

Připomínky Skupiny ČEZ k návrhu Zásady cenové regulace pro regulační období 2021-2025 pro odvětví elektroenergetiky, plynárenství, pro činnosti operátora trhu v elektroenergetice a plynárenství a pro povinně vykupující

V souladu s pravidly veřejného konzultačního procesu zahájeného Energetickým regulačním úřadem (dále též jen „ERÚ“ nebo „Úřad“) dne 30. srpna 2019 si dovoluji níže zaslat za Skupinu ČEZ připomínky ke zveřejněnému dokumentu „**Zásady cenové regulace pro regulační období 2021-2025 pro odvětví elektroenergetiky, plynárenství, pro činnosti operátora trhu v elektroenergetice a plynárenství a pro povinně vykupující**“ (dále též jen „Zásady“), se lhůtou pro předložení připomínek do 31. října 2019.

Rozumíme složité úloze ERÚ, který musí poměřovat oprávněné zájmy zákazníků tak, aby byly uspokojeny jejich požadavky na dodávku energií a zároveň oprávněné zájmy regulovaných subjektů tak, aby tyto subjekty mohly zajistit bezpečný, spolehlivý a efektivní provoz, obnovu a rozvoj energetických soustav.

Obecně pak lze souhlasit s uváděným principem, který ERÚ v úvodu Zásad (část 3) konstatuje, a to že ERÚ by měl při přípravě Zásad postupovat tak „*aby vytvořil podmínky pro transparentní, předvídatelné a dlouhodobě stabilní prostředí v odvětví elektroenergetiky a plynárenství.*“, což do značné míry odpovídá povinnosti stanovené v § 19a odst. 9 zákona č. 458/2000 Sb. Zákon o podmínkách podnikání a o výkonu státní správy v energetických odvětvích a o změně některých zákonů (energetický zákon):

„(9) Zásady cenové regulace stanoví postupy regulace cen související služby v elektroenergetice a související služby v plynárenství pro regulační období a způsoby stanovení cen pro provozovatele přenosové soustavy, provozovatele přepravní soustavy, provozovatele distribuční soustavy a operátora trhu. Energetický regulační úřad zpracovává zásady cenové regulace vždy pro každé regulační období tak, aby vytvořil podmínky pro transparentní, předvídatelné a dlouhodobě stabilní investiční prostředí v odvětví elektroenergetiky a plynárenství.“

Naneštěstí však musíme konstatovat, že ERÚ v Zásadách z ustanovení § 19 a odst. 9 energetického zákona vypustil klíčové slovo „**investiční**“. Tato skutečnost se pak v řadě případů negativně projevuje v principu zpracování návrhu Zásad pro páté regulační období (dále též jen „**V. RO**“). Důraz na požadavek transparentnosti, předvídatelnosti a dlouhodobé investiční stability zejména v případě elektroenergetického sektoru významně roste vzhledem k jeho strukturálním změnám.

Mezi vlivy ovlivňující sektor elektroenergetiky lze řadit zejména:

- **Legislativní změny:** schválení tzv. „Zimního balíčku“ a nutnost jeho implementace/adaptace do národní legislativy, cíle EU 2030 potažmo vnitrostátní plán České republiky v oblasti energetiky a klimatu, akumulace a elektromobilita, energetická účinnost, a to včetně jejího vlivu na charakter spotřeby nebo úvahy o změně alternativního schématu na schéma (polo)obligatorní a samozřejmě i tlak na ochranu dat, vysokorychlostní internet atd.
- **Rozvoj nových technologií a trendů:** decentralizace výroby elektřiny zejména z obnovitelných zdrojů energie (v řadě případů intermitentních), akumulace (a obecně skladování energie), elektromobilita, smart prvky včetně nutnosti rozhodnutí o instalaci inteligentního měření na hladině NN, data management apod.
- **Noví účastníci trhu/nové služby:** Agregátoři (zejména nezávislí), zákazníci s vlastní výrobou (prosumers), demand side management resp. využívání flexibility uživatelů soustavy pro řízení soustavy a s tím související nutnost úpravy distribučních tarifů, non-frekvenční podpůrné služby (řízení napětí a jalových výkonů, ostrovní provoz atd.) aj.

Vzhledem k výše uvedenému je proto nanejvýš žádoucí, aby ERÚ, před učiněním zásadních rozhodnutí, měl jasně stanovené dlouhodobé cíle, kterých chce Úřad dosáhnout v rámci všech oblastí jeho působnosti. Tyto cíle, aby potom samozřejmě promítal i do pravidel regulace. Z tohoto pohledu v Zásadách zcela postrádáme popis vazby uvažovaného modelu regulace např. na Státní energetickou koncepci nebo Národní akční plán pro chytré sítě a jiné aktuální strategické dokumenty v oblasti energetiky.

Obecně lze konstatovat (v souladu s ekonomickými principy), že s rostoucí mírou investiční nejistoty/rizika roste výše požadovaného výnosu kapitálu investora a naopak. Skokové negativní změny vývoje regulovaného prostředí nebo nepředvídatelné kroky regulační autority zvyšují míru rizika investice, což se významně projevuje na vůli investora investovat resp. na jeho požadavcích na výnosnost kapitálu. Tato skutečnost je pak dále významně prohloubena u dlouhodobých investic, u kterých je zcela zásadní dlouhodobá investiční stabilita a s ní úzce související výše nákladů na financování. Jen sektor elektroenergetiky měl (tabulka č. 1 Zásad) v roce 2018 sumární hodnotu RAB cca 187 miliard Kč (Zůstatková hodnota aktiv je pak podle výše koeficientu přecenění minimálně o cca 20 % vyšší). Tento majetek má/měl při pořízení průměrnou odpisovou dobu přesahující 30 let.

Vzhledem k výše uvedenému pak v souladu s pravidly konzultačního procesu uplatňujeme za Skupinu ČEZ připomínky v požadovaném členění, kdy připomínky jsou uplatněny k části Zásad:

1. V oblasti činnosti provozovatelů elektroenergetických soustav
2. V oblasti činnosti povinně vykupujících a dodavatele poslední instance
3. V oblasti činností Operátora trhu

Vzhledem ke stanoveným pravidlům veřejného konzultačního procesu (dále též jen „VKP“) zasíláme v rámci prvního kola VKP za Skupinu ČEZ zejména koncepční připomínky k samotným principům Zásad. Předpokládáme, že na základě vysvětlení např. formou osobního jednání a objasnění těchto připomínek budou po ukončení prvního kola VKP případně v druhém kole VKP podány detailní připomínky k přílohové části Zásad. Současně není v řadě případů navrhován konkrétní textový návrh na promítnutí dané připomínky, neboť považujeme za klíčové nejprve vydiskutovat základní principy a cíle, kterých chce ERÚ docílit v průběhu V.RO, a až posléze navrhovat konkrétní text Zásad.

1. Konkrétní připomínky Skupiny ČEZ pro činnosti přenos a distribuce elektřiny, přeprava a distribuce plynu

Připomínka č. 1 – K oblasti stanovení povolených nákladů (např. kapitola 6.1 poslední odrážka na str. 21, kapitola 7.1.1. nebo kapitola 17.2.3. popis koeficientu K_{dsj})

Kapitola 6.1.:

„Usilovat o úpravu legislativy v oblasti smluv o úrovni poskytovaných služeb (tzv. SLA smluv) tak, aby bylo Úřadu umožněno od určité částky schvalovat tento druh smluv mezi vertikálně integrovanými společnostmi. Smlouva mezi vertikálně integrovanými subjekty v rámci jednoho koncernu nebývá důsledkem procesů standardního tržního prostředí a představuje riziko odlivu finančních prostředků mimo držitele licence. V otázce možného zavedení pobídkového mechanismu regulace, motivujícího provozovatele sítí k úsporám nákladů, je třeba dodat, že skutečné úspory realizované servisními organizacemi se transformují do zisků servisních organizací mimo držitele licence, a tedy mimo přímý dosah Úřadu. Úprava legislativy nebo jiný arbitrární postup Úřadu je pak v tomto případě jediným efektivním prostředkem k naplnění

předpokladu vyvážené regulace, neboť uváděný odliv finančních prostředků je pro koncern de facto ziskem a reálně neexistuje způsob, jak obecně k dobrovolnému snížení zisku efektivně motivovat finanční pobídkou.“

Kapitola 7.1.1. (zejména část)

„Na rozdíl mezi povolenými a skutečnými náklady se aplikuje profit/loss sharing. Princip tohoto opatření spočívá v rozdělení kladného nebo záporného rozdílu mezi držitele licence a zákazníky. V případě překročení povolených nákladů se uplatní loss sharing v poměru 75 : 25 mezi držitele licence a zákazníky. V případě nižších skutečných nákladů, než jsou povolené náklady, použije se profit sharing v poměru 25 : 75 mezi držitele licence a zákazníky. Hodnota profit/loss sharingu se stanoví jako tříletý průměr uznaných částí rozdílů mezi skutečnými ekonomicky oprávněnými náklady a povolenými náklady v předchozích letech upravených eskalačním faktorem a faktorem efektivity.“

kapitola 17.2.3. popis koeficientu K_{dsi}

„ k_{dsi} [-] je koeficient profit/loss sharingu, který je pro porovnání povolených a skutečných nákladů za roky IV. regulačního období roven nule,“

Návrh promítnutí připomínky:

Navrhujeme upravit Zásady tak, aby regulované subjekty byly dlouhodobě motivované k dosahování finančních úspor, neboť dosažení těchto úspor se následně projeví v poklesu celkových povolených výnosů, které jsou v následujícím období promítnuty v regulovaných cenách pro zákazníky.

Odůvodnění připomínky:

ERÚ v kapitole 6.1. definuje hlavní principy regulace a konstatuje, že pro jejich dosažení je nutný arbitrární zásah v oblasti tzv. SLA smluv, což je zdůvodněno názorem ERÚ, že regulovaný subjekt není možné motivovat k dosažení finančních úspor, protože úspory realizované servisními organizacemi se transformují do zisků servisních organizací mimo držitele licence.

S tímto názorem lze do určité míry souhlasit, ale rozhodně se s ním nelze zcela ztotožnit. V případě, že je regulovaný subjekt „odměněn“ za dosahování dlouhodobých úspor (za předpokladu, že těchto úspor není dosahováno za cenu snižování kvality poskytovaných služeb) a současně je nastavením pravidel regulace motivován k integraci tzv. „core činností“ (např. stanovení mzdového indexu v rámci eskalačního faktoru), tak sám úspor bude dosahovat. Z těchto úspor pak následně bude benefitovat zákazník, neboť dojde k poklesu výše povolených nákladů.

ERÚ podle našeho názoru správně zavádí model klouzavého profit/loss sharingu, ale jeho parametrickým nastavením demotivuje subjekt k dosahování jakýchkoliv vlastních úspor a naopak podporuje „outsourcing“ a zajišťování poskytování služeb pomocí tzv. SLA smluv a efektů, které ERÚ popisuje v části 6.1.

Uplatnění asymetrického loss/profit sharingu v nepoměru 25:75 povede ke snaze stabilizovat výši skutečných povolených nákladů přesně ve výši stanovené výše povolených nákladů resp. k dlouhodobému mírnému nárůstu výše skutečných nákladů. Odměna z dosažené úspory (pouze 25 %) na jejíž uplatnění je navíc aplikován faktor efektivity nevytváří dostatečný prostor pro dosahování dodatečných dlouhodobých úspor, které se následně pozitivně projeví v platbách zákazníků. V takto

nastaveném modelu regulace pak lze předpokládat, že úspory mohou být dosahovány v zisku servisních organizacích.

V neposlední řadě pak ERÚ stanovil, že koeficient profit/loss sharingu za roky IV. regulačního období bude roven nule (kapitola 17.2.3.). Regulovaný subjekt tak nebude odměněn za dosahování úspor v minulosti a nebude proto ani motivován k pokračování tohoto trendu dosahování úspor v budoucnosti.

Podle našeho názoru by měl být přístup ke stanovení velikosti povolených nákladů, který bude dlouhodobě motivační a výhodný jak pro zákazníka, tak regulovaný subjekt, vzhledem k výše uvedenému následující:

- I. Aplikace tzv. klouzavého loss/profit sharingu podle návrhu ERÚ (z pohledu vztaženého období).
- II. Úprava parametru z asymetrického modelu do modelu symetrického 50:50 pro zákazníka a pro regulovaný subjekt.
- III. Uplatnění koeficientu profit/loss sharingu i za roky IV. RO vstupující jako základ pro výchozí hodnotu nákladů pro další V. RO ve stejné výši 50:50
- IV. Neaplikovat faktor efektivity (minimálně na společnosti, které dlouhodobě spoří), neboť správně nastavený model profit/loss sharingu v sobě obsahuje dostatečnou motivaci pro regulovaný subjekt k dosahování dlouhodobých úspor.

Výsledkem podle našeho názoru motivačně a systémově nastavené regulace bude:

- Motivace pro regulované subjekty k dosahování dlouhodobých úspor, ze kterých benefituje jak zákazník, tak samotný regulovaný subjekt.
- Zvýšené náklady vyvolané změnou trhu (zejména dopady implementace změny legislativy vyvolané výše popsanými vlivy) dostane regulovaný subjekt zaplacený, což umožní snížit vliv aplikace faktoru trhu, který aby byl uplatněn pouze pro pokrytí mimořádných událostí.
- Nastavení dlouhodobě udržitelného modelu regulace v oblasti povolených nákladů.

Přípomínka č. 2 – K bodu 7.2.2. Faktor efektivity

„7.2.2. Faktor efektivity

Účelem faktoru efektivity je simulovat v regulovaném odvětví vliv tržních sil, protože reflektuje růst produktivity v celém odvětví. Pobídková regulace má přitom za cíl motivovat regulované společnosti k aktivnímu hledání úspor individuálních nákladů.

Pro V. regulační období ERÚ pokračuje v dříve nastavené metodice a faktor efektivity stanovuje ve výši 5 % na dobu 5 let, což představuje meziroční hodnotu faktoru efektivity ve výši 1,021 %. Faktor efektivity v V. regulačním období je aplikován i na výpočet základny povolených nákladů. Výpočetní vztah roční hodnoty faktoru efektivity (X) je následující:

$$X = 1 - \sqrt[5]{0,95} = 1,021 \% „$$

Návrh promítnutí připomínky:

Navrhujeme upravit Zásady tak, aby reflektovaly navrhovaný princip stanovení výše povolených nákladů aplikací profit/loss sharingu – viz předcházející připomínka č. 1.

Odůvodnění připomínky:

Podle našeho názoru je důležité nahlížet na princip stanovení povolených nákladů komplexně jako na celek, kdy je uvažována vzájemná vazba mezi jednotlivými parametry vstupujícími do jejich výpočtu/stanovení. Z tohoto pohledu se domníváme, že aplikace parametricky dlouhodobě udržitelně a motivačně nastaveného tzv. klouzavého profit/loss sharingu bude systémovým řešením, které povede ke snižování nákladů, ze kterého bude benefitovat jak zákazník, tak regulovaný subjekt. Vzhledem k výše uvedenému proto navrhuje, aby faktor efektivity nebyl minimálně pro společnosti, které dlouhodobě spoří, uplatněn. Úspor u dlouhodobě spořících firem bude dosaženo prostřednictvím klouzavého profit/loss sharingu.

Dále je nezbytné zdůraznit, že faktor efektivity (pokud pomineme skutečnost, že efektivnějším nástrojem optimalizace výše povolených nákladů je správně parametricky nastavený profit/loss sharing) je z principu nástroj cílící na snižování výše nákladů související s výkonem činnosti regulovaného subjektu. Toto snížení je však možné pouze u ovlivnitelných nákladů, nikoliv u nákladů neovlivnitelných.

V neposlední řadě pak lze do budoucna důvodně předpokládat, že se bude zvětšovat rozsah činností provozovatelů soustav (viz výše flexibilita, agregace, nefrekvenční PpS, DECE apod.) a s nimi spojený nárůst nákladů potřebných k efektivnímu plnění regulačním a legislativním rámcem stanovených povinností. Řešením této úlohy, jak již bylo výše několikrát vysvětleno, je zavedení profit/loss sharingu.

Připomínka č. 3 – K bodu 7.1.5. Zisk

„Parametr zisk se stanoví jako součin míry výnosnosti a hodnoty regulační báze aktiv.

Energetický regulační úřad je dle § 19a odst. 1 energetického zákona povinen při regulaci ceny související služby v elektroenergetice a ceny související služby v plynárenství postupovat tak, aby stanovené ceny pokrývaly mimo jiné přiměřený zisk zajišťující návratnost realizovaných investic do zařízení sloužících k výkonu licencované činnosti. Přiměřenost zisku je zajištěna použitím míry výnosnosti stanovené jako vážený průměr nákladů na kapitál (WACC) podle bodu 7.2.4. Zásad cenové regulace.“

Návrh promítnutí připomínky:

Navrhujeme upravit Zásady tak, aby parametry vstupující do výpočtu povoleného zisku zajistily dlouhodobou investiční stabilitu (viz úvodní část těchto připomínek), kdy Zásady cenové regulace by měly být nastaveny tak, aby byla zajištěna dlouhodobě stabilní ziskovost aktiv.

Odůvodnění připomínky:

Jak již bylo uvedeno výše, cílem Zásad by mělo být nastavení podmínek pro transparentní, předvídatelné a dlouhodobě stabilní investiční prostředí v odvětví elektroenergetiky a plynárenství. Na jedné straně je na regulované společnosti vyvíjen tlak, aby adaptovaly své sítě na strukturální změny sektoru, na straně druhé však ERÚ (zejména ve variantě A výpočtu míry výnosnosti) **skokově mění ziskovost společností, kdy při jejím uplatnění by došlo k radikálnímu meziročnímu poklesu zisku o 25 %.**

Z tohoto pohledu je nezbytné zdůraznit, že Úřad i v minulosti postupoval při nastavení parametrů regulace (při přípravě Zásad pro II. a III. regulační období) tak, aby byla zajištěna návaznost ziskovosti společností mezi regulačními obdobími.

Vzhledem k výše uvedenému požadujeme úpravu vstupních parametrů vstupujících do výpočtu zisku (RAB a míra výnosnosti) tak, aby v souladu s bodem 7.1.5. Zásad stanovené ceny pokrývaly mimo jiné přiměřený zisk zajišťující návratnost realizovaných investic do zařízení sloužících k výkonu licencované činnosti. Detailní připomínky ke způsobu výpočtu míry výnosnosti a stanovení výchozí hodnoty RAB jsou uvedené v následujících připomínkách.

Připomínka č. 4 – K bodu 7.1.2. Míra výnosnosti – vážené průměrné náklady na kapitál – varianta A, zejména k částem: 17.1.2.2. Bezriziková výnosová míra (Risk-free rate) – R_f ; 17.1.2.3. Nezařazená beta srovnatelných společností ($\beta_{unlevered}$); 17.1.2.6. Tržní riziková přírážka (Market risk premium) – MRP; 17.1.2.7. Náklady cizího kapitálu (Cost of debt) – k_d

„17.1.2.2. Bezriziková výnosová míra (Risk-free rate) – R_f

Jedná se o bezrizikovou úrokovou míru stanovenou jako výnos dluhopisového koše státních dluhopisů České republiky denominovaných v CZK s průměrnou zbytkovou splatností 10 let. Za účelem stanovení R_f byl zvolen dvanáctiměsíční průměr výnosů desetiletých státních dluhopisů za období květen 2018 až duben 2019 (UK1) zveřejněných v databázi ARAD ČNB. V níže uvedené tabulce je uvedena hodnota stanovená za období 1. květen 2018 až 30. duben 2019.“

„17.1.2.3. Nezařazená beta srovnatelných společností ($\beta_{unlevered}$)

Hodnota nezařazené bety byla stanovena jako aritmetický průměr hodnot unlevered beta pro odvětví „Utility (General)“ v podskupině „Europe“ za roky 2017 - 2019 uvedených ve veřejně dostupné databázi „Damodaran Online“ tak, aby zahrnovala veřejně obchodované společnosti z energetického sektoru a dalších síťových provozovatelů v Evropě. ERÚ pro V. regulační období stanovil koeficient beta pro všechny regulované činnosti ve výši 0,510.“

„17.1.2.6. Tržní riziková přírážka (Market risk premium) – MRP

Tržní riziková přírážka zobrazuje investorské riziko vyjádřené rozdílem mezi výnosem z tržního portfolia dané země a bezrizikovou mírou výnosu. V podstatě se jedná o dodatečný očekávaný výnos investora, který je generován akceptací většího rizika oproti riziku investice do relativně bezrizikových státních dluhopisů. Konkrétní výpočet je dán rozdílem směrodatných odchylek výnosů ze státních dluhopisů a směrodatných odchylek výnosů z akcií s „ideálně“ rozloženým portfoliem za stejné období.

ERÚ se shodně jako v III. regulačním období rozhodl při stanovení tržní rizikové přírážky řídit historickými daty podle databáze „Damodaran Online“, která při výpočtu tohoto parametru zohledňuje jak historické řady, tak i očekávaná rizika investorů do budoucna a stanovil MRP kombinací zmíněných dvou pohledů na hodnotu 5 %. Úřad s ohledem na stanovisko prof. Damodarana a velmi nejistou predikovatelnost vývoje tohoto ukazatele se pro V. regulační období rozhodl respektovat základní hodnotu MRP ve výši 5 % jako fixní.

Hodnota MRP pro V. regulační období je pak stanovena jako součet základní hodnoty parametru MRP (5 %) a rizikové přírážky České republiky dle zveřejněných údajů hodnoty bazických bodů základního spreadu databáze „Damodaran Online“ a ve vazbě na aktuální rating České republiky (0,79 %). „

„17.1.2.7. Náklady cizího kapitálu (Cost of debt) – k_d

Za účelem stanovení nákladů cizího kapitálu byl zvolen dvanáctiměsíční průměr aktuálních úrokových sazeb nově poskytnutých úvěrů nefinančním podnikům (S.11) nad objem 30 mil. CZK s fixací sazby nad 1 rok včetně za období květen 2018 až duben 2019 z veřejně dostupné databáze ARAD ČNB. V níže uvedené tabulce je vyčíslen průměr za období 31. květen 2018 – 30. duben 2019.“

17.1.2.9. Parametry pro stanovení hodnoty WACC na V. regulační období

Parametry vzorce	
Bezriziková míra výnosu (R_f)	1,99 %
Koeficient beta nevážený ($\beta_{unlevered}$)	0,510
Koeficient beta vážený ($\beta_{levered}$)	0,785
Tržní riziková přírážka (MRP)	5,79 %
Objem cizího kapitálu (D)	40 %
Objem vlastního kapitálu (E)	60 %
Daňová sazba (T)	19,0 %
Náklady cizího kapitálu (R_D)	2,80 %
Náklady vlastního kapitálu (R_E)	6,54 %
WACC - nominální hodnota (po zdanění)	4,832 %
WACC - nominální hodnota upravená o vliv daně (před zdaněním)	5,965 %

tabulka č. 21 Parametry pro stanovení hodnoty WACC – varianta A

Návrh promítnutí připomínky:

Navrhujeme ze Zásad zcela vypustit variantu A výpočtu míry výnosnosti aktiv a uplatnit pro stanovení výše míry výnosnosti variantu B včetně aplikace bonusu k WACC viz níže uvedená připomínka.

Odůvodnění připomínky:

Návrh metodiky výpočtu míry výnosnosti aktiv, vycházející ze Zásad cenové regulace pro III. RO je metodicky velmi nešťastný a je v rozporu s principy Zásad (viz výše uvedené podmínky pro transparentní, předvídatelné a dlouhodobě stabilní investiční prostředí). Úřad konstatoval v metodice cenové regulace pro III. RO v popisu výpočtu míry výnosnosti, že (kapitola 5.2.4.1) „Cílem nové metodiky je každoročně optimalizovat hodnotu nákladů na kapitál v průběhu finanční krize tak, aby odpovídaly aktuální situaci na trhu v případě, že dojde ke značnému výkyvu hodnot vstupních parametrů.“ Od roku 2014 (včetně) je ČR ve fázi ekonomického růstu (s tempem růstu vysoce překračujícím 2 %, v letech 2015 a 2017 dokonce překračují 4 %) a i pro rok 2020 se předpokládá (podle predikce ČNB a Ministerstva financí) ekonomický růst přes 2 %.

Úřad ve variantě A fakticky navrhuje nastavit pravidla regulace v přímém rozporu s vytknutými cíli, neboť pro síťové odvětví, které lze charakterizovat následujícím způsobem:

- I. **kapitálově velmi náročné odvětví** – RAB za sektor elektroenergetiky je v úrovni stovek miliard Kč,
- II. **s velmi nízkou likviditou majetku** – přenosové a distribuční sítě nelze „snadno vzít a prodat“, a
- III. **dlouhou odpisovou dobou majetku** – průměrná odpisová doba významně přesahuje 30 let,

navrhujeme stanovit vstupní parametry výpočtu míry výnosnosti následujícím způsobem:

- I. **Hodnota bezrizikové míry výnosnosti R_f** je určena jako dvanácti měsíční průměr desetiletých státních dluhopisů za období 1. května 2018 až 30. dubna 2019
- II. **Nezadlužená beta srovnatelných společností $\beta_{unlevered}$** je stanovena aritmetickým průměrem za roky 2017 až 2019
- III. **Tržní riziková přírážka MRP** je stanovena na základě historické datové řady databáze „Damodaran online“
- IV. **Náklad na cizí kapitál k_d** je vypočten na základě průměru aktuálních sazeb s fixací sazby na 1 rok za období 31. května 2018 až 30. dubna 2019.

Pomineme-li skutečnost, že ERÚ při určení vstupních parametrů využíval pro všechny klíčové komponenty vzorce rozdílnou délku historické řady, nelze v žádném případě souhlasit s konstrukcí výpočtu míry výnosnosti na základě krátkodobých řad (vzhledem k charakteru odvětví). Z uvedeného výpočtu vyplývá zcela mylná představa, že majetek v řádech desítek až stovek miliard korun lze refinancovat v horizontu jednoho kalendářního roku.

Samotná skutečnost, že posunutím délky vztažného období v řádu jednotek měsíců lze změnit velikost R_f a k_d o desetiny procentního bodu, je zcela v rozporu s požadavkem na zajištění dlouhodobě stabilního investičního prostředí. Z tohoto pohledu lze konstatovat, že navrhovaná varianta B stanovuje hodnotu WACC systematicky na základě dlouhodobých řad (desetiletý medián), čímž umožňuje reflektovat cykličnost ekonomiky ve výpočtu míry výnosnosti, což je zcela běžný postup (best practice) při stanovení WACC ostatními regulátory nejen v Evropě.

Přestože s principem výpočtu WACC podle varianty A nesouhlasíme (viz výše), považujeme za nutné zdůraznit, že v případě, kdy jsme při výpočtu WACC podle metodiky popsané ERÚ v návrhu Zásad zopakovali postup Úřadu (na základě veřejně dostupných údajů), jsme došli k odlišné hodnotě parametrů vzorce resp. hodnotě WACC. Veškerá data/soubory využitá z on-line databáze „Damodaran Online“ jsou staženy pomocí datového rozcestníku

http://people.stern.nyu.edu/adamodar/New_Home_Page/datacurrent.html, kdy:

Nezadlužená beta srovnatelných společností $\beta_{unlevered}$

ERÚ definuje, že:

„Hodnota nezadlužené bety byla stanovena jako aritmetický průměr hodnot unlevered beta pro odvětví „Utility (General)“ v podskupině „Europe“ za roky 2017 - 2019 uvedených ve veřejně dostupné databázi „Damodaran Online“ tak, aby zahrnovala veřejně obchodované společnosti z energetického sektoru a dalších síťových provozovatelů v Evropě. ERÚ pro V. regulační období stanovil koeficient beta pro všechny regulované činnosti ve výši 0,510.“

Damodaran Online

Zdroj dat: <http://www.stern.nyu.edu/~adamodar/pc/datasets/betaEurope.xls>, kdy v případě uváděné podskupiny „Utility (General)“ v podskupině Europe je **průměr unlevered beta za roky 2017 až 2019** (hodnota buňky N103, listu "Sheet1") **rovna 0,546, nikoliv ERÚ uváděných 0,510.**

Tržní riziková přírážka MRP

ERÚ definuje, že:

ERÚ se shodně jako v III. regulačním období rozhodl při stanovení tržní rizikové přírážky řídit historickými daty podle databáze „Damodaran Online“, která při výpočtu tohoto parametru zohledňuje jak historické řady, tak i očekávaná rizika investorů do budoucna a stanovil MRP kombinací zmíněných dvou pohledů na hodnotu 5 %. Úřad s ohledem na stanovisko prof. Damodarana a velmi nejistou predikovatelnost vývoje tohoto ukazatele se pro V. regulační období rozhodl respektovat základní hodnotu MRP ve výši 5 % jako fixní.

Hodnota MRP pro V. regulační období je pak stanovena jako součet základní hodnoty parametru MRP (5 %) a rizikové přírážky České republiky dle zveřejněných údajů hodnoty bazických bodů základního spreadu databáze „Damodaran Online“ a ve vazbě na aktuální rating České republiky (0,79 %).

Damodaran Online

Podle výpočtu ERÚ je vzata hodnota MRP jakou součet hodnot MRP US a rizikové přírážky ČR.

V případě MRP US je zdrojem dat soubor

<http://www.stern.nyu.edu/~adamodar/pc/datasets/histimpl.xls> a v listu "Historical Impl Premiums. Implied Premium (FCFE) za rok 2018 je pak buňka P66 v případě, že (jako v ostatních parametrech výpočtu WACC) je vzata hodnota za rok 2018. **Hodnota MRP US podle databáze „Damodaran Online“ je rovna hodnotě 5,96 % nikoliv hodnotě 5,0 %, kterou uvádí ERÚ s odkazem na tuto databázi.**

V případě Country Risk Premium ČR (tržní riziková přírážka ČR) je zdrojem dat soubor <http://www.stern.nyu.edu/~adamodar/pc/datasets/ctryprem.xlsx>. Damodaran odvozuje Country Risk Premium (CRP) od rozdílu výnosnosti vládních dluhopisů upravenou o faktor 1,23, který vyjadřuje dodatečnou volatilitu akciového trhu oproti trhu dluhopisů. ERÚ však v rozporu se stanoviskem/metodikou prof. Damodarana (na kterou se odkazuje) neuvažuje volatilitu akciového trhu, **ERÚ by tak měl uvažovat buňku F50 (hodnota 0,79 % * 1,23 = 0,98 %) nikoliv pak hodnotu bez zohlednění volatility akciového trhu tedy buňky D50 (hodnota 0,79 %).**

Podle citované databáze, která byla zdrojem dat pro určení MRP, je celková hodnota MRP pro ČR rovna 6,94 %, nikoliv pouze 5,79 %.

V níže uvedené tabulce je aktualizovaný výpočet velikosti WACC při uplatnění metodiky míry výnosnosti podle varianty A, kdy vstupní parametry jsou stanoveny na základě uvedené metodiky ERÚ.

Tabulka č. 1: Aktualizace výpočtu WACC podle popsané metodiky Varianty A

Parametry vzorce varianta A	Hodnoty dle VKP	Hodnoty dle uvedených vstupů
Bezriziková míra výnosu (R_f)	1,99%	1,99%
Koeficient beta nevážený ($\beta_{unlevered}$)	0,510	0,546
Koeficient beta vážený ($\beta_{levered}$)	0,785	0,841
Tržní riziková přírážka (MRP)	5,79%	6,94%
Tržní riziková přírážka US (MRP US)	5,00%	5,96%
Country Risk Premium ČR (CRP ČR)	0,79%	0,98%
Objem cizího kapitálu (D)	40%	40%
Objem vlastního kapitálu (E)	60%	60%
Daňová sazba (T)	19,0%	19,0%
Náklady cizího kapitálu (RD)	2,80%	2,80%
Náklady vlastního kapitálu (RE)	6,54%	7,82%
WACC - nominální hodnota (po zdanění)	4,832%	5,600%
WACC - nominální hodnota upravená o vliv daně (před zdaněním)	5,965%	6,914%

Z tabulky číslo 1 je patrné, že při využití metodiky ERÚ a vložení hodnot parametrů vzorce výpočtu WACC v souladu s popsaným přístupem ERÚ je hodnota WACC 6,914 % na místo ERÚ uváděných 5,965 %.

Obecně se však domníváme, že postup stanovení výše WACC na základě jednoletých průměrů není metodicky správný, a doporučujeme využití Varianty B pro stanovení míry výnosnosti WACC. Současně však doporučujeme (viz níže uvedená připomínka) uplatnit bonus k WACC.

Součástí těchto připomínek je i příloha č. 1, ve které je provedena replikace výpočtu ERÚ v souladu s ERÚ definovanou metodikou. V rámci této přílohy jsou pak i všechna zdrojová data a odkazy na tato zdrojová data, které ERÚ v zásadách popsal.

Připomínka č. 5 – K bodu 7.1.5. Zisk - požadavek na doplnění bonusu k WACC

„Parametr zisk se stanoví jako součin míry výnosnosti a hodnoty regulační báze aktiv.

Energetický regulační úřad je dle § 19a odst. 1 energetického zákona povinen při regulaci ceny související služby v elektroenergetice a ceny související služby v plynárenství postupovat tak, aby stanovené ceny pokrývaly mimo jiné přiměřený zisk zajišťující návratnost realizovaných investic do zařízení sloužících k výkonu licencované činnosti. Přiměřenost zisku je zajištěna použitím míry výnosnosti stanovené jako vážený průměr nákladů na kapitál (WACC) podle bodu 7.2.4. Zásad cenové regulace.“

Návrh promítnutí připomínky:

Navrhujeme rozšířit Zásady o bonus k WACC v případě dosažení požadované úrovně investic (včetně jejich struktury a zaměření) provozovatelem soustav.

Odůvodnění připomínky:

S ohledem zejména na potřebu implementace moderních technologií (viz úvodní kapitola těchto připomínek) navrhujeme doplnit Zásady o bonus k WACC, který by provozovatele soustav motivoval k plnění dlouhodobých cílů regulátora v oblasti investic. Takový bonus je v různé podobě využíván celou řadou evropských regulátorů (např. Polsko, Finsko, Německo, Itálie, Velká Británie atd.).

Jednou z možností je **uplatnit bonus k WACC** v případě, kdy provozovatel soustav dlouhodobě investuje dostatečný objem prostředků do rozvoje a obnovy sítí a současně Úřad do budoucna (v souladu se svou/národní strategií rozvoje sítí) bude požadovat, aby výše investic přesahovala velikost odpisů. Např. je možné vydefinovat, že **za splnění podmínek**:

1. plánované investice pro rok „i“ přesahují plánovanou velikost odpisů pro rok „i“ (s případnou možností uplatnit korekci v zisku, pokud by skutečné hodnoty roku „i“ neodpovídaly danému kritériu) a současně,
2. struktura investic odpovídá záměrům ERÚ v otázce rozvoje a obnovy sítí,

je **aplikován bonus k WACC pro daný rok „i“**. Bonus na WACC lze dále např. podmínit (v případě, že by ERÚ chtěl mít jistotu, že provozovatelé soustav dlouhodobě investují do sítí nad rámec velikosti odpisů) stavem fondu obnovy a rozvoje.

Domníváme se, že aplikací bonusu k WACC získá Úřad nástroj, kterým bude motivovat provozovatele soustav k potřebným investicím zejména do moderních technologií, jejichž rozvoj a efektivní užití jsou nezbytným předpokladem pro adaptaci soustav na novou podobu energetického trhu.

Připomínka č. 6 – K bodu 7.1.4. Regulační báze aktiv

„Na hodnotu plánovaných odpisů bude uplatněn koeficient přecenění stanovený jako podíl plánované hodnoty regulační báze aktiv v roce předcházejícím regulovanému roku a plánované zůstatkové hodnoty aktiv v roce předcházejícím regulovanému roku. Jedná se o shodný postup, jaký byl uplatněn ve IV. regulačním období. Tyto hodnoty budou s dvouletým zpožděním korigovány podle skutečných hodnot bez využití časové hodnoty peněz.“

Návrh promítnutí připomínky:

Navrhujeme (v souladu s výše uvedenými důvody) nastavit hodnotu RAB tak, aby byla při přechodu mezi RO zachována míra ziskovosti. Kdy je nezbytné zdůraznit, že Úřad i v minulosti postupoval při nastavení parametrů regulace zisku (při přípravě Zásad pro II. a III. RO) tak, aby byla zajištěna návaznost ziskovosti společností mezi regulačními obdobími. V minulosti tak došlo např. k uplatnění koeficientu přecenění, který se projevil tak, že majetek potřebný na výkon licencované činnosti nebyl zcela zohledněn při určení výše RAB. Při stanovení výchozí hodnoty RAB pro rok 2021 by bylo možné např. vycházet ze vzorce:

$$\text{Výchozí } RAB_0 = \frac{Zisk_{2020}}{WACC_{2021}} \leq ZHA_{2020}$$

V dalších letech by byla upravována výše RAB standardním postupem uvedeným v Zásadách.

Odůvodnění připomínky:

Jak již bylo v rámci těchto připomínek několikrát zmíněno a detailně vysvětleno, Zásady mají být zpracovány tak, aby vytvořil podmínky pro transparentní, předvídatelné a dlouhodobě stabilní investiční prostředí v odvětví elektroenergetiky a plynárenství. Z pohledu nejen investora jsou skokové změny (např. meziroční pokles zisku o 25 %) zejména během strukturální reformy elektroenergetického sektoru, kdy jsou na provozovatele soustav kladeny požadavky na významné investice umožňující postupnou decentralizaci energetiky a rozvoj nových technologií (s cílem dosažení klimaticko-energetických cílů EU) významně negativním impulsem, který ovlivňuje možnosti realizace těchto nových investic do budoucna.

Na konci V. RO uplyne nejméně 16 let od „přecenění aktiv“ (v případě PDS). Provozovatelé soustav během tohoto období proinvestovali a proinvestují (viz vyhodnocení Fondu obnovy a rozvoje) prostředky přesahující hodnotu jejich majetku před přeceněním, což vede k významné eliminaci přeceněných hodnot ze zůstatkové hodnoty aktiv. Přes tuto skutečnost je hodnota RAB významně pod hodnotou zůstatkové hodnoty aktiv, což se negativně projevuje na ziskovosti společnosti. Pro výpočet výchozí hodnoty RAB, proto navrhuje, využít např. výše uvedený vzorec. Shora by pak výše výchozí hodnota RAB mohla být omezena zůstatkovou hodnotou aktiv (ZHA) tak, aby bylo odstraněné možné riziko „nadcenění“ aktiv. Variantním postupem by bylo narovnání hodnoty RAB na ZHA, což by umožnilo zcela eliminovat koeficient přecenění.

Jak již bylo výše několikrát uvedeno, sektor elektroenergetiky prochází procesem strukturální změny, který vyžaduje významné investice do sítí (v případě ČEZ Distribuce se jedná řádově o desítky miliard korun v průběhu V. RO). Jsme jednoznačně toho názoru, že tímto způsobem (v otázce stanovení ziskovosti a v kombinaci s ostatními připomínkami) lze dosáhnout požadavku na zajištění dlouhodobě stabilního investičního prostředí, který je nezbytný z pohledu investora při hodnocení efektivity jeho investic.

2. Konkrétní připomínky Skupiny ČEZ ke zvláštní části pro činnost povinně vykupujícího

Připomínka č. 7 – K bodu 10.1.2. Cena za činnost povinně vykupujícího – upravené povolené výnosy

„Upravené povolené výnosy povinně vykupujícího vychází ze součtu administrativních nákladů, plánovaných odpisů, plánovaných vícenákladů na odchylky, plánovaných finančních nákladů a korekčního faktoru.“

Návrh promítnutí připomínky:

Požadujeme rozšířit upravené povolené výnosy i o náklady, které vznikly povinně vykupujícímu v důsledku uplatnění práv příjemců podpory a plnění povinností plátců ceny, jejichž prostřednictvím jsou hrazeny vícenáklady na podporu podporovaných zdrojů podle zákona č. 165/2012 nebo podle zákona č. 180/2005 Sb. a zákona č. 458/2000 Sb., a které nebyly povinně vykupujícímu uhrazeny jiným způsobem. Zásady by v tomto bodě zněly:

*„Upravené povolené výnosy povinně vykupujícího vychází ze součtu administrativních nákladů, plánovaných odpisů, plánovaných vícenákladů na odchylky, plánovaných finančních nákladů, **nákladů, které vznikly povinně vykupujícímu v důsledku uplatnění práv příjemců podpory a plnění povinností plátců ceny, jejichž prostřednictvím jsou hrazeny vícenáklady na podporu podporovaných zdrojů podle zákona č. 165/2012 nebo podle zákona č. 180/2005 Sb. a zákona č. 458/2000 Sb., a které nebyly povinně vykupujícímu uhrazeny jiným způsobem, a korekčního faktoru.**“*

Odůvodnění připomínky:

V posledních letech nastala při výkupu elektřiny z OZE řada sporů mezi jednotlivými subjekty na trhu s elektřinou. Uvedené spory představují riziko škod a nákladů v řádu jednotek mld. Kč.

Na straně některých výrobců došlo ke změně nároku na podporu (z hlediska výše) nebo dokonce úplnému zániku takového nároku na základě kontrolních šetření a navazujících soudních rozhodnutí (např. trestná činnost při udělení licence). Operátor trhu požaduje po povinně vykupujících vrácení podpory v minulosti vyplacené výrobcům, a to na základě tvrzení Operátora trhu o bezdůvodném obohacení povinně vykupujících. Tento postup je však mylný, neboť povinně vykupující není ani příjemcem podpory, ani poskytovatelem podpory (příjemcem podpory je výrobce, poskytovatelem Česká republika). Jestliže byla veřejná podpora poskytnuta neoprávněně, musí ji podle evropského práva poskytovatel podpory vymáhat po příjemci a nikoliv po prostředníkovi, který pouze fakticky podporu „distribuuje“, což se však přes dlouhodobou snahu Skupiny ČEZ o nalezení systémového řešení neděje.

Důsledkem je, že povinně vykupující musí vést regresní žalobu proti výrobcí, a tedy jsou zdvojeňovány náklady spojené se soudními řízeními, navíc s nejistým výsledkem, co se zpětné úhrady podpory ze strany příjemce podpory týká. Existuje významné riziko, že v návaznosti na rozhodnutí soudů vzniknou další uvízlé náklady resp. škoda, které bude muset hradit povinně vykupující (a to přestože postupoval přesně v souladu se zákonem a nemohl v minulosti nijak ovlivnit, že byla mylně (ne)vyplácena podpora), kdy např. na základě rozhodnutí soudů dojde k situaci, že:

- Příjemce neoprávněné podpory bude povinen škodu vrátit povinně vykupujícímu, avšak nebude toho již ekonomicky schopen (např. bude již v insolvenční).
- Povinně vykupující neuspěje u soudu s náhradou škody ve vztahu k výrobcí, přestože škoda vykupujícímu vznikne ze sporu s OTE.

Vzhledem k výše uvedenému požadujeme zohlednit tyto možné škody resp. náklady v modelu regulace, neboť se zcela jistě jedná o oprávněné náklady, které povinně vykupující nemohl ovlivnit. Jednou z možností je rozšířit vzorec výpočtu ceny za činnost povinně vykupujícího obchodníka o Faktor trhu, ve kterém by byly tyto ztráty resp. příjmy zohledněny.

Tento postup je pak zcela v souladu s ustanovením § 12 odst. 7 zákona č. 165/2012 o podporovaných zdrojích energie, který definuje, že: „*Při stanovení výkupních cen, ročních zelených bonusů na elektřinu a postupu pro stanovení hodinového zeleného bonusu na elektřinu a ceny za činnost povinně vykupujícího postupuje Úřad podle zákona o cenách.*“

Přípomínka č. 8 – K bodu 10.1.2. Cena za činnost povinně vykupujícího – absence stanovení přiměřeného zisku v ceně za činnost povinně vykupujícího

„Upravené povolené výnosy povinně vykupujícího vychází ze součtu administrativních nákladů, plánovaných odpisů, plánovaných vícenákladů na odchylky, plánovaných finančních nákladů a korekčního faktoru.“

Návrh promítnutí připomínky:

Požadujeme doplnit do výčtu povolených výnosů i položku „přiměřený zisk“, která je obsažena v rámci vzorce upravených povolených výnosů i u ostatních regulovaných subjektů. Zásady by v tomto bodě zněly (v návrhu přitom není promítnuta připomínka č. 7 viz výše, tj. tento návrh je předkládán nezávisle na jiných připomínkách):

*„Upravené povolené výnosy povinně vykupujícího vychází ze součtu administrativních nákladů, plánovaných odpisů, plánovaných vícenákladů na odchylky, plánovaných finančních nákladů, **přiměřeného zisku** a korekčního faktoru.“*

Odůvodnění připomínky:

V ceně za činnost povinně vykupujícího je nesystémově vypuštěna položka přiměřeného zisku. Zákon č. 165/2012 o podporovaných zdrojích energie definuje v § 12 odst. 7, že „*Při stanovení výkupních cen, ročních zelených bonusů na elektřinu a postupu pro stanovení hodinového zeleného bonusu na elektřinu a ceny za činnost povinně vykupujícího postupuje Úřad podle zákona o cenách.*“ Zákon č. 526/1990 Sb. o cenách předpokládá zahrnutí přiměřeného zisku do výpočtu stanovení regulované ceny, např. v § 2 odst. 6 stanovuje, že: „*(6) Obvyklou cenou pro účely tohoto zákona se rozumí cena shodného nebo z hlediska užití porovnatelného nebo vzájemně zastupitelného zboží volně sjednávaná mezi prodávajícími a kupujícími, kteří jsou na sobě navzájem ekonomicky, kapitálově nebo personálně nezávislí na daném trhu, který není ohrožen účinky omezení hospodářské soutěže. Nelze-li zjistit cenu obvyklou na trhu, určí se cena pro posouzení, zda nedochází ke zneužití výhodnějšího hospodářského postavení, kalkulačním propočtem ekonomicky oprávněných nákladů a přiměřeného zisku.*“ Přiměřený zisk je pak definován v tomto zákoně v § 2 odst. 7 písm. b) následujícím způsobem: „*b) za přiměřený zisk se považuje zisk spojený s výrobou a prodejem daného zboží odpovídající obvyklému zisku dlouhodobě*

dosahovanému při srovnatelných ekonomických činnostech, který zajišťuje přiměřenou návratnost použitého kapitálu v přiměřeném časovém období.“

Ustanovení § 19a odst. 6 energetického zákona ukládá ERÚ aby: „Při regulaci cen za činnosti operátora trhu a ostatních cen postupuje Energetický regulační úřad tak, aby stanovené ceny byly alespoň nákladové.“ Přiměřený zisk je pak pro účely stanovení ceny za regulovanou činnost uvažován pro všechny ostatní činnosti v Zásadách stanovených, a to včetně Operátora trhu. Požadavek na výkon činnosti bez dosahování přiměřeného zisku je pak proti samotnému smyslu/principu cenové regulace.

Vzhledem k relativní složitosti stanovení přiměřeného zisku za činnost povinně vykupujícího navrhujeme uplatnit obdobný model jako v případě kapitoly 9.3. Metodika stanovení ceny silové elektřiny pro krytí ztrát v soustavách. Zde je marže stanovena na konstantní hodnotě 17 Kč/MWh, což navazuje na metodiku použitou ve IV. RO.

Připomínka č. 9 – K bodu 10.1.2. Cena za činnost povinně vykupujícího – stanovení vícenákladů na odchytku

„Skutečné vícenáklady na odchytku jsou pro povinně vykupujícího obchodníka, který je zároveň subjektem zúčtování za ztráty v distribuční soustavě a subjektem zúčtování v rámci povinného výkupu, případně pro kterého tyto činnosti zajišťuje jiný subjekt v rámci vertikálně integrované skupiny, vypočítány jako rozdíl vícenákladů stanovených na základě vícenákladů subjektu zúčtování dle dat od operátora trhu s elektřinou a vícenákladů subjektu zúčtování stanovených na základě odchylek subjektu zúčtování po odečtení agregace odchylek za činnost povinně vykupujícího obchodníka a za činnost krytí ztrát v distribuční soustavě. Pro výpočet vícenákladů na odchytku povinného výkupu jsou od vícenákladů na odchytku dle věty první odečteny vícenáklady na odchytku krytí ztrát v distribuční soustavě stanovené dle metodiky uvedené v kapitole 9.3.5. Výsledkem jsou tedy skutečné vícenáklady na odchytku, které činnost povinně vykupujícího vyvolala. V rámci IV. regulačního období byly počítány vícenáklady na odchytku povinně vykupujícího pouze za činnost povinného výkupu, bez ohledu na náklady, které povinně vykupujícímu nebo jeho subjektu zúčtování jako celku vznikly.

Například pokud je odchylka subjektu zúčtování v dané hodině +10 MWh, odchylka za činnost povinně vykupujícího -2 MWh a odchylka za činnost krytí ztrát v distribuční soustavě +5 MWh, vypočítají se vícenáklady na odchytku následovně. V prvním kroku jsou vypočítány vícenáklady za subjekt zúčtování, tedy pro odchylku +10 MWh. V druhém kroku jsou vypočítány vícenáklady na odchylku subjektu zúčtování po odečtení agregace diagramů ztrát a povinného výkupu ze dne d a ze dne d-1, tedy od +10 MWh je odečteno (s opačným znaménkem oproti reálné odchylce) -5 MWh za činnost krytí ztrát a přičteno +2 MWh za činnost povinně vykupujícího, tedy ve výsledku +7 MWh. Vícenáklady na odchytku jsou tedy dány rozdílem vícenákladů v dané hodině pro +10 MWh a +7 MWh. Odečtením vícenákladů na odchylku krytí ztrát v distribuční soustavě od výsledné částky obdržíme vícenáklady na činnost povinně vykupujícího.“

Návrh promítnutí připomínky:

Požadujeme úpravu principu určení vícenákladů na odchylku jednou ze dvou níže uvedených variant:

1. Varianta I. zachování stávajícího přístupu:

Zachovat stav platný v současném IV. RO.

2. Varianta II. model a la nákup na ztráty – fixní cena:

Na základě průměrných výsledků minulých let stanovit pro celé regulační období fixní cenu vícenákladů predikce povinného výkupu vztažené k jednotce vykoupeného množství elektřiny pro jednotlivé obnovitelné zdroje energie (ideálně v souladu s hodnotami stanovenými v cenovém rozhodnutí, kterým se stanovuje podpora pro podporované zdroje energie). S cílem eliminovat rizika významného vychýlení k některému z extrémů je nezbytnou součástí také mechanismus případného přepočtu této ceny při výrazných změnách ceny systémové odchylky v průběhu regulační periody.

Odůvodnění připomínky:

Považujeme za velmi nešťastné, aby byly křížově řešeny ceny za činnosti povinně vykupujícího a dodavatele elektřiny na ztráty. Samotný navrhovaný systém výpočtu vícenákladů na odchylku povinného výkupu však ani nebere v úvahu skutečnost, že obchodníci upravují na vlastní náklady své obchodní pozice na vnitrodenním trhu a že každá taková oprava se současně z velké části promítá i do velikosti celkové systémové odchylky. Navrhovaný systém výpočtu vícenákladů na odchylku povinného výkupu tak nastavuje špatně motivace a vedl by k celkové neefektivitě činnosti povinně vykupujícího, ke zvýšení systémové odchylky s negativním dopadem na všechny účastníky trhu, a tedy i ke zvýšení vícenákladů na odchylku povinného výkupu.

Za současných podmínek je povinně vykupující obchodník motivován zlepšovat chybu denní predikce na vnitrodenním trhu. Obchodník nese veškeré náklady a téměř celé riziko vnitrodenních operací. Přínos vnitrodenních operací se ale nepřímou dělí mezi vícenáklady na odchylky predikce povinného výkupu a zbytku portfolia následujícím způsobem:

1. Ztráty plus zbytek portfolia obchodníka (vyjma povinného výkupu):

- Jde do opačné pozice oproti předpokládané odchylce denní predikce povinného výkupu.
- Nese náklady vnitrodenních operací.
- Nese převážnou část rizika těchto operací (zejména riziko „otočení“ systémové odchylky, kdy se původní odchylka predikce povinného výkupu stane protiodchylkou).

2. Postup obchodníka podle předcházejícího bodu se pak projevuje u portfolia na povinný výkup:

- Sníženými vícenáklady na odchylku predikce skrze konečnou nižší velikost a cenu systémové odchylky, v extrémním případě dokonce „otočením“ systému do protiodchylky. Toto snížení vícenákladů se odhaduje na cca 15 % oproti vícenákladům, které by vycházely pro odchylky predikce povinného výkupu bez následných vnitrodenních operací.
- Do vícenákladů na predikci povinného výkupu se nealokují žádné náklady vnitrodenních operací.
- Po navrhované změně by povinně vykupující obchodníci ukončili většinu vnitrodenních operací ve prospěch povinného výkupu. Všechny benefity těchto operací by jim totiž byly odebrány v důsledku nového způsobu výpočtu vícenákladů predikce povinného výkupu

zohledňujícím „portfoliový efekt“, který byl ale ve většině případů právě těmito operacemi vytvořen, přičemž zároveň by však obchodníkům zůstaly všechny náklady a rizika spojená s vnitrodenními operacemi.

Další technické připomínky k navrhovanému řešení:

- Současná predikce ztrát ČEZ Distribuce je spíše indikativní a není vhodná k výpočtu portfoliových efektů s predikcí spotřeby a výroby povinného výkupu obchodníka ČEZ Prodej.
- Navrhovaný systém při výpočtu ceny vícenákladů na odchylku nezohledňuje náklady vnitrodenního trhu, který je pro obchodníka dražší než denní trh.
- Navrhovaný systém neuvažuje souvislost mezi odchylkou systému a odchylkou povinně vykupujícího obchodníka. Snížení odchylky operacemi na vnitrodenním trhu z upřesněné predikce totiž vede i ke snížení systémové odchylky.
- Technicky nelze určit konečné samostatně zobchodované predikce pro jednotlivé složky (povinný výkup, ztráty, zbytek portfolia), a tedy určit přesný portfoliový efekt jednotlivých složek.
- Při vyhodnocení vícenákladů na odchylku predikce povinného výkupu tímto způsobem bude navíc docházet ke křížové dotaci mezi přiznanými náklady na povinný výkup a na nákup na ztráty, což jsou dvě nesouvisející regulované činnosti.

Jako možný způsob stanovení výše vícenákladů na odchylku se nabízí dva možné přístupy:

1. Varianta I. zachování stávajícího přístupu:

- Princip IV. RO se podle našeho názoru osvědčil a motivuje obchodníka k minimalizaci konečných odchylek vnitrodenním upřesňováním predikcí a obchodováním, z čehož posléze benefituje konečný zákazník.

2. Varianta II. model a la nákup na ztráty – fixní cena:

- Na základě průměrných výsledků minulých let stanovit fixní přiznanou cenu vícenákladů predikce povinného výkupu vztažené k jednotce vykoupeného množství elektřiny pro jednotlivé obnovitelné zdroje energie (ideálně v souladu s hodnotami stanovenými v cenovém rozhodnutí, kterým se stanovuje podpora pro podporované zdroje energie).
- Jedná se o jednoduchý a přehledný systém, který je v obdobné podobě uplatněn při stanovení vícenákladů na odchylku v ceně na ztráty.
- Dlouhodobě motivuje obchodníka ke zpřesnění a vynakládání dodatečných nákladů na denní predikci povinného výkupu a obchodní operace na vnitrodenním trhu.
- Povede k celkově nižší odchylce povinného výkupu, a tedy i nižší odchylce systému, z čehož budou profitovat všichni účastníci trhu.
- Vzhledem k očekávaným principiálním změnám zejména v oblasti nákupu podpůrných služeb (díky jejich aktivaci nikoliv na národní, ale na regionální úrovni) a integraci DECE je možné, že dojde ke změnám cen systémové odchylky. V rámci této varianty by proto bylo nutné stanovit, že při výrazných změnách cen systémové odchylky dojde k přenastavení (revizi) fixní ceny vícenákladů na odchylku.

3. Konkrétní připomínky Skupiny ČEZ pro činnosti operátora trhu v elektroenergetice a plynárenství

Připomínka č. 10 – K bodu 16.2. Parametry regulačního vzorce pro činnosti operátora trhu v elektroenergetice, zejména k části: 16.2.3. Činnost organizace trhu (16.2.3.4 Zisk)

Kapitola 16.2.3.4. Zisk:

„Hodnota povoleného zisku bude pro V. RO každoročně přepočítávána a je stanovena jako součin fixní míry výnosnosti a vlastního kapitálu bez hospodářského výsledku za roky vstupující do základny povolených nákladů.

Jako bezriziková míra výnosnosti bude použita výnosnost desetiletých státních dluhopisů (UK1) zveřejněných v databázi ARAD ČNB za období (5/2018-4/2019) navýšená o 19 % daň z příjmů právnických osob.

Hodnota povoleného zisku pro elektroenergetiku je stanovena jako 70 % z výše vypočtené hodnoty povoleného zisku operátora trhu.“

Návrh promítnutí připomínky:

Navrhujeme upravit Zásady regulace cen za činnosti OTE tak, aby hodnota povoleného zisku pro elektroenergetiku, stanovená jako 70 % z výše vypočtené hodnoty povoleného zisku OTE, byla alokována do ceny za činnost zúčtování v elektroenergetice jako ve IV. regulačním období. Alternativně lze tento zisk alokovat do všech činností OTE v elektroenergetice podléhající cenové regulaci, tj. do činnosti související se zúčtováním odchylek, činnosti organizace trhu, činnosti související s výplatou a administrací podpory obnovitelných zdrojů elektřiny (dále jen „POZE“) a činnosti související s administrací záruk původu, kdy tento způsob lze považovat za systémový.

Odůvodnění připomínky:

Rozumíme cíli, kdy ERÚ přiznává OTE přiměřený zisk, který je (jak je uvedeno v kapitole 16.1.3.) „*zdrojem pro rozvoj zařízení potřebného k výkonu licencované činnosti (nikoliv pro výplatu dividend)*“. Nicméně nelze souhlasit se zahrnutím celého přiměřeného zisku, který by měl být generován za všechny činnosti vykonávané OTE v elektroenergetice, pouze do ceny za organizaci trhu s elektřinou.

Jedná se o zcela nový přístup nastavený pro V. regulační období, který navíc nebyl ze strany ERÚ žádným způsobem odůvodněn. Dosud (v souladu s metodikou regulace pro IV. regulační období) byl zisk zohledňován v ceně za činnost zúčtování obdobně, jako je tomu v plynárenství, kde navíc tento přístup zůstává zachován i pro V. regulační období.

V případě elektroenergetiky tato změna zahrnutí zisku představuje negativní dopad na subjekty účastnící se organizovaného trhu s elektřinou. Za předpokladu růstu této ceny mohou být účastníci trhu motivováni k obchodování mimo organizovaný trh s elektřinou, což v konečném důsledku může vést ke snižování zisku OTE.

Je-li cílem ERÚ zajistit transparentnost, předvídatelnost a dlouhodobou stabilitu prostředí v odvětví elektroenergetiky, považujeme v takovém případě za vhodné zachovat dosavadní fungující principy regulace a případné změny provádět teprve v okamžiku, kdy je analýzou prokázáno, že je potřeba nějakého regulatorního zásahu, a zároveň takový zásah v rámci transparentnosti odůvodnit vůči

účastníkům trhu s elektřinou. Změna v přístupu k zohlednění zisku OTE v jeho cenách pro V. regulační období je naopak prováděna bez jakéhokoliv komentáře, přičemž dopady takové změny jsou ze strany ERÚ navíc interpretovány ne zcela transparentně, když v rámci kapitoly 18.1. je předpokládán vývoj povolených výnosů OTE simulován pouze za činnost zúčtování, v níž však již zisk pro V. regulační období nemá být podle návrhu ERÚ zahrnován. Mají-li být dopady návrhu zásad regulace transparentně zobrazeny, pak by měly být uvedeny rovněž předpokládané výnosy za další regulované činnosti OTE v elektroenergetice (ideálně zobrazeny simulace výnosů v rozlišení podle těchto jednotlivých regulovaných činností).

Pokud je přes výše uvedené z nějakého důvodu dosavadní regulační přístup shledáván jako nevyhovující, je vhodné hledat takový postup, který zohlední skutečnost, že OTE vykonává řadu regulovaných činností v elektroenergetice. Zisk OTE v elektroenergetice by tak měl být alokovan na všechny tyto činnosti, tj. na činnosti související se zúčtováním odchylek, činnosti organizace trhu, činnosti související s výplatou a administrací podpory POZE a činnosti související s administrací záruk původu. Vhodným alokačním klíčem pak mohou být např. celkové náklady (včetně odpisů) na tyto uvedené jednotlivé činnosti v poměru k celkovým nákladům (včetně odpisů) za všechny tyto činnosti OTE v elektroenergetice.

S ohledem na výše uvedené argumenty proto požadujeme upravit způsob regulace cen za činnosti OTE v elektroenergetice a zároveň transparentně zobrazit skutečné dopady navrhované změny regulace v části 18.1. v podobě povolených výnosů za jednotlivé činnosti OTE.

Za Skupinu ČEZ:

Ing. Jan Kanta
E-mail: jan.kanta@cez.cz
Mobil: +420 602 282 366

Připomínky jsou předkládány za tyto společnosti Skupiny ČEZ:

ČEZ, a.s.
ČEZ Prodej, s.r.o.

Přílohy:

- I. **Příloha č. 1:** Výpočetní soubor MS Excel:
191004_Replikace výpočtu_WACC varianta A_metodika ERÚ_final