

2014-10-07

Nr. R1-9388

Valstybinei kainų ir energetikos kontrolės komisijai
Verkių g. 25C-1, LT-08223 Vilnius
El. p.: rastine@regula.lt

2014.10.07 Nr. SKL-14-S-14-128
Į 2014.09.24 Nr. R2-2361

DĖL ŠILUMOS KAINŲ NUSTATYMO METODIKOS PAKEITIMO PROJEKTO DERINIMO

UAB „Fortum Klaipėda“ (toliau – **Įmonė**) 2014 m. rugsėjo 24 d. raštu Nr. R2-2361 gavo Valstybinės kainų ir energetikos kontrolės komisijos (toliau – **Komisija**) prašymą iki spalio 7 d. pateikti pastabas bei pasiūlymus pagal paskelbtos viešosios konsultacijos dėl šilumos kainų metodikos (toliau – **Metodika**) pakeitimo projekto (toliau – **Projektas**) sąlygas.

Atsižvelgdama į šį Komisijos prašymą Įmonė teikia žemiau išvardintas pastabas bei pasiūlymus dėl Projekte numatytų metodikos pakeitimų, nustatančių optimalią kapitalo struktūrą (pakeičiančią vidutinės svertinės kapitalo kainos (WACC) elementus, t. y. nustatant sąlyginę kapitalo struktūrą: 70% skolinto ir 30% nuosavo kapitalo), pagal kurią būtų nustatoma ūkio subjekto investicijų graža:

1. Įmonė sutinka, kad sąlyginės optimalios kapitalo struktūros taikymas valstybės reguliuojamoje veikloje yra paplitusi tarptautinė praktika, kuri idealiu atveju leidžia parinkti tokią kapitalo struktūrą, kuri apsprendžia optimalią pusiausvyrą tarp mokestinės naudos, gaunamos iš finansavimo skola bei potencialiai didėjančių finansavimo sąnaudų, susijusių su didesniu skolinto kapitalo dydžiu. Ir ši struktūra nebūtinai turi sutapti su faktine įmonės kapitalo struktūra. Tačiau tuo pačiu reguliuojančios institucijos siekia užtikrinti, kad reguliuojami ūkio subjektai būtų pajėgūs finansuoti savo veiklą. Praktikoje tai dažniausiai reiškia, kad reguliuojamas ūkio subjektas gali užsitikrinti reikiamą finansavimą išlaikydamas tinkamą kreditingumo reitingą, (pvz., BBB+ arba A-). Ši sąlyga pati savaime gali tapti kliūtimi nustatant optimalią kapitalo struktūrą (finansavimo svertą), nes kreditingumo nustatymo agentūros turi specifinius reikalavimus kapitalo struktūrai skirtingiems finansavimo reitingams gauti. Šie reikalavimai paprastai yra esminiai kriterijai, lemiantys reguliuojančios institucijos sprendimus. Pavyzdžiui, Moody's agentūros reikalavimai reguliuojamiems tinklams nustato, kad "A" reitingui skolinto kapitalo su visu turtu santykis turi būti tarp 45-60%, o jau 60-75% rodiklis atitiktų 'BBB' reitingo sąlygas.
2. Tarptautinėje praktikoje reguliuojančios institucijos nustatydamos optimalią kapitalo struktūrą vertina: 1) konkretaus ūkio subjekto (ar jų grupės) faktinę kapitalo struktūrą; 2) palyginamųjų ūkio subjektų / pramonės šakų faktinę kapitalo struktūrą; 3) kreditingumo nustatymų agentūrų reikalavimus; 4) reguliacinės aplinkos precedentus, t. y. ankstesnius reguliuojančių institucijų sprendimus dėl optimalios kapitalo struktūros arba remiasi sąlygine optimalia kapitalo struktūra, taikytina kitų reguliuojančių institucijų atitinkamuose sektoriuose.
3. Įmonė nori atkreipti Komisijos dėmesį, kad nustačius sąlyginius optimalius kapitalo struktūros parametrus reguliuojamoje veikloje, turi būti užtikrinti ir atitinkančią tiek

skolinto, tiek nuosavo kapitalo kaina. Skolinto kapitalo kaina, t. y. Metodikoje nustatytos taikytinos palūkanų normos, turi atitikti parinktą finansinio svarto lygį (skolinto / nuosavo kapitalo santykį), t. y. aukštas finansinis svertas gali nulemti prastesnį kreditingumo reitingą bei aukštesnius skolinimosi kaštus ir atvirkščiai. Taip pat didėjant skolinto kapitalo proporcijai, atitinkamai turi kilti ir nuosavo kapitalo kaina, kad tinkamai atspindėtų aukštesnę akcininkų prisiimamą riziką. Atitinkamai, reguliuojančios institucijos nustatyta sąlyginė kapitalo struktūra turi užtikrinti ir investicijų grąžą, atitinkančią reguliuojamos veiklos, įmonės bei akcininkų prisiimamą rizikos lygį.

4. Svarbu pažymėti tai, kad optimali kapitalo struktūra yra priklausoma ir nuo konkretaus verslo sektoriaus rizikos ir priimant sprendimą dėl sąlyginės optimalios struktūros turi būti atsižvelgta ne tik Lietuvos banko viešai skelbiamą vidutinę šalyje taikomą palūkanų normą (nefinansinėms korporacijoms suteiktų paskolų, kurių trukmė ilgesnė nei vieneri metai, palūkanų normų vidurkį), bet ir šilumos sektoriaus rizikingumą lyginant su kitomis pramonės, prekybos ir paslaugų sektoriais.
5. Įmonė siūlo Komisijai atsižvelgti į kaimynėse šalyje reguliuojančių institucijų taikomą sąlyginės optimalios kapitalo struktūros praktiką (žr. 1-ą lentelę) ir ją pritaikyti Lietuvos šilumos sektoriui:

1 lentelė.

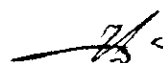
| | <i>Estija</i> | <i>Lenkija</i> |
|---|--|--|
| Taikomas optimalios skolinto kapitalo / nuosavo kapitalo santykis | 50%/50% (2013-) | 54%/46% (2014) 50%/50% (2015) |
| Pirminiai šaltiniai: | Estijos Konkurencijos tarnyba: 2013 m. vidutinės svartinės kapitalo kainos nustatymo instrukcijos | WICHPREZES URZĘDU REGULACJI ENERGETYKI Informacja (nr 39/2013) w sprawie ZASAD I SPOSOBU USTALANIA ORAZ UWZGLĘDNIANIA W TARYFACH DLA CIEPŁA ZATWIERDZANYCH W ROKU 2014 ZWROTU Z KAPITAŁU (KOSZTU KAPITAŁU) |

Pastaba Skolos/nuosavybės rodikliai Estijos ir Lenkijos šilumos sektoriuje remiantis viešai skelbiamos informacijos šaltiniais ("Fortum" atlikta analizė).

6. Atsižvelgdama į aukščiau išdėstytas pastabas, Įmonės siūlo pakeisti Projekte numatytą optimalios kapitalo struktūros santykį (70% skolinto ir 30% nuosavo kapitalo) į labiau ekonomiškai pagrįstą 40%-50% skolinto kapitalo ir 60%-50% nuosavo kapitalo santykį ir savo pasiūlymą argumentuoja didesne šilumos sektoriaus verslo rizika lyginant su kitais reguliuojamais energetikos sektoriais Lietuvoje bei aukščiau aprašyta tarptautine praktika.

Pagarbiai,

UAB „Fortum Klaipėda“ direktorius



Juozas Doniela

Originalas nebus siunčiamas.

Ekonomistė L.Meškienė, (8 46) 240 667, lina.meskiene@fortum.com