



Litgrid AB
A. Juozapavičiaus g. 13
LT-09311, Vilnius
T +370 5 278 2777
F +370 5 272 3986
info@litgrid.eu

www.litgrid.eu

Įmonės kodas
302564383
PVM mokėtojo kodas
LT 100005748413

2015-08-07 Nr. SD- 3363

Valstybinei kainų ir energetikos kontrolės komisijai
Verkių g. 25C, LT-08223, Vilnius
Siunčiama: el. paštu rastine@regula.lt

DĖL INVESTICIJŲ GRAŽOS NORMOS NUSTATYMO METODIKOS PROJEKTO

Susipažinę su Valstybinės kainų ir energetikos kontrolės komisijos parengtu nutarimo „Dėl investicijų gražos normos nustatymo metodikos (toliau - Metodika) patvirtinimo“ projektu, pateikiame savo pasiūlymus ir pastabas dėl Metodikos nuostatų.

PRIDEDAMA: LITGRID AB pasiūlymai ir pastabos dėl investicijų gražos normos nustatymo metodikos projekto (toliau - Metodika), 2 lapai.

Finansų departamento direktorius,
pavadojujantis Generalinį direktorių

Rimantas Busila

D. Zagorskis, tel.(8 5) 278 27 15, el. p. darius.zagorskis@litgrid.eu

LITGRID AB PASIŪLYMAI IR PASTABOS DĖL INVESTICIJŲ GRAŽOS NORMOS NUSTATYMO METODIKOS PROJEKTO (TOLIAU - METODIKA)

2015 m. rugpjūčio 7 d.
Vilnius

Nr.	Metodikos nuostata	Komentarai/Siūlomi pakeitimai
1.	<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 subjekto faktinės ilgalaikių paskolų litaus ir eurais, kurių trukmė ilgesnė nei vieneri metai, likučio palūkanų normos svertinį vidurkį, ne didesnį nei to paties laikotarpio Lietuvos banko skelbiamų nefinansinems korporacijoms suteiktų ilgalaikių paskolų litaus 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 nefinansinems korporacijoms suteiktų paskolų, kurių trukmė ilgesnė nei vieneri metai, palūkanų normų vidurkio, išskyrus 2008-2009 metų laikotarpį (ekonomikos sunkmečio laikotarpį, remiantis Lietuvos Respublikos Vyriausybės 2009 m. spalio 14 d. nutarimu Nr. 1295 „Dėl ekonomikos sunkmečio“).</p> <p>9. Ūkio subjektui investicijų gražos norma, taikant optimalią kapitalo struktūrą, nustatoma tuo atveju, kai pagal paskutinių audituotų finansinių metų, prieš Komisijai apskaičiuojant investicijų gražos normą, faktinę Ūkio subjekto</p>	<p>Lietuvos elektros energetikos įstatymo 68 straipsnio 2 dalis nustato kad „Komisija, apskaičiuodama šio straipsnio 2 dalyje nurodytą protiningumo kriterijų atitinkančią investicijų gražą, atsižvelgia į Lietuvos banko nefinansinems korporacijoms suteiktų paskolų metinę palūkanų normą, Vyriausybės vertybinių popierių aukcionų metinę palūkanų normą, valstybės kreditavimo riziką, asmens, kurio atžvilgiu apskaičiuojama protiningumo kriterijų atitinkanti investicijų gražą, kapitalo struktūrą ir kitus ekonominius veiksnius, darančius tiesioginę įtaką protiningumo kriterijų atitinkančios investicijų gražos apskaičiavimui.“</p> <p>Komisija nuo 2012 m., atsižvelgdama į įstatyme nurodytą veiksnį, skolinto kapitalo kainą nustatinėjo kaip „paskutinių dvylikos mėnesių Lietuvos banko skelbiamų nefinansinems korporacijoms suteiktų paskolų, kurių trukmė ilgesnė nei vieneri metai, palūkanų normų vidurkį“. Manome, kad nėra jokio ekonominio pagrindo keisti dabartinio skolinto kapitalo kainos nustatymo principo, tuo labiau kad jis tiesiogiai atitinka įstatymo nuostatas. Nemanome, kad Lietuvos banko skelbiamų duomenų panaudojimas skolinto kapitalo kainos tik lubų nustatymui pilnai atitinka įstatymo esmę (iki 2012 m. galiojusioje įstatymo redakcijoje normatyvinio pelno dydis buvo tiesiogiai, o ne atsižvelgiant apribotas 5%).</p> <p>Be to iš esmės nesutinkame su Komisijos pasiūlytu skolinto kapitalo kainos nustatymo būdu ir teikiame savo argumentus:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Metodologine prasme nelogiška skaičiuojant vidutinę svertinę kapitalo kainą imti teorinę optimalią skolinto ir nuosavo kapitalo struktūrą, bet istorinę faktinių paskolų (finansavimas gali būti ir obligacijos) likučių svertinę palūkanų normą, kuri net nėra faktinė skolinimosi kaina. Nederėtų tokia gražos norma vadinti WACC (vidutine svertine kapitalo kaina). 2. Ekonominė prasme tai yra antiskatinimas - pigiau besiskolinančios įmonės bus nubaustos, nes jų investicijų gražos norma bus mažesnė už brangiau

Nr.	Metodikos nuostata	Komentarai/Siūlomi pakeitimai
	<p>kapitalo struktūrą apskaičiuota investicijų gražos norma yra didesnė, nei apskaičiuota pagal optimalią kapitalo struktūrą.</p> <p>10. Investicijų gražos norma Ūkio subjektui nustatoma reguliavimo periodui, tačiau kasmet koreguojama atsižvelgiant į skolino kapitalo kainos pokytį, kuris negali viršyti Metodikos 6 punkte nurodytų reikalavimų.</p>	<p>besiskolinančių įmonių. Įmonėms nebus jokio ekonominio stimulo skolintis pigiau už nustatytas lубas.</p> <p>3. Įmonėms skolinantis su kintamomis palūkanų normomis, keičiantis bazinei palūkanų normai gali būti ženklus skirtumas tarp Komisijos nustatytos ir faktinės skolino kapitalo kainos ir atitinkamai investicijų gražos normos. O investicijų gražos ženklūs pokyčiai per reguliavimo periodą neprisideda prie skaidrios ir stabilios reguliavimo aplinkos kūrimo.</p> <p>4. Skolinimosi kaštus sudaro ne tik palūkanos, bet ir skolinimosi administravimo, išpareigojimo bei išvestinių finansinių priemonių (palūkanų normų apskaitimo sandorių) kaštai, kurie neatsispindėtų skolino kapitalo kainoje.</p> <p>5. Finansų (ne apskaitos) prasme tik ilgesnės nei 3-5 metų trukmės paskolos (ir ne tik paskolos, bet ir obligacijos) gali būti laikomos ilgalaikėmis paskolomis.</p> <p>6. Neaišku kaip bus nustatyta skolino kapitalo kaina, jei įmonė neturi ilgalaikių paskolų.</p> <p>7. Neaišku kaip bus nustatyta skolino kapitalo kaina, jei pagal paskutinių audituotų finansinių metų, prieš Komisijai apskaičiuojant investicijų gražos normą, faktinę Ūkio subjekto kapitalo struktūrą apskaičiuota investicijų gražos norma yra didesnė, nei apskaičiuota pagal optimalią kapitalo struktūrą.</p> <p>8. Neaišku kaip ir kokiu periodiškumu bus įgyvendintas Metodikos 10 punkte nurodytas koregavimo principas, ar bus koreguojama investicijų graža už praėjusį laikotarpį.</p> <p>Jeigu Komisijos nuomone dabar galiojantis skolino kapitalo kainos nustatymo būdas (Lietuvos banko skelbiama nefinansinėms korporacijoms suteiktų paskolų palūkanų norma, i kurią referuoja įstatymas) yra netinkamas, siūlome remtis aplinkinių Europos Sąjungos šalių praktika ir skolino kapitalo kainą nustatyti kaip nerizikingų investicijų gražos normos ir įmonės skolinimosi maržos (kurios vidurkis taip pat skelbiamas Europos energetikų reguliuotojų tarybos ataskaitoje, i kurią Komisija referuoja nustatydamą santykinį rizikos matmenį). Taipogi prašome Komisijos pateikti pavyzdžių, kuriose Europos Sąjungos valstybėje taikomas Komisijos siūlomas skolino kapitalo kainos nustatymo principas.</p>