

Připomínky ČSRES
sdružující společnosti ČEPS, a.s., ČEZ Distribuce, a. s., E.ON Distribuce, a.s. a PREdistribuce, a.s.,
k Zásadám cenové regulace
pro regulační období 2021 – 2025
pro odvětví elektroenergetiky, plynárenství, pro činnosti operátora trhu
v elektroenergetice a plynárenství a pro povinně vykupující

V následujícím textu jsou uvedeny připomínky k vybraným kapitolám návrhu Zásad cenové regulace pro regulační období 2021 – 2025 pro odvětví elektroenergetiky, plynárenství, pro činnosti operátora trhu v elektroenergetice a plynárenství a pro povinně vykupující (dále jen „Zásady cenové regulace“) zveřejněných Energetickým regulačním úřadem (dále také „ERÚ“ nebo „Úřad“) dne 30. srpna 2019 v rámci veřejného konzultačního procesu. Veškeré připomínky považujeme za zásadní.

Jsme přesvědčeni, že naše připomínky jsou objektivní a odůvodněné a že povedou k naplnění obecných principů regulace deklarovaných Energetickým regulačním úřadem v Zásadách cenové regulace. Jsme připraveni jak návrhy ERÚ, tak naše připomínky s ERÚ prodiskutovat a pevně doufáme, že naše připomínky a náměty Energetický regulační úřad zohlední při finalizaci Zásad cenové regulace.

Obecné připomínky

Relevantní text:

Zveřejněný návrh Zásad cenové regulace.

I. Připomínka a zdůvodnění:

Zveřejnění návrhu Zásad cenové regulace předcházelo téměř roční intenzivní jednání mezi regulovanými subjekty a ERÚ, na kterých obě strany vysvětlovaly své potřeby a vyjasňovaly si principy, na nichž mají být Zásady cenové regulace uplatněny. Na základě uskutečněných jednání prezentoval ERÚ regulovaným subjektům dne 17. července 2019 návrh parametrů regulace pro V. regulační období (dále také „RO“). Zveřejněný návrh Zásad cenové regulace se od prezentovaného návrhu parametrů zcela odlišuje v neprospěch regulovaných subjektů, některé navržené principy a parametry jsou nefunkční, celý návrh postrádá dlouhodobou koncepci, a tím ohrožuje zájmy regulovaných subjektů i zákazníků.

II. Připomínka a zdůvodnění:

V návrhu Zásad cenové regulace postrádáme důkladnější rozbor výsledků IV. regulačního období. Dále se domníváme, že ERÚ by měl mít stanovenou dlouhodobou strategii energetického sektoru v rozsahu své kompetence a v souladu se strategií státu reprezentovanou Aktualizací státní energetické koncepce (ASEK) a národními akčními plány. K dosažení této strategie může ERÚ využívat restriktivní nebo motivační prvky při nastavování jednotlivých parametrů regulačních období. Proto by vyhodnocení každého

regulačního období mělo obsahovat také zhodnocení nastavených cílů a účinnost jednotlivých restriktivních a motivačních nástrojů.

III. Připomínka a zdůvodnění:

Energetický regulační úřad na svých webových stránkách zveřejnil v červnu 2018 „Strategii Energetického regulačního úřadu“, jejímž cílem je spravedlivá a funkční regulace, vyvážený a stabilní energetický trh a ochrana spotřebitele. Zásady cenové regulace by měly na tuto strategii navazovat a zakotvit takové principy, které ji naplní. Jsme názoru, že navržené principy a parametry výše uvedenou strategii nenaplní. V návrhu Zásad cenové regulace chybí i zhodnocení dopadů na chování a činnosti regulovaných subjektů a celého energetického trhu.

Návrh na úpravu textu:

Požadujeme doplnit kapitolu týkající se zhodnocení dopadů navrhovaných Zásad cenové regulace na chování a činnosti regulovaných subjektů a celého energetického trhu v souladu se Strategií Energetického regulačního úřadu. V relevantních kapitolách žádáme doplnit zdůvodnění jednotlivých návrhů. Konkrétní návrhy úprav jednotlivých parametrů jsou uvedeny níže.

Připomínka ke kapitole 7.1.1. Povolené náklady

Relevantní text:

Hodnota povolených nákladů na V. regulační období se stanoví ze skutečně dosažených hodnot ekonomicky oprávněných nákladů upravených o hodnotu profit/loss sharingu. S ohledem na dostupnost relevantních auditovaných dat držitelů licencí se pro každý regulovaný rok základna povolených nákladů stanoví na základě skutečně dosažených nákladů posledních tří ukončených referenčních let.

Hodnoty skutečných ekonomicky oprávněných nákladů jednotlivých společností se upraví eskalačním faktorem (bod 7.2.1.) na časovou hodnotu roku, který předchází regulovanému roku, a faktorem efektivity (bod 7.2.2.). Základna povolených nákladů pro jednotlivé regulované roky V. regulačního období se stanoví aritmetickým průměrem upravených hodnot skutečných nákladů za poslední tři známé roky. Pro 1. rok V. regulačního období se použije aritmetický průměr ekonomicky oprávněných nákladů let 2017 - 2019 upravených eskalačním faktorem a faktorem efektivity.

Na rozdíl mezi povolenými a skutečnými náklady se aplikuje profit/loss sharing. Princip tohoto opatření spočívá v rozdělení kladného nebo záporného rozdílu mezi držitelem licence a zákazníky. V případě překročení povolených nákladů se uplatní loss sharing v poměru 75 : 25 mezi držitelem licence a zákazníky. V případě nižších skutečných nákladů, než jsou povolené náklady, použije se profit sharing v poměru 25 : 75 mezi držitelem 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.

Připomínka a zdůvodnění:

Oceňujeme snahu ERÚ o zavedení nového a moderního prvku do výpočtu povolených nákladů, kterým profit/loss sharing bezesporu je. Jedním z hlavních úkolů profit/loss sharingu je motivace regulovaných subjektů k dosahování úspor a částečné pokrytí zvýšení oprávněných nákladů regulovaných subjektů již v průběhu regulačního období.

Na základě našich analýz jsme dospěli k závěru, že samotná metoda stanovení povolených nákladů včetně profit/loss sharingu je funkční, avšak sdílení úspor/ztráty mezi zákazníkem a regulovaným subjektem navržené Energetickým regulačním úřadem zcela jednoznačně nebude regulované subjekty motivovat k úsporám. Souhlasíme s názorem ERÚ, že „stanovení povolených nákladů jako klouzavý 3letý průměr snižuje pravděpodobnost krýt náklady faktorem trhu“, ale toto tvrzení platí pouze v případě vyváženého nastavení profit/loss sharingu v poměru 50 : 50. Úřadem navrhované asymetrické nastavení naopak pravděpodobnost potřeby využívání faktoru trhu zvyšuje. Důkazem výše uvedených závěrů Úřadem nastaveného sdílení úspor/ztráty jsou dopady do povolených nákladů simulované v tabulkách níže. Jedná se o jednoduché příklady bez zahrnutí eskalačního faktoru, faktoru efektivity a časové hodnoty peněz.

Příklad č. 1 – Jednorázové snížení skutečných nákladů/úspora

	Snížení nákladů/Úspora
Snížení skutečných nákladů v roce 2021 v mil. Kč	-10
Dopad na výši povolených nákladů v letech 2021 - 2025	-8,1
Dopad na výši povolených nákladů v letech 2021 - 2030	-16,0

Pokud regulovaný subjekt jednorázově uspoří v roce 2021 např. 10 mil. Kč, pak je regulovanému subjektu do roku 2030 odebráno 16 mil. Kč, z toho 8,1 mil. Kč v letech 2021 až 2025.

Příklad č. 2 – Jednorázové zvýšení skutečných nákladů/ztráta

	Zvýšení nákladů/Ztráta
Zvýšení skutečných nákladů v roce 2021 v mil. Kč	10
Dopad na výši povolených nákladů v letech 2021 - 2025	2,6
Dopad na výši povolených nákladů v letech 2021 - 2030	3,2

V případě jednorázového zvýšení skutečných nákladů (nad rámec povolených nákladů), např. o 10 mil. Kč, dojde k zohlednění v povolených nákladech v období 2021–2025 pouze ve výši 2,6 mil. Kč, v období 2021–2030 pak ve výši 3,2 mil. Kč.

Příklad č. 3 – Meziroční přesun skutečných nákladů

	Snížení/Zvýšení nákladů
Meziroční přesun skutečných nákladů v letech 2021 (-10) a 2022 (+10) v mil. Kč	0
Dopad na výši povolených nákladů v letech 2021 - 2025	-6,5
Dopad na výši povolených nákladů v letech 2021 - 2030	-11,1

Dojde-li ke zpoždění čerpání nákladů, tj. např. v roce 2021 úspora ve výši 10 mil. Kč, která je však čerpána v roce 2022 (tj. v roce 2022 zvýšení nákladů o 10 mil. Kč), pak tato transakce není pro regulovaný subjekt neutrální, jak by bylo žádoucí, ale dojde k odebrání 6,5 mil. Kč v období 2021–2025 a v období 2021–2030 dokonce k odebrání 11,1 mil. Kč.

Z výše uvedených příkladů vyplývá, že nastavení profit/loss sharingu dle ERÚ je paradoxně demotivující k úsporám a rozhodně nebude korektně reagovat na očekávané nové technologické změny, a s tím spojené změny v nákladech.

V Zásadách cenové regulace je uvedeno: „V prvku profit/loss sharingu vidí Energetický regulační úřad možnost motivace pro dosažení určitých regulatorních cílů, proto bylo o aplikaci profit/loss sharingu pro V. regulační období rozhodnuto v rámci povolených nákladů“ (kapitola 5., odst. 13, str. 13). Ze sdílení úspor/ztráty nastaveného Úřadem se dá usuzovat, že cílem ERÚ je demotivace k úsporám a neochota pokrytí nových oprávněných nákladů v průběhu regulačního období. Spolu s faktorem efektivity se bude jednat o restriktivní a nepřiměřené zásahy do hospodaření společností, které budou brzdit (spolu

s demotivující hodnotou WACC) rozhodování regulovaných subjektů o rozvoji a modernizaci soustav.

S ohledem na výše uvedené požadujeme pro roky 2021 a dále stanovit sdílení úspor/ztráty mezi regulovaný subjekt a zákazníka v poměru 50 : 50. Je to vyvážený a spravedlivý poměr, který zajistí motivaci k dosahování úspor a částečné pokrytí zvýšených nákladů v průběhu regulačního období. Zároveň tento poměr přispěje i k omezení využívání faktoru trhu. Nastavení sdílení úspor/ztráty v poměru 50 : 50 bylo ze strany zástupců ERÚ prezentováno i na jednání Rady ERÚ a ČSRES dne 17. července 2019, kde zástupci ERÚ představovali „Rámcový návrh zásad cenové regulace na období 2021–2025“. Uvítali bychom zdůvodnění změny přístupu ERÚ, který zjevně zcela omezil funkčnost profit/loss sharingu jak z pohledu motivace k úsporám, tak i reálného rozložení nákladů v čase.

Jsme si vědomi toho, že je také nutné korektně navrhnout přechod mezi periodami při změně metody stanovení povolených nákladů. Nebylo by správné automaticky požadovat aplikaci profit/loss sharingu v poměru 50 : 50 také na skutečné a povolené náklady za roky 2017 až 2020. Nicméně se domníváme, že by ERÚ měl vzít v potaz také úspory ze IV. regulačního období tak, aby zachoval motivaci regulovaných subjektů možné úspory dále hledat.

Jsme přesvědčeni, že profit/loss sharing při motivačním nastavení parametrů v sobě již obsahuje motivační prvek k optimalizaci nákladů, a proto odmítáme aplikaci faktoru efektivity. Konkrétní připomínky k faktoru efektivity jsou uvedeny níže, viz připomínka ke kapitole 7.2.2.

Návrh na úpravu textu:

Hodnota povolených nákladů na V. regulační období se stanoví ze skutečně dosažených hodnot ekonomicky oprávněných nákladů upravených o hodnotu profit/loss sharingu. S ohledem na dostupnost relevantních auditovaných dat držitelů licencí se pro každý regulovaný rok základna povolených nákladů stanoví na základě skutečně dosažených nákladů posledních tří ukončených referenčních let.

Hodnoty skutečných ekonomicky oprávněných nákladů jednotlivých společností se upraví eskalačním faktorem (bod 7.2.1) na časovou hodnotu roku, který předchází regulovanému roku, ~~a faktorem efektivity (bod 7.2.2).~~ Základna povolených nákladů pro jednotlivé regulované roky V. regulačního období se stanoví aritmetickým průměrem upravených hodnot skutečných nákladů za poslední tři známé roky. Pro 1. rok V. regulačního období se použije aritmetický průměr ekonomicky oprávněných nákladů let 2017 - 2019 upravených eskalačním faktorem ~~a faktorem efektivity.~~

*Na rozdíl mezi povolenými a skutečnými náklady, **které budou vstupovat do výpočtu povolených nákladů regulovaného období**, se aplikuje profit/loss sharing. Princip tohoto opatření spočívá v rozdělení kladného nebo záporného rozdílu mezi držitelem licence a zákazníky. V případě překročení povolených nákladů se uplatní loss sharing v poměru **750 : 250** mezi držitelem licence a zákazníky. V případě nižších skutečných nákladů, než jsou povolené náklady, použije se profit sharing v poměru **250 : 750** mezi držitelem 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 efektivit~~.

Námi navrhované úpravy je nutné zohlednit také v kapitole 17.2. Zásad cenové regulace.

Připomínka ke kapitole 7.1.2. Povolené odpisy

Připomínka a zdůvodnění:

V případě povolených odpisů souhlasíme se zachováním stávající metodiky regulace a nemáme k navrženému textu připomínky.

V souvislosti s povolenými odpisy a dotacemi si dovoluujeme upozornit, že uznávání odpisů z dotovaného majetku je součástí pravidel regulace nejen ve IV. regulačním období, ale tento princip byl ze strany ERÚ potvrzen i pro V. regulační období v rámci vypořádání připomínek veřejného konzultačního procesu k Návrhu tezí cenové regulace pro V. regulační období zveřejněného počátkem roku 2018. Regulované subjekty čerpají dotace ze schválených programů OP PIK v návaznosti na dosavadní principy a jakékoliv riziko možných retroaktivních kroků je pro rozhodování o čerpání dotací neakceptovatelné a vystavuje regulované společnosti nejen chybnému podnikatelskému rozhodnutí, ale i podezření z nesprávné péče řádného hospodáře. Z tohoto důvodu je čerpání dotací a jejich uplatňování v odpisech nutné vyřešit co nejdříve a v žádném případě neuplatňovat zpětně.

I. Připomínka ke kapitole 7.1.4. Regulační báze aktiv

Relevantní text:

Z důvodu zachování kontinuity mezi regulačními obdobími je výchozí hodnota regulační báze aktiv („RAB₀“) pro V. regulační období stanovena ve výši plánované hodnoty regulační báze aktiv pro poslední rok IV. regulačního období, tj. rok 2020.

Výchozí hodnota regulační báze aktiv bude v jednotlivých letech V. regulačního období upravována hodnotami plánovaných aktivovaných investic, plánovaného vyřazeného majetku a plánovaných odpisů. 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.

Připomínka a zdůvodnění:

Energetický regulační úřad dle Zásad cenové regulace považuje za jeden z hlavních principů regulace „stabilitu a dlouhodobou udržitelnost regulačních principů“ (kapitola 6.1.1., první odrážka, str. 21). Jsme přesvědčeni, že návrh ERÚ, tj. zachování metodiky IV. regulačního období dále pro V. regulační období, v případě komponenty RAB tomuto principu odporuje

a ve výsledku povede ke znehodnocení investic vynaložených distribučními společnostmi v minulosti.

Z důvodu plnění legislativních povinností týkajících se unbundlingu byly distribuční společnosti nuceny ocenit veškerý majetek na reálnou hodnotu, která zohledňovala inflační vývoj i z období před rokem 1989 do roku 2005. Z tohoto důvodu nabytý majetek vyšších hodnot, které byly zaúčtovány do účetnictví nově vzniklých společností. Toto zvýšení účetní hodnoty provozního majetku nebylo však promítnuto do hodnoty RAB. Výchozí hodnota RAB pro III. regulační období (2010 až 2015) byla stanovena ERÚ analyticky tak, aby byla zachována ziskovost z II. regulačního období, min. však ve výši 55 % zůstatkové hodnoty aktiv. Ve vazbě na velký rozdíl mezi hodnotou RABu a zůstatkovou hodnotou aktiv byl od III. regulačního období zaveden do výpočtu RAB tzv. koeficient přecenění, který měl zajistit nedegradování RAB, resp. postupné přibližování analyticky stanoveného RABu k zůstatkové hodnotě aktiv.

Tento koeficient sice částečně plní svoji roli, ale není plně schopen zohlednit v RABu skutečnost, že od doby přecenění byly provozovateli soustav realizovány významné objemy investic (kapitola 5., tabulka č. 15 Přehled parametrů regulačního vzorce – Fond obnovy a rozvoje - elektroenergetika, str. 19) a provozovatelé soustav plánují v tom pokračovat s ohledem na plnění národních cílů a očekávané změny na trhu s elektřinou. Na základě výše uvedených skutečností je jednoznačné, že za posledních deset a více let muselo dojít k výrazné eliminaci přeceněných hodnot ze zůstatkové hodnoty aktiv. Regulační báze aktiv však i nadále zůstává u distribučních společností významně pod zůstatkovou hodnotou aktiv, přestože majetek pořízený po přecenění již většinou významně převyšuje hodnotu majetku pořízeného před přeceněním, nebo ho zcela nahradil. Také doba, která uplynula od posledního přecenění, je natolik dlouhá, že již nelze hovořit o reálné hodnotě majetku, protože hodnota majetku nebyla pravidelně zrealizována. Výše uvedené neplatí pro provozovatele přenosové soustavy, který ocenil aktiva při svém vzniku v roce 1998, tedy před zahájením I. regulačního období.

Na základě našich analýz jsme dospěli k jednoznačnému závěru, že již v průběhu IV. RO jsou hodnoty RAB distribučních společností podhodnoceny a je tak generován deficit v povoleném zisku. Tento fakt je také nutné vzít v úvahu a napravit při nastavování pravidel a parametrů regulace pro V. regulační období.

Další podstatnou skutečností je, že ERÚ navrhuje oproti IV. RO výrazné snížení regulované míry výnosnosti. Ve variantě A je Úřadem navrhovaná nominální hodnota regulované míry výnosnosti ve výši 5,965 %, což představuje oproti hodnotě 7,951 % stanovené pro IV. RO pokles o téměř 25 %. V případě varianty B, která pracuje s nominální hodnotou regulované míry výnosnosti ve výši 6,54 %, se jedná o pokles o téměř 18 %. K zásadnímu poklesu výnosnosti aktiv ve výši téměř 13 % dochází i v případě porovnání varianty B s dlouhodobou průměrnou výnosností regulovaných aktiv v České republice, která je 7,487 % (průměrná hodnota za 16 let, tj. za roky 2005 až 2020). Za účelem snížení propadu v ziskovosti mezi regulačními obdobími a zamezení znehodnocení investic realizovaných v minulosti se nabízí využít právě dorovnání RAB na zůstatkovou hodnotu aktiv. Přepočtení výchozí hodnoty RAB s vazbou na zachování ziskovosti byl již v české regulační praxi několikrát aplikován.

Aby došlo k naplnění Úřadem deklarovaných principů jako je stabilita a dlouhodobá udržitelnost, aby nedošlo ke znehodnocení investic a byly ochráněny oprávněné zájmy držitelů licencí (dle ustanovení § 17 odst. 4 energetického zákona), je potřeba se při nastavování pravidel a parametrů pro V. RO vypořádat s výše uvedenými problémy a skutečnostmi. Řešením je nastavit výchozí hodnotu RAB pro V. RO na úrovni plánované zůstatkové hodnoty aktiv pro rok 2020 (minimálně pro distribuční společnosti, které v minulosti významně investovaly/naplnily výše uvedené skutečnosti), což zajistí naplnění deklarovaných principů a zamezí znehodnocení již realizovaných investic. V průběhu regulačního období pak navrhujeme upravovat výchozí hodnotu RAB o plánované aktivované investice, plánované hodnoty vyřazeného majetku a plánované hodnoty odpisů. Plánované hodnoty budou s dvouletým zpožděním korigovány na skutečnost. Námi navrhovaný přístup k RABu má oporu v zahraniční praxi a je běžně používaným přístupem v regionu střední a západní Evropy.

Na závěr je potřeba uvést, že narovnání RAB na zůstatkovou hodnotu aktiv bylo na jednání ERÚ a ČSRES dne 17. července 2019 prezentováno zástupci Úřadu jako navrhovaná varianta ERÚ. Uvítali bychom zdůvodnění týkající se dlouhodobého přístupu ERÚ k nastavení RAB ve vazbě na zůstatkovou hodnotu aktiv.

Návrh na úpravu textu:

*Z důvodu ~~zachování kontinuity mezi regulačními obdobími~~ **naplnění deklarovaných principů jako je stabilita a dlouhodobá udržitelnost** je výchozí hodnota regulační báze aktiv („RAB₀“) pro V. regulační období stanovena ve výši plánované **zůstatkové** hodnoty ~~regulační báze~~ aktiv pro poslední rok IV. regulačního období, tj. rok 2020.*

U subjektů, které ocenily aktiva před zahájením I. regulačního období, je výchozí hodnota regulační báze aktiv („RAB₀“) stanovena ve výši plánované hodnoty regulační báze aktiv pro poslední rok IV. regulačního období, tj. rok 2020.

Výchozí hodnota regulační báze aktiv bude v jednotlivých letech V. regulačního období upravována hodnotami plánovaných aktivovaných investic, plánovaného vyřazeného majetku a plánovaných odpisů. ~~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.

Námi navrhované úpravy je nutné zohlednit také v kapitole 17.2. Zásad cenové regulace.

II. Připomínka ke kapitole 7.1.4. Regulační báze aktiv

Relevantní text:

Součástí hodnoty RAB může být i hodnota majetku používaného pro výkon licencované činnosti, který je poskytován do užívání za úplatu, kdy držitel licence je v průběhu užívání

nebo po jeho ukončení oprávněn nebo povinen nabýt vlastnické právo k poskytnutému majetku, po dobu jeho životnosti v souladu s Mezinárodními účetními standardy, podle přímo použitelného předpisu Evropské unie.

Připomínka a zdůvodnění:

Z textu navrhujeme vypustit odkaz na Mezinárodní účetní standardy. Důvodem je, že v případě Mezinárodních účetních standardů došlo od 1. 1. 2019 ke změně v oblasti vykazování leasingu a standard IFRS 16 již nerozlišuje finanční a operativní leasing. Dalším důvodem je, že by mohlo v průběhu V. regulačního období dojít k dalším nepředvídatelným změnám v oblasti Mezinárodních účetních standardů. Aby byl zachován přístup použitý ve IV. regulačním období (tj., že v regulační bázi aktiv je zohledněn majetek pořízený formou finančního leasingu), je důležité, aby v souvisejícím textu bodu 7.1.4. bylo uvedeno, že držitel licence je oprávněn nebo povinen nabýt vlastnické právo k poskytnutému majetku.

Návrh na úpravu textu:

Součástí hodnoty RAB může být i hodnota majetku používaného pro výkon licencované činnosti, který je poskytován do užívání za úplatu, kdy držitel licence je v průběhu užívání nebo po jeho ukončení oprávněn nebo povinen nabýt vlastnické právo k poskytnutému majetku., ~~po dobu jeho životnosti v souladu s Mezinárodními účetními standardy, podle přímo použitelného předpisu Evropské unie.~~

Připomínka ke kapitole 7.1.5.1. Zisk z nedokončených rozvojových investic

Relevantní text:

Do zisku mohou vstupovat jednotlivé nedokončené rozvojové investice, které nejsou pořízeny z dotace a které mají plánovanou dobu pořízení delší než 24 měsíců (doba realizace, bez zahrnutí přípravy) a hodnotu kumulované části jednotlivé nedokončené investice, očištěné o případnou aktivaci dílčích částí investice, přesahující v daném roce 0,5 mld. Kč.

Pokud bude skutečná doba pořízení investice kratší než 24 měsíců, budou držitelé licence sníženy upravené povolené výnosy o hodnoty zisku, které z této investice plynuly z důvodu jejího zařazení jako nedokončené investice, se zohledněním časové hodnoty peněz. Totéž platí i v případě, kdy kumulovaná část jednotlivé nedokončené investice se statutem nedokončená investice očištěná o případnou aktivaci dílčích částí investice bude nižší než 0,5 mld. Kč. Příslušné snížení upravených povolených výnosů je možné provést jednorázově v jednom regulovaném roce případně rozloženě ve více regulovaných letech.

Připomínka a zdůvodnění:

Souhlasíme se zachováním institutu nedokončených rozvojových investic, který pomáhá nejen zmírňovat investiční náročnost při realizaci velkých investičních celků, ale ve svém důsledku vede i ke stabilizaci a eliminaci meziročních skokových změn regulovaných cen.

Na základě praktických zkušeností s tímto prvkem regulace navrhujeme snížit minimální roční rozpracovanost na hodnotu 300 mil. Kč, která lépe odpovídá charakteru největších

investičních akcí v prostředí elektroenergetiky. Tímto bude možné identifikovat nenulový počet nedokončených rozvojových investic, které nicméně nadále budou podléhat schválení ze strany ERÚ. V neposlední řadě je vhodné zmínit, že zavedení institutu nedokončené rozvojové investice pro IV. RO bylo oceněno i ze strany ratingových agentur a financujících bank jako prvek, který podporuje dlouhodobou stabilní regulaci v České republice a aktualizace prahových hodnot bude považována za potvrzení proaktivního přístupu regulátora.

Pro vyloučení jakýchkoliv nejasností je nutné v první větě vypustit větu „*které nejsou pořízeny z dotace*“, neboť takto navržený text eliminuje i veškeré investiční akce, u kterých mohla být získána dotace či jiná forma veřejné podpory například pouze na analýzy, studie proveditelnosti či projektové přípravy, které jsou svým rozsahem vůči celkovým nákladům projektu zanedbatelné a mohou být na základě evropských dotačních titulů poměrně rozšířené. Zároveň je vhodné zmínit, že některé dotace jsou přiznány a vyplaceny až na základě realizovaných stavebních činností, a tak až zpětně dojde k nesplnění kvalifikačního předpokladu. Vypuštěním zmíněného textu nedojde k praktickým změnám v regulačních principech, majetek pořízený z dotací nadále nebude generovat jakýkoliv zisk.

Návrh na úpravu textu:

Do zisku mohou vstupovat jednotlivé nedokončené rozvojové investice, ~~které nejsou pořízeny z dotace a~~ které mají plánovanou dobu pořízení delší než 24 měsíců (doba realizace, bez zahrnutí přípravy) a hodnotu kumulované části jednotlivé nedokončené investice, očištěné o případnou aktivaci dílčích částí investice, přesahující v daném roce 0,53 mld. Kč.

Pokud bude skutečná doba pořízení investice kratší než 24 měsíců, budou držitelé licence sníženy upravené povolené výnosy o hodnoty zisku, které z této investice plynuly z důvodu jejího zařazení jako nedokončené investice, se zohledněním časové hodnoty peněz. Totéž platí i v případě, kdy kumulovaná část jednotlivé nedokončené investice se statutem nedokončená investice očištěná o případnou aktivaci dílčích částí investice bude nižší než 0,53 mld. Kč. Příslušné snížení upravených povolených výnosů je možné provést jednorázově v jednom regulovaném roce případně rozloženě ve více regulovaných letech.

Námi navrhované úpravy je nutné zohlednit také v kapitole 17.2. Zásad cenové regulace.

Připomínka ke kapitole 7.1.6 Faktor trhu

Relevantní text:

Faktor trhu je možné použít v případech, kdy budou držitelům licence vznikat jednorázové významné náklady, které nelze s péčí řádného hospodáře předpokládat a které nevstoupily do výpočtu povolených nákladů. Vznik těchto nákladů může souviset například se změnou legislativy české i EU, implementací evropských kodexů, vývoje situace na trhu, nákladů vzniklých při likvidaci živelních událostí.

U nákladů vzniklých při likvidaci živelních událostí, které nebyly kryty pojišťovnami, si ERÚ vyhrazuje právo posoudit oprávněnost těchto nákladů pro jejich zahrnutí do faktoru trhu.

Tato problematika bude posuzována i z hlediska toho, zda náklady na pojištění majetku nepřesahují výši případného pojistného plnění jiných neočekávaných nákladů.

Faktor trhu bude krýt ekonomicky oprávněné náklady, které budou zahrnovány do povolených výnosů ex-post, tedy až po jejich skutečném vynaložení. O uznání nákladů mohou regulované společnosti požádat a Úřad posoudí tuto žádost z hlediska oprávněnosti jednotlivých požadavků. V případě odsouhlasení ERÚ budou takové náklady započteny do povolených výnosů a cen pro následující rok.

O náklady poskytnuté formou faktoru trhu bude upravována hodnota povolených nákladů tak, aby nedošlo k dvojímu zohledňování nákladů. Stanovení povolených nákladů jako klouzavý 3letý průměr snižuje pravděpodobnost krýt náklady faktorem trhu.

Připomínka a zdůvodnění:

Souhlasíme se zachováním faktoru trhu jako regulačního prvku zohledňujícího skutečnosti/náklady, které svým charakterem neodpovídají aplikaci klouzavých průměrů s profit/loss sharingem. Nicméně navrženou definici považujeme za výrazně limitující, kdy při jejím striktním výkladu mohou být do faktoru trhu zahrnuty pouze náklady charakteru například nenadálých živelných událostí. Všechny ostatní skutečnosti lze s určitou pravděpodobností buď předpokládat (např. změna legislativy v průběhu regulačního období), anebo nejsou svým charakterem jednoznačně jednorázové (implementační projekty atd.), i když je lze pro potřeby faktoru trhu jednoznačně vyčíslit. Pokud subjekt očekává výraznější odchylku v nákladech s dopadem do účetnictví, pak na ni s péčí řádného hospodáře vytváří rezervu. Tyto rezervy však ERÚ nepovoluje zahrnout do povolených nákladů.

Zároveň požadujeme základní výčet aplikace faktoru trhu rozšířit o další skutečnosti, které svojí povahou jednoznačně odpovídají tomuto nástroji. Jedná se zejména o:

- finanční ztráty (popř. příjmy) regulovaného subjektu plynoucí z výběru a následného transferu finančních prostředků za související služby v elektroenergetice, resp. výběru a transferu POZE, OTE a SyS z důvodu nejasné, sporné nebo nekorektní legislativy,
- pokrytí nezaplacených pohledávek obchodníků při využití institutu dodavatele poslední instance,
- likvidace velkých celků majetku,
- transformace společnosti a další.

Pokud předmětem faktoru trhu mají být i škody nad rámec plnění z pojistných smluv a ERÚ chce tato pojištění analyzovat, je třeba tuto analýzu provést předem a nevystavovat společnosti nejistotám v průběhu regulačního období. Pro některé typy majetku je sjednání pojištění neefektivní.

S ohledem na praktické použití tohoto instrumentu a zejména zamezení budoucích meziročních skokových změn v rámci povolených výnosů navrhujeme použití faktoru trhu nejen ex-post (s využitím časové hodnoty peněz), ale také v rámci plánovaných hodnot, tj. ex-ante s následnou korekcí na skutečné hodnoty. Takováto praktická aplikace faktoru

trhu na základě plánovaných hodnot může vycházet např. z návrhu faktoru trhu pro operátora trhu popsaného v kapitole 16.2.2.2. Zásad cenové regulace.

V neposlední řadě je nutné jednoznačně vydefinovat použití faktoru trhu na přechodu regulačních období a odlišných principů výpočtu povolených nákladů. S ohledem na skutečnost, kdy použití faktoru trhu v průběhu IV. RO pouze „dorovnávalo“ oprávněné náklady, nemělo by být stanovení povolených nákladů pro V. RO vycházející z oprávněných nákladů předchozích let nikterak zkresleno aplikací faktoru trhu během IV. RO. Náklady vzniklé v průběhu V. RO pokryté formou faktoru trhu již samozřejmě budou plně zohledněny při výpočtu.

Návrh na úpravu textu:

*Faktor trhu je možné použít v případech, kdy budou držitelům licence vznikat **jednorázové** významné náklady, které ~~nelze s péčí řádného hospodáře předpokládat a které svým charakterem neodpovídají aplikaci nevstoupily do~~ výpočtu povolených nákladů **prostřednictvím klouzavých průměru s profit/loss sharingem**. Vznik těchto nákladů může souviset například se změnou legislativy české i EU, implementací evropských kodexů, vývojem situace na trhu, **finanční ztrátou (popř. příjmem) regulovaného subjektu plynoucí z výběru a následného transferu finančních prostředků za související služby v elektroenergetice z důvodu nejasné, sporné nebo nekorektní legislativy, pokrytím nezaplacených pohledávek obchodníků při využití institutu dodavatele poslední instance, náklady vzniklé při likvidaci živelních událostí, likvidací velkých celků majetku, transformací společností atd.***

*Faktor trhu bude krýt ekonomicky oprávněné náklady, které budou zahrnovány do povolených výnosů ex-post **(včetně využití časové hodnoty peněz)**, tedy až po jejich skutečném vynaložení, **popř. v odůvodněných případech také ex-ante s korekcí na skutečné hodnoty**. O uznání nákladů mohou regulované společnosti požádat a Úřad posoudí tuto žádost z hlediska oprávněnosti jednotlivých požadavků. V případě odsouhlasení ERÚ budou takové náklady započteny do povolených výnosů a cen pro následující rok.*

*O náklady **vzniklé od 1. roku V. regulačního období** poskytnuté formou faktoru trhu bude upravována hodnota povolených nákladů tak, aby nedošlo k dvojímu zohledňování nákladů. Stanovení povolených nákladů jako klouzavý 3letý průměr snižuje pravděpodobnost krýt náklady faktorem trhu.*

Námi navrhované úpravy je nutné zohlednit také v kapitole 17.2. Zásad cenové regulace.

Připomínka ke kapitole 7.2.2. Faktor efektivity

Relevantní text:

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:

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

Připomínka a zdůvodnění:

Navrhovaný způsob aplikace i navrhovanou výši faktoru efektivity považujeme za naprosto neodůvodněné. Faktor efektivity vyjadřuje požadovanou úsporu z nákladů, kterou by měl daný regulovaný subjekt dosáhnout při výkonu svých činností v budoucnu. Jsme přesvědčeni, že profit-sharing při motivačním nastavení parametrů v sobě již obsahuje motivační prvek k optimalizaci nákladů a aplikace faktoru efektivity je nadbytečným restriktivním zásahem.

Dalším faktem je, že regulované subjekty jsou schopné ovlivnit pouze část nákladů. Mzdy jsou prakticky neovlivnitelné, což je dáno vývojem trhu práce, potřebou kvalifikovaných zaměstnanců a kolektivními smlouvami. Velká část zakázek je soutěžena v režimu zákona o zadávání veřejných zakázek (např. opravy a údržba), a výsledné ceny, resp. náklady není možné ovlivnit, obzvláště pokud je vysoutěžená cena platná pro více let. Aplikací faktoru efektivity i na neovlivnitelné náklady dojde k tomu, že regulované společnosti nebudou mít tyto náklady v plné výši pokryty. V souvislosti s tím je nutné také dodat, že v celé řadě evropských regulačních rámců je faktor efektivity aplikován pouze na ovlivnitelné náklady.

Faktor efektivity je aplikován v regulačním rámci prakticky od zrodu regulace (téměř 20 let) a jeho setrvání v regulaci nemůže být dlouhodobě udržitelné. Mnoho společností provedlo v minulosti výrazné organizační a procesní změny, čímž došlo k významnému snížení nákladů v čase a přeplnění cílů definovaných Úřadem pro oblast efektivity. Potenciál dalších úspor se tak výrazně snížil a aplikace faktoru efektivity společnosti zásadně poškozuje.

Návrh ERÚ navíc počítá s aplikací faktoru efektivity v mnohem přísnější podobě oproti IV. regulačnímu období, což není obhajitelné s ohledem na dobu existence faktoru efektivity v regulačním rámci ČR a provedené úspory. Úřadem požadované snížení nákladů ve výši 5 % za období 2021 až 2025 je díky aplikaci faktoru efektivity při eskalaci nákladů na rok předcházející regulovanému roku ve skutečnosti vyšší, a to 6,29 %. Zahraniční regulátoři přitom jdou naopak cestou postupného snižování faktoru efektivity v čase, pokud společnosti plní cíle regulátora.

Další skutečností, kterou je nutné reflektovat, je fakt, že index cen podnikatelských služeb je odvozen z vývoje tržních cen jednotlivých služeb zahrnutých do tohoto indexu, tím pádem je již efektivita v cenách zohledněna. V případě aplikace faktoru efektivity by se jednalo o vícenásobné uplatnění.

Hodnota faktoru efektivity navíc není podložena ani zdůvodněná, je navrhována v roční výši 1,021 %, aniž by byla uvedena jakákoli její kalkulace.

Z výše uvedených důvodů požadujeme faktor efektivity při stanovování povolených nákladů neuplatňovat a regulované subjekty motivovat korektně nastaveným mechanismem profit/loss sharingu.

Na závěr uvádíme, že nastavení výše faktoru efektivity bylo ze strany zástupců ERÚ prezentováno na jednání Rady ERÚ a ČSRES dne 17. července 2019, na kterém zástupci ERÚ představovali „Rámcový návrh zásad cenové regulace na období 2021–2025“.

Návrh ERÚ pracoval se dvěma variantami uplatnění faktoru efektivity:

- 5 % za 5 let s vahou 0,5 (poloviční vůči IV. RO), tj. 0,511 %, aplikován i na výpočet výchozí hodnoty nákladů;
- faktor efektivity ve výši 0,2 % v případě splnění podmínky úspory skutečných nákladů o 15 % a více oproti povoleným nákladům za IV. RO (pouze roky 2016–2019).

Uvítali bychom zdůvodnění týkající se dlouhodobého přístupu ERÚ k aplikaci faktoru efektivity.

Návrh na úpravu textu:

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:~~
~~$$X = 1 - \sqrt[5]{0,95} = 1,021 \%$$~~*působení faktoru efektivity nahradil moderním mechanismem profit/loss sharingu, který motivuje regulované společnosti k aktivnímu hledání úspor individuálních nákladů při zachování požadované kvality a rozsahu služeb.*

Námi navrhované úpravy je nutné zohlednit také v kapitole 17.2. Zásad cenové regulace.

Připomínka ke kapitole 7.2.4. Míra výnosnosti

Připomínka a zdůvodnění:

S ohledem na cíle ERÚ definované v Zásadách cenové regulace (kapitola 3.1., druhý odstavec, str. 7 a 8), kterými jsou mimo jiné podpořit budoucí investice a zajistit zdroje pro obnovu sítí a jejich trvale udržitelné fungování, navrhuje aplikovat k WACC investiční bonus. V regulovaném prostředí představuje investiční atraktivnost regulovaná míra výnosnosti, která byla donedávna chápána pouze jako ukazatel určující přiměřený zisk, tzn., kolik si mohou provozovatelé soustav a investoři vydělat. V poslední době je však tato regulační komponenta také stále více vnímána a regulátory využívána jako nástroj motivující regulované subjekty k dosažení předem vytyčených cílů. Informace zjištěné z veřejně dostupných zdrojů (např. CEER Report on Investment Conditions in European Countries z 11. prosince 2017) jsou důkazem toho, že v evropských zemích je bonus k WACC nebo využití dvojího WACC často používaným nástrojem. Příkladem může být Itálie, Polsko, Francie, Portugalsko, Slovinsko, Velká Británie, Maďarsko, Německo, Řecko a další.

V odvětví elektroenergetiky ČR byly, jsou a budou nutné významné investice, proto musí být investiční prostředí v tomto sektoru pro investory atraktivní. Provozovatelé soustav musí reagovat na nové trendy v oblasti energetiky a telekomunikací. Významným aspektem tohoto vývoje jsou i změny v chování zákazníků jak z řad firem, tak z řad domácností, a jejich požadavky na dodržování kvality a spolehlivosti a poskytování nových služeb. Přichází elektromobilita, decentralizace, akumulace, řízení spotřeby a výroby, důraz na energetickou účinnost, tlak na fyzické zabezpečení našich objektů z pohledu kritické informační infrastruktury, a to vše doplněné rozvojem digitalizace a požadavky na kyberbezpečnost.

Při pohledu do budoucnosti je tedy na místě motivace a odměňování regulovaných subjektů za investice a úpravy sítě, které přispějí k naplnění výše uvedených trendů. Stejně tak je na místě motivace regulovaných subjektů k inovativním investicím a realizaci pilotních projektů, jejichž výsledkem je získání cenných zkušeností, které mohou vést k úsporám budoucích nákladů na celonárodní úrovni a ke změnám některých cílů.

Návrh na úpravu textu:

Navrhujeme doplnit kapitolu 7.2.4. o novou kapitolu umožňující zvýšení míry výnosnosti pro zajištění motivace k investicím. Uvítali bychom diskuzi nad níže uvedeným návrhem.

Zvýšení míry výnosnosti pro zajištění motivace k investicím

Míra výnosnosti (WACC) bude navýšena o bonus v maximální výši x procentních bodů, který bude regulovaným subjektům přiznán od prvního regulovaného roku V. regulačního období v případě splnění stanovených podmínek.

Pokud bude poměr plánovaných aktivovaných investic a plánovaných účetních odpisů vyšší nebo roven hodnotě 1,x, bude přiznán regulovanému subjektu bonus ve výši x procentních bodů. Pokud bude tento poměr nižší nebo roven hodnotě 1, nebude bonus přiznán. Pokud bude poměr v rozmezí mezi hodnotami 1 až 1,x, bude bonus stanoven lineárně.

Oprávněnost tohoto bonusu bude s dvouletým zpožděním ověřena a zkorigována v návaznosti na poměr skutečných aktivovaných investic a skutečných účetních odpisů včetně zohlednění časové hodnoty peněz.

Námi navrhované úpravy je nutné zohlednit také v kapitole 17.2. Zásad cenové regulace.

Připomínka ke kapitole 7.2.4.1. Míra výnosnosti – varianta A

Připomínka a zdůvodnění:

Jsme přesvědčeni, že metodika stanovení WACC dle varianty A nenaplňuje Úřadem deklarované základní principy regulace a poškozuje regulované subjekty. Metodika stanovení WACC dle varianty A je postavena na hodnotách za 12 měsíců (květen – duben). Takový přístup je naprosto v rozporu se zajištěním stability a dlouhodobé udržitelnosti regulačních principů a předvídatelnosti regulace pro jednotlivé subjekty na trhu s elektřinou a plynem, jak je uvedeno v Zásadách cenové regulace (kapitola 6.1.1., první a druhá odrážka, str. 21).

Hodnoty za takto krátké období se mohou používat pro ocenění podniků, nikoliv pro stanovení přiměřené regulované míry výnosnosti pro investičně náročné odvětví na následujících minimálně 5 let, během kterých může dojít k různým výkyvům na kapitálových a peněžních trzích. Navíc takto navržená metodika vůbec nerespektuje to, že regulované subjekty mají ve stávajícím RAB i majetek, který financovali investoři v minulosti na základě tehdejších podmínek a očekávání. Stejně tak není naplněna předvídatelnost, protože při přípravě Zásad cenové regulace na VI. RO se může stát, že hodnoty za 12 měsíců (květen – duben) budou dotčeny krátkodobým výkyvem finančních trhů a ERÚ opětovně přistoupí ke změně metodiky stanovení WACC.

Použitím metodiky dle varianty A, tak jak je navržena, také dochází k významnému poklesu regulované míry výnosnosti, a to z nominální hodnoty před zdaněním 7,951 % (použita pro IV. RO) na hodnotu 5,965 % (návrh ERÚ dle varianty A pro V. RO), což představuje pokles mezi regulačními periodami o téměř 25 %. Další skutečností je, že hodnota 5,965 % se nachází rapidně pod dlouhodobým průměrem regulovaných měr výnosnosti použitých ve II., III. a IV. regulačním období. Hodnota této průměrné regulované míry je 7,487 %. Z toho jednoznačně vyplývá, že aplikací varianty A dojde ke znehodnocení investic realizovaných v minulosti. Zároveň je aplikací této hodnoty prakticky nemožné, aby ERÚ připravil motivační investiční prostředí, jak deklaruje v návrhu Zásad cenové regulace (kapitola 6.1.1., poslední odrážka, str. 21) a dojde tak k ohrožení plnění národních cílů v oblasti elektroenergetiky.

Navíc k výše uvedenému, tato metodika vykazuje zásadní nedostatky, nekonzistentnosti a nelogičnosti, které jsou uvedeny v dílčích připomínkách níže.

Na závěr je potřeba dodat, že v rámci jednání mezi ERÚ a regulovanými subjekty k nastavení pravidel V. RO byl ze strany ERÚ představen pouze výpočet WACC vycházející z metodiky IV. RO (varianta B) a tento přístup byl potvrzen i ze strany konzultanta ERÚ. Důkazem toho je prezentace ERÚ z jednání Rady ERÚ a ČSRES, které se konalo dne 17. července 2019 a dále zápis z pracovního jednání mezi ERÚ a regulovanými subjekty z 25. července 2019. Uvítali bychom zdůvodnění týkající se zařazení varianty A, která nebyla nikdy představena a odborně diskutována.

Návrh na úpravu textu:

S ohledem na výše uvedené a s ohledem na dílčí připomínky k variantě A uvedené níže v textu požadujeme vypuštění varianty A z textu Zásad cenové regulace.

Připomínka ke kapitole 7.2.4.2. Míra výnosnosti – varianta B

Připomínka a zdůvodnění:

Jsme názoru, že metodika použitá pro stanovení WACC pro IV. regulační období je ve svém základu správná a použitelná i pro V. RO, avšak je potřeba upravit nastavení některých dílčích parametrů.

Základní charakteristikou metodiky IV. regulačního období, resp. varianty B je, že pracuje s hodnotami vstupních parametrů za posledních 10 let a umožňuje tak pokrýt různé vývojové cykly kapitálových a peněžních trhů. De facto tak metodika ve svém důsledku eliminuje extrémní dopady finančních trhů, které mohou během následujícího regulačního období v trvání min. 5 let nastat, a přispívá tak i k naplnění jednoho ze základních principů ERÚ uvedeného v Zásadách cenové regulace, kterým je dlouhodobě stabilní prostředí v odvětví elektroenergetiky a plynárenství (kapitola 3., první odstavec, str. 7). Časový snímek hodnot za min. 10 let také mnohem více odpovídá charakteru regulovaného odvětví:

- investičně velmi náročné odvětví (investice v řádech mld. Kč/rok);
- odvětví pracující s majetkem s dlouhodobou životností a velmi dlouhou dobou návratnosti (v průměru více jak 30 let);
- pro odvětví je také charakteristická velmi nízká likvidita aktiv.

Je potřeba uvést, že i použitím metodiky dle varianty B dochází k významnému poklesu regulované míry výnosnosti, a to z nominální hodnoty před zdaněním 7,951 % (použita pro IV. RO) na hodnotu 6,540 % (návrh ERÚ dle varianty B pro V. RO), což představuje pokles mezi regulačními obdobími o téměř 18 %. Další skutečností je, že hodnota 6,540 % se také nachází pod dlouhodobým průměrem regulovaných měř použitých ve II., III. a IV. regulačním období.

Návrh na úpravu textu:

S ohledem na výše uvedené požadujeme vypustit variantu A z návrhu Zásad cenové regulace a preferujeme využít pro stanovení WACC na V. regulační období variantu B. K variantě B máme dílčí připomínku, která je uvedena níže v textu.

Připomínka ke kapitole 9.1.1.2 Prvky v rámci motivační regulace kvality

Relevantní text:

V případě kategorie plánovaných přerušení distribuce elektřiny budou vyjímány plánované přerušení kategorie 213 z faktoru kvality – zařazení přerušení do této kategorie bude podléhat souhlasu ERÚ a bude omezeno na snížení penalizace, nikoliv na získání nebo zvýšení bonusu a to podle následujícího schématu.

Připomínka a zdůvodnění:

Z textu Zásad cenové regulace není zcela zřejmé, jak bude ERÚ zohledňovat kategorii 213 při stanovování faktoru kvality.

Návrh na úpravu textu:

Z důvodu transparentnosti a předvídatelnosti požadujeme do Zásad cenové regulace doplnit konkrétní mechanismus odpočtu kategorie 213 z faktoru kvality včetně jeho popisu.

Připomínka ke kapitole 9.1.2. Cena za použití sítě distribuční soustavy

Připomínka a zdůvodnění:

Z textu, který se týká návrhu výše povolených ztrát včetně navazujícího korekčního faktoru za použití sítě a s tím souvisejícího korekčního faktoru za distribuci nejsme schopni analyzovat konkrétní výpočet a prostředky (data, jejich sběr a použití) potřebné k tomuto konkrétnímu výpočtu, stejně tak jako dopad na regulovaný subjekt. Stejně tak nám není zcela jasný cíl, který tímto návrhem ERÚ sleduje.

Návrh na úpravu textu:

Důkladné objasnění záměrů ERÚ a možných postupů v této oblasti, k čemuž je nutná diskuze s regulovanými subjekty a následné doladění textu.

Připomínka ke kapitole 17.1.2. Míra výnosnosti – vážené průměrné náklady na kapitál – varianta A

Připomínka a zdůvodnění:

Základní připomínka, zdůvodnění a návrh na úpravu textu Zásad cenové regulace jsou uvedeny výše u bodu 7.2.4.1.

Dílní připomínky, zdůvodnění a návrhy na úpravu textu jsou uvedeny níže u jednotlivých komponent WACC.

Připomínka ke kapitole 17.1.2.3. Nezádlužená beta srovnatelných společností (B_{unlevered})

Relevantní text:

Na základě srovnatelných společností byl stanoven ukazatel nezádlužená beta odpovídající citlivosti pohybu „nezadluženého“ energetického sektoru vzhledem k pohybu kapitálového trhu, na kterém vybrané společnosti podnikají.

Koeficient beta vyjadřuje rizikovost investic do určitého segmentu trhu (např. distribuce, přepravy a přenosu) v poměru k rizikovosti investic do trhu jako celku.

Hodnota nezádlužené 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.

Připomínka a zdůvodnění:

Jsme přesvědčeni, že použité hodnoty pro stanovení nezádluženého koeficientu beta nejsou správné. Tyto hodnoty byly převzaty z příslušných tabulek z databáze prof. Damodarana za vybrané roky, konkrétně byly použity hodnoty ze sloupce F „Unlevered beta“. Korektní je

však použít hodnoty ze sloupce H „Unlevered beta corrected for cash“. Důvodem je, že hodnoty koeficientu beta ve sloupci F jsou podhodnocené, protože při přepočtu z koeficientu beta zadluženého na koeficient beta nezadlužený byly použity hodnoty celkového dluhu, tzn. dlouhodobého i krátkodobého. Použití celkového dluhu bez jakékoliv korekce není však správné a v praxi se celkový dluh standardně očišťuje o cash/hotovost. Důvodem je, že cash mohou společnosti použít pro snížení celkového dluhu a samotná rizikovost společnosti vyplývající z jejího zadlužení (finanční riziko) je nižší. Tím musí zákonitě dojít ke zvýšení tzv. systémového rizika (provozní riziko), které představuje právě nezadlužený koeficient beta uvedený ve sloupci H. Tuto úpravu komentuje a vysvětluje sám prof. Damodaran na svých webových stránkách.

V případě varianty A by tedy měly být použity tyto nezadlužené koeficienty beta, které byly získány ze souboru „betaEurope“ z 5. ledna 2019 (konkrétně oblast „Western Europe“, sektor „Utility (General)“:

Zveřejněné koeficienty beta nezadlužené:

2017	2018	2019	Průměr
0,54	0,64	0,46	0,55

Z tabulky je zřejmé, že z důvodu kolísavosti hodnot v čase nelze použít hodnoty za jeden rok. Použití hodnot za jeden rok je principiálně nesprávné, protože může dojít k významnému zkreslení regulované míry výnosnosti, která je stanovována na následujících min. 5 let.

Návrh na úpravu textu:

Požadujeme vypustit variantu A z návrhu Zásad cenové regulace.

Připomínka ke kapitole 17.1.2.5 Poměr cizího a vlastního kapitálu (D/E)

Relevantní text:

ERÚ stanovil poměr cizího a vlastního kapitálu pro V. regulační období pro činnosti přenos elektřiny, distribuce elektřiny, přeprava plynu a distribuce plynu na 40 % ve prospěch cizího kapitálu.

Připomínka a zdůvodnění:

V příslušných kapitolách týkajících se popisu způsobu stanovení WACC dle varianty A není nikde zdůvodněno nastavení vlastního a cizího kapitálu v poměru 60 : 40. Není zřejmé, na základě jakých zdrojů a úvah ERÚ takový poměr vlastního a cizího kapitálu stanovil a jaký je jeho záměr.

Návrh na úpravu textu:

Požadujeme vypustit variantu A z návrhu Zásad cenové regulace.

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

Relevantní text:

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 %).

Připomínka a zdůvodnění:

V pasáži k tržní rizikové přírážce je uvedeno, že se ERÚ rozhodl při stanovení tržní rizikové přírážky řídit historickými daty podle databáze „Damodaran Online“. Na základě toho ERÚ stanovil MRP ve výši 5 %.

Dohledali jsme v databázi prof. Damodarana aktuální hodnotu market risk premium pro vyspělý kapitálový trh (dle prof. Damodarana se jedná o trh US), která je 5,96 %. Tato hodnota byla zveřejněna v databázi prof. Damodarana v lednu 2019 a de facto představuje hodnotu market risk premium pro US za rok 2018. Není nám tedy zřejmé, na základě jakých dat a zdrojů ERÚ stanovil hodnotu market risk premium ve výši 5 %.

V souvislosti s tím upozorňujeme, že market risk premium není možné stanovit na hodnotě 5 %, která byla použita pro III. regulační období. Došlo by tím k ignorování vzájemné věcné provázanosti parametrů bezriziková míra výnosnosti a market risk premium. Parametr market risk premium je potřeba aktualizovat zejména s ohledem na výrazný pokles výnosnosti státních dluhopisů za posledních 10 let. Vzájemnou závislost těchto dvou komponent je možné doložit celou řadou teoretických i praktických podkladů a ve výsledku i přístupy zahraničních regulátorů. V první řadě je třeba vycházet z tzv. konstrukční závislosti bezrizikové míry výnosnosti a market risk premium (ilustrováno níže):

$$\text{Náklady na vlastní kapitál} = \overbrace{\text{výnos z dluhopisů}}^{\text{risk-free rate}} + \beta \times \overbrace{(\text{výnos z akcií} - \text{výnos z dluhopisů})}^{\text{market risk premium}}$$

Výše popsaná závislost mezi bezrizikovou mírou výnosnosti a market risk premium je zřejmá i z reportů světoznámých bank a poradenských společností. Koneckonců mnohem vyšší hodnoty market risk premium než 5 % jsou doložitelné z celé řady zdrojů (zpráva Deutsche Bundesbank, studie KPMG, studie E&Y, report ValueTrust, Duff & Phelps, atd.) i přímo z tržních dat (výpočet přes evropské burzovní indexy).

Další skutečností je, že pokud porovnáme hodnotu nákladů na vlastní kapitál ($r_f + MRP$, bez aplikace koeficientu beta) stanovenou pro ČR na základě návrhu ERÚ a stanovenou pro US na základě dat z databáze prof. Damodarana, dospějeme k další nelogičnosti návrhu ERÚ. Hodnota pro ČR vychází dle metodiky ERÚ 7,78 %, hodnota pro US vychází dle dat z databáze prof. Damodarana ve výši 8,64 %, což je téměř o 1 % více. Návrh ERÚ se dá interpretovat tak, že český kapitálový trh je vyspělejší a více likvidní než americký. Tento závěr je naprosto špatný a není možné ho akceptovat.

Dále není z návrhu ERÚ vůbec zřejmé, jak ERÚ pracuje ve variantě A se zohledněním rozdílné volatility výnosů akciového a dluhopisového trhu. Prof. Damodaran odvozuje hodnoty country risk premium na základě ratingu společností, následně tyto základní rizikové přírážky země násobí příslušným koeficientem zohledňujícím rozdílnou volatilitu, pro hodnoty publikované v roce 2019 navrhl prof. Damodaran koeficient 1,23. Tzn., že v případě ČR je celková country risk premium ve výši 0,97 % (ERÚ použitá country risk premium ve výši 0,79 % vynásobená koeficientem 1,23).

Návrh na úpravu textu:

Požadujeme vypustit variantu A z návrhu Zásad cenové regulace.

Připomínka ke kapitole 17.1.2.7. Náklady cizího kapitálu (Cost of debt) – kd

Relevantní text:

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.

Připomínka a zdůvodnění:

Ve veřejně dostupné databázi ARAD ČNB se nám nepodařilo nalézt výše uvedenou časovou řadu. Nejblíže tomu je časová řada Nefinanční podniky (S.11) – úvěry s obj. nad 30 mil. CZK – celkem, u které vychází průměrná úroková sazba za květen 2018 až duben 2019 ve výši 2,82 %. Tady je však potřeba důrazně upozornit, že podstatnou část této kategorie tvoří úvěry s plovoucí sazbou a fixní sazbou do 1 roku včetně. Za období květen 2018 až duben 2019 představuje podíl těchto úvěrů téměř 87 %. Úvěry s delší dobou fixace úrokové sazby představují pouhých 13 %, v absolutní hodnotě je to objem sjednaných úvěrů v průměrné výši 4,3 mld. Kč/měsíc. Na základě těchto zjištění není možné z této časové řady vycházet.

Důvody:

- Celkové úrokové sazby v této časové řadě jsou významně zkresleny úvěry s plovoucími úrokovými sazbami a s fixními sazbami do 1 roku (představují 83 %). Plovoucí úrokové sazby a sazby s fixací do 1 roku jsou výrazně nižší oproti fixním sazbám nad 1 rok. Úvěry s plovoucími úrokovými sazbami a se sazbami s fixací do 1 roku budou spíše provozního charakteru, nikoliv investičního. Regulované subjekty

sjednávají úvěry s dlouhou dobou splatnosti i delší dobou fixace úrokové sazby než 1 rok.

- Objem úvěrů s fixními sazbami nad 1 rok je velmi malý, de facto nelikvidní.

Návrh na úpravu textu:

Požadujeme vypustit variantu A z návrhu Zásad cenové regulace.

Připomínka ke kapitole 17.1.3. Míra výnosnosti – vážené průměrné náklady na kapitál – varianta B

Připomínka a zdůvodnění:

Základní připomínka, zdůvodnění a návrh na úpravu textu Zásad cenové regulace jsou uvedeny výše u bodu 7.2.4.2.

Díličí připomínka, zdůvodnění a návrh na úpravu textu jsou uvedeny níže u jednotlivých komponent WACC.

Připomínka ke kapitole 17.1.3.6 Náklady cizího kapitálu (Cost of debt) – k_d

Relevantní text:

Za účelem stanovení nákladů dluhového financování byla použita forma výpočtu dle následujícího vzorce:

$$k_d = R_f + \text{credit risk margin (CRM)},$$

k_d	Cost of debt (náklady dluhového financování),
R_f	bezriziková úroková míra,
CRM	riziková premie sektoru.

Připomínka a zdůvodnění:

Za možné problematické místo varianty B považujeme způsob stanovení nákladů na cizí kapitál. Ve variantě B je navrženo převzít a lehce modifikovat metodiku IV. regulačního období, ve které je základem použití risk-free rate (r_f) ČR a tzv. dluhové premie (D_p). Možný problém vidíme u parametru D_p , který se odvozuje na základě časových řad tří nástrojů, konkrétně EUR Europe Industrial BBB 10Y, FTSE Euro Corporate Bonds BBB a 10Y Euro Sovereign. Stávající konstrukci pro odvození parametru D_p považujeme za složitou a náročnou na množství použitých dat (celkem jsou potřebné 3 zdroje – ČNB ARAD, Bloomberg a databáze ECB).

Jako jednoduché řešení se nabízí využití databáze časových řad ARAD, konkrétně „*Databáze časových řad ARAD >> Statistická data >> Měnová a finanční statistika >> Měnová statistika >> B. Úrokové sazby MFI včetně objemů >> Stavby obchodů >> Úrokové sazby (harmonizované)*“, kategorie „*Nefinanční podniky (S.11) - splatnost nad 5 let*“. Je vhodné

vycházet z časových řad „Stavy obchodů“, kde jsou zahrnuty jak úvěry realizované v daleké, tak v blízké minulosti a objem úvěrů v této kategorii je v řádech stovek mld. Kč, tzn., že se jedná o kategorii s odpovídající likviditou. Tento způsob stanovení nákladů na cizí kapitál a výsledná hodnota (medián z hodnot za březen 2009 až únor 2019) odpovídají reálným schopnostem regulovaných subjektů v oblasti financování.

Návrh na úpravu textu:

Za účelem stanovení nákladů dluhového financování byla ~~použita forma výpočtu dle následujícího vzorce:~~

$$k_d = R_f + \text{credit risk margin (CRM)},$$

~~*k_d*~~ ~~Cost of debt (náklady dluhového financování),~~

~~*R_f*~~ ~~bezriziková úroková míra,~~

~~*CRM*~~ ~~riziková prémie sektoru.~~

využita „Databáze časových řad ARAD >> Statistická data >> Měnová a finanční statistika >> Měnová statistika >> B. Úrokové sazby MFI včetně objemů >> Stavy obchodů >> Úrokové sazby (harmonizované)“, kategorie „Nefinanční podniky (S.11) - splatnost nad 5 let“. Pro stanovení nákladů na cizí kapitál bylo zvoleno období 10 let, kdy z měsíčních sazeb za období březen 2009 až únor 2019 byl stanoven medián.

Připomínka ke kapitole 17.1.3.9. Parametry pro stanovení hodnoty WACC na V. regulační období

Relevantní text:

Parametry vzorce		
	Elektroenergetika distribuce a přenos	Plynárenství distribuce a přeprava
Bezriziková míra výnosu (R_f)	2,04%	2,04%
Koeficient beta nevážený ($\beta_{unlevered}$)	0,51	0,49
Koeficient beta vážený ($\beta_{levered}$)	0,90	0,87
Tržní riziková přírážka (MRP)	6,54%	6,54%
Objem cizího kapitálu (D)	48,92%	48,89%
Objem vlastního kapitálu (E)	51,08%	51,11%
Credit risk margin (CRM)	1,09%	1,09%
Daňová sazba (T)	19,00%	19,00%
Náklady cizího kapitálu po zdanění (R_D)	2,54%	2,54%
Náklady vlastního kapitálu (R_E)	7,94%	7,76%
WACC - nominální hodnota (po zdanění)	5,30%	5,21%
WACC - nominální hodnota upravená o vliv daně (před zdaněním)	6,54%	6,43%

tabulka č. 22 Parametry pro stanovení hodnoty WACC - varianta B

Připomínka a zdůvodnění:

Jedná se o úpravy navazující na výše uvedenou připomínku.

Návrh na úpravu textu:

Parametry vzorce		
	Elektroenergetika distribuce a přenos	Plynárenství distribuce a přeprava
Bezriziková míra výnosu (R_f)	2,04 %	2,04 %
Koeficient beta nevážený ($\beta_{unlevered}$)	0,51	0,49
Koeficient beta vážený ($\beta_{levered}$)	0,90	0,87
Tržní riziková přírážka (MRP)	6,54 %	6,54 %
Objem cizího kapitálu (D)	48,92 %	48,89 %
Objem vlastního kapitálu (E)	51,08 %	51,11 %
Credit risk margin (CRM)	1,09 %	1,09 %
Daňová sazba (T)	19,00 %	19,00 %
Náklady cizího kapitálu po zdanění (R_D)	2,54 % 2,73 %	2,54 % 2,73 %
Náklady vlastního kapitálu (R_E)	7,94 %	7,76 %
WACC - nominální hodnota (po zdanění)	5,30 % 5,39 %	5,21 % 5,30 %
WACC - nominální hodnota upravená o vliv daně (před zdaněním)	6,54 % 6,66 %	6,43 % 6,55 %

tabulka č. 22 Parametry pro stanovení hodnoty WACC—~~varianta A~~ B