebus atsižvelgiama į viso pilno ekonominio ciklo palūkanų normas. 	
2.	7.1	„7.1. nerizikingų investicijų grąžos norma atitinka 5 metų	Bendrovės vertinimu 4,5 – 5,5 trukmės Lietuvos Respublikos Vyriausybės vertybinių popierių (toliau – VVP) aukcionų, vykususių per paskutinius 5	7.1. nerizikingų investicijų grąžos norma atitinka 10 metų

Eil. Nr.	Projekto punkto Nr.	Projekto nuostata	Komentarai	Alternatyvi redakcija
		<p>arba artimos trukmės (t. y., nuo 1643 dienų iki 2008 dienų) Lietuvos Respublikos Vyriausybės vertybinių popierių (toliau – VVP) litais ir (arba) eurai aukcionų, vykusių per paskutinius 5 metus iki paskutinio mėnesio, prieš nustatant Komisijai nuosavo kapitalo kainą, proc., vidutinio svertinio pelningumo (pagal patenkintas paraiškas) aritmetinį vidurkį, proc.;</p>	<p>metus vidutinio svertinio pelningumo naudojimas nustatant nerizikingų investicijų gražos normą neatitinka šios normos nustatymų principų dėl žemiau išvardintų priežasčių:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 5 metų terminas yra per trumpas, nes investuojant į infrastruktūrą projekto vertinimas atliekamas gerokai ilgesniam terminui. 2. 10 metų arba ilgesnio termino VVP pelningumo naudojimas yra geroji praktika įmonių finansuose. 3. Vidutinė JAV verslo ciklo trukmė nuo 1945 iki 2009 m. buvo 6 m., o kai kurių ciklų trukmė siekė 10 m. VVP naudojamų apskaičiavimui trukmė neturėtų būti trumpesnė už vieno ekonominio ciklo trukmę. <p>Bendrovė siūlo naudoti 9,5 – 10,5 trukmės VVP aukcionų pajamingumą vertinant nerizikingų investicijų gražos normą.</p>	<p>arba artimos trukmės (t. y., nuo 3.467 dienų iki 3.832 dienų) Lietuvos Respublikos Vyriausybės vertybinių popierių (toliau – VVP) litais ir (arba) eurai aukcionų, vykusių per paskutinius 5 metus iki paskutinio mėnesio, prieš nustatant Komisijai nuosavo kapitalo kainą, proc., vidutinio svertinio pelningumo (pagal patenkintas paraiškas) aritmetinį vidurkį, proc.</p>
3.	7.3	<p>„7.3. santykinis rizikos matmuo, atspindintis ūkio šakos rizikingumo lygį, palyginti su bendru šalies ūkio rizikingumu, nustatomas:</p> <p><... ></p> <p>7.3.3. elektros energetikos perdavimo veiklą vykdančiams Ūkio subjektams, taip pat Ūkio subjektams, pripažintiems turinčiais didelę įtaką elektros energetikos gamybos ir rezervinės galios rinkose – kaip Europos energetikos reguliuotojų tarybos (CEER) kasmet rengiamoje ataskaitoje apie investavimo sąlygas ES šalyse pateikiamų ES valstybių elektros energetikos perdavimo sektoriaus rizikos matmens aritmetinis vidurkis;</p> <p>< ... >“</p>	<p><u>Vadovaujantis ekonomikos ir finansų teorija bei gerąja praktika apskaičiuojant užskolinto santykinio rizikos matmens</u> (angl. Beta levered) dydį turi būti panaudotas užskolinimo koeficientas, kad būtų įvertinti skirtingose šalyse egzistuojantys mokesčių tarifų skirtumai bei skirtingi įmonių nuosavo ir skolinto kapitalo santykiai. Todėl siūlome Metodikoje atlikti tokius pakeitimus:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Metodikoje siūlome įtvirtinti, kad santykinio rizikos matmuo β (angl. levered beta), apskaičiuojamas kaip įmonės be skolų rizikos laipsnio (angl. unlevered beta) ir užskolinimo koeficiento sandauga; 2. Metodikoje siūlome įtvirtinti užskolinimo koeficiento apskaičiavimo principus. $\text{Beta levered} = \text{Unlevered beta} * (1 + (1 - \text{PM}) * (D/E))$ - Hamada lygybė, angl. „Hamada equation“; PM – pelno mokesčio tarifas; D/E – skolos ir nuosavybės santykis. $(1 + (1 - \text{PM}) * (D/E))$ - užskolinimo koeficientas, kuris nurodo, kiek įmonės, naudojančios konkrečią kapitalo struktūrą rizikos laipsnis turi būti didesnis lyginant su įmonės be skolų rizikos laipsniu. 3. Nurodytuose skaičiavimuose siūloma remtis viešai prieinama informacija, tokiu būdu išlaikant skaidrumo principą. 4. Tai pat atkreipiame dėmesį, kad VKEKK tinklalapyje pateikiamas WACC skaičiavimas AB Lietuvos dujos atveju (nustatant 2014-2018 m. kainų viršutinės ribas) ir Bendrovės atveju (nustatant 2016 reguliuojamų paslaugų kainas (nuoroda: http://www.vkekk.lt/elektra/Puslapiai/licencijos%20ir%20leidimai/wacc-skaiciavimo-duomenys.aspx), yra atliktas naudojant siūlomą Metodikoje įtvirtinti skaičiavimo principą. 5. Pažymėtina, kad VKEKK siūlomas santykinio rizikos matmens 	<p>7.3. santykinis rizikos matmuo, atspindintis ūkio šakos rizikingumo lygį, palyginti su bendru šalies ūkio rizikingumu, nustatomas:</p> <p><...></p> <p>7.3.3. elektros energetikos perdavimo veiklą vykdančiams Ūkio subjektams, taip pat Ūkio subjektams, pripažintiems turinčiais didelę įtaką elektros energetikos gamybos ir rezervinės galios rinkose – kaip Europos energetikos reguliuotojų tarybos (CEER) kasmet rengiamoje ataskaitoje apie investavimo sąlygas ES šalyse pateikiamų ES valstybių elektros energetikos perdavimo sektoriaus rizikos matmens aritmetinis vidurkis;</p> <p>7.3.4. rizikos laipsnis β (angl. levered beta) apskaičiuojamas, remiantis viešai prieinamais informacijos šaltiniais, kaip</p>

Eil. Nr.	Projekto punkto Nr.	Projekto nuostata	Komentarai	Alternatyvi redakcija
			<p>skaičiavimas negali būti traktuojamas kaip specifinio interpretavimo klausimas, kadangi: (i) tarptautinėje praktikoje nėra naudojami VKEKK pateikti pagal šalies specifiką neperskaičiuoti WACC komponentai, (ii) be to, toks neperskaičiuotų komponentų naudojimas nėra pagrįstas jokiai praktiniais ar teoriniais argumentais.</p> <p>Papildomai pažymime, kad 2014 m. spalio 2 d. AB LESTO, AB „Lietuvos energijos gamyba“ ir „Lietuvos energija“, UAB (toliau – Įmonės) raštu Nr. SR_2014-379/SD-1889/30000-2535 „Dėl Valstybinės kainų ir energetikos kontrolės komisijos 2014.08.11 paskelbtos elektros energetikos sektoriaus vidutinės svertinės kapitalo kainos (WACC) apskaičiavimo“ (toliau – Raštas) VKEKK buvo pateiktos pastabos dėl santykinio rizikos matmens skaičiavimo. Atkreipiame Jūsų dėmesį, kad sprendžiant iš viešai prieinamos ir Komisijos puslapyje skelbiamos informacijos (WACC skaičiavimo duomenys), po Rašto pateikimo, Komisija atsižvelgė į Įmonių pastabas ir santykinis rizikos matmuo buvo perskaičiuotas remiantis analogišku principu kaip nurodyta aukščiau.</p>	<p>įmonės be skolų rizikos laipsnio (angl. unlevered beta) ir užskolinimo koeficiento sandauga.</p> <p>Beta levered = Unlevered beta * (1+(1-PM)*(D/E))</p> <p>čia: PM – pelno mokesčio tarifas; D/E – skolos ir nuosavybės santykis; (1+(1-PM)*(D/E)) - užskolinimo koeficientas, kuris nurodo, kiek įmonės, naudojančios konkrečią kapitalo struktūrą rizikos laipsnis turi būti didesnis lyginant su įmonės be skolų rizikos laipsniu.</p>
4.	8 - 10	<p>„8. Skolinto ir nuosavo kapitalo struktūra yra laikoma optimalia, kai skolintas kapitalas sudaro 60 proc., nuosavas – 40 proc.</p> <p>9. Ūkio subjektui investicijų grąžos norma, taikant optimalią kapitalo struktūrą, nustatoma tuo atveju, kai pagal paskutinių audituotų finansinių metų, prieš Komisijai apskaičiuojant investicijų grąžos normą, faktinę Ūkio subjekto kapitalo struktūrą apskaičiuota investicijų grąžos norma yra didesnė, nei apskaičiuota pagal optimalią kapitalo struktūrą.</p> <p>10. Investicijų grąžos norma Ūkio subjektui nustatoma reguliavimo periodui, tačiau kasmet koreguojama atsižvelgiant į skolinto kapitalo kainos pokytį, kuris negali viršyti</p>	<p>Pažymėtina, kad EEĮ 68 straipsnio 3 dalyje aiškiai ir nedviprasmiškai įtvirtinta, kad VKEKK apskaičiuodama Investicijų grąžą, atsižvelgia į asmens, kurio atžvilgiu apskaičiuojama Investicijų grąža, kapitalo struktūrą. Dirbtinio skolinto ir nuosavo kapitalo struktūros santykio nustatymas Metodikoje akivaizdžiai prieštarauja aukščiau minimai EEĮ įtvirtintai nuostatai. Atkreipiame dėmesį, kad VKEKK funkcijos taip pat yra detalizuojamos pačios VKEKK 2012 m. vasario 28 d. nutarimu Nr. O3-47 patvirtintame VKEKK darbo reglamente (toliau – Reglamentas), kuriame taip pat įtvirtinta, kad VKEKK savo veikloje vadovaujasi Lietuvos Respublikos Konstitucija, Lietuvos Respublikos tarptautinėmis sutartimis, įstatymais, kitais Lietuvos Respublikos Seimo priimtais teisės aktais, Lietuvos Respublikos Prezidento dekretais, Lietuvos Respublikos Vyriausybės nutarimais, Komisijos nuostatais ir nutarimais, kitais teisės aktais, taip pat Reglamentu bei Komisijos vidaus darbo tvarkos taisyklėmis.</p> <p>Konstitucijoje įtvirtintas teisinės valstybės principas suponuoja, kad turi būti užtikrinamas teisinės sistemos nuoseklumas, vidinė darna. Teisių, pareigų bei atsakomybės klausimai išsprendžiami galiojančiame įstatyme ir įstatymų leidėjo kuriama teisė turi atitikti valstybėje pripažintus teisės principus. Svarbus yra valdžių padalijimo principas, kaip demokratinės valstybės konstitucinis principas, lemiantis valdžios organizaciją, jos funkcionavimą, garantuojantis žmogaus teises ir laisves. Šis principas</p>	<p>„8. Skolinto ir nuosavo kapitalo struktūra yra laikoma Ūkio subjekto faktinė kapitalo struktūra Investicijų grąžos normos nustatymo dieną optimalia, kai skolintas kapitalas sudaro 60 proc., nuosavas – 40 proc.</p> <p>9. Ūkio subjektui investicijų grąžos norma, taikant optimalią kapitalo struktūrą, nustatoma tuo atveju, kai pagal paskutinių audituotų finansinių metų, prieš Komisijai apskaičiuojant investicijų grąžos normą, faktinę Ūkio subjekto kapitalo struktūrą apskaičiuota investicijų grąžos norma yra didesnė, nei apskaičiuota pagal optimalią kapitalo struktūrą.</p> <p>10. Investicijų grąžos norma Ūkio subjektui nustatoma</p>

Eil. Nr.	Projekto punkto Nr.	Projekto nuostata	Komentariai	Alternatyvi redakcija
		<p>Metodikos 6 punkte nurodytų reikalavimų.“</p>	<p>apima valdžių atskyrimą, reiškiantį suskirstymą į įstatymų leidžiamąją, teisminę ir vykdomąją valdžias, taip pat jų formavimo tvarkos, teisinio statuso, galių, savarankiškumo ir kompetencijų nustatymą bei valdžių sąveiką, reiškiančią bendradarbiavimą bei pusiausvyrą. Atitinkamai reguliatoriaus teisės bei pareigos inter alia užtikrinant jo nepriklausomumą negali būti absoliučios ir neturi būti vertinamos izoliuotai nuo visos teisinės sistemos bei konstitucinių teisės principų. Atsižvelgiant į tai, kas išdėstyta aukščiau, manome, kad VKEKK nustatydamas Investicijų grąžą, turi atsižvelgti į EEĮ 68 straipsnio 3 dalyje įtvirtintą nuostatą, bei atitinkamai į asmens, kurio atžvilgiu nustatoma Investicijų grąža kapitalo struktūrą, todėl siūlome pakeisti Metodikos projekto 8 punktą (jame nustatant, kad skolinto ir nuosavo kapitalo struktūra yra laikoma Ūkio subjekto faktinė kapitalo struktūra Investicijų grąžos normos nustatymo dieną, bei atsisakyti nuostatos numatančios optimalią skolinto ir nuosavo kapitalo struktūrą), o Metodikos projekto 9 ir 10 punktų atsisakyti, kadangi EEĮ nėra papildomų nuostatų susijusių su asmens, kurio atžvilgiu nustatoma Investicijų grąža, kapitalo struktūra bei kasmetinis skolinto kapitalo santykio perskaičiavimas.</p>	<p>reguliavimo periodui, tačiau kasmet koreguojama atsižvelgiant į skolinto kapitalo kainos pokytį, kuris negali viršyti Metodikos 6 punkte nurodytų reikalavimų.“</p>