



CRNA GORA

AGENCIJA ZA ELEKTRONSKE KOMUNIKACIJE I POŠTANSKU DJELATNOST

TEL: +382 (0)20 406-700

FAX: +382 (0)20 406-702

E-MAIL: ekip@ekip.me

www.ekip.me

Broj: 0902-5463/1

Podgorica, 27.06.2017.god.

Agencija za elektronske komunikacije i poštansku djelatnost, na osnovu člana 11, 14 i 76 stav 4 Zakona o elektronskim komunikacijama („Sl.list Crne Gore", broj 40/2013), a u vezi sa Odlukom Agencije broj: 0902-2327/1 od 30.05.2011 godine o usvajanju Metodologije računovodstvenog odvajanja i troškovnog računovodstva za fiksnu mrežu i Odlukom Agencije broj 0102-5797/1 od 17.10.2012 godine o usvajanju Metodologije računovodstvenog razdvajanja za mobilne telefonske mreže, na sjednici Savjeta održanoj dana 27.06.2017. godine, donosi

ODLUKU

o vrijednosti ponderisanog troška kapitala za 2016.godinu

Utvrđuje se vrijednost ponderisanog troška kapitala za 2016. godinu u iznosu 9,46 koju su kod izračunavanja troškova za pružanje regulisanih maloprodajnih i veleprodajnih usluga, dužni da primijene:

1. Crnogorski Telekom A.D.Podgorica, kao operator sa značajnom tržišnom snagom na sljedećim relevantnim tržištima:

- Veleprodajno tržište završavanja (terminacije) poziva u individualnim javnim telefonskim mrežama po Rješenju ove Agencije broj 0102-5721/1 od 19.11.2013.godine;
- Maloprodajno tržište pristupa javnoj telefonskoj mreži mreži na fiksnoj lokaciji za fizička i pravna lica po Rješenju ove Agencije broj 0102-5719/1 od 19.11.2013 godine;
- Veleprodajno tržište poziva koji potiču iz javne telefonske mreže i koji se pružaju na fiksnoj lokaciji po Rješenju ove Agencije broj 0102-5720/1 od 19.11.2013 godine;
- Veleprodajno tržište poziva koji završavaju u individualnim mobilnim mrežama po Rješenju ove Agencije broj 0102-5725/1 od 19.11.2013 godine;
- Veleprodajno tržište pristupa infarstrukтури mreži (uključujući zajednički ili potpuno razvezani pristup na određenoj lokaciji) po Rješenju ove Agencije broj 0102-5722/1 od 19.11.2013 godine;
- Veleprodajno tržište širokopoljasnog pristupa po Rješenju ove Agencije broj: 0102-5723/1 od 19.11.2013 godine;
- Veleprodajno tržište terminalnih ili zaključnih segmenata iznajmljenih linija po Rješenju ove Agencije broj: 0102-5724/1 od 19.11.2013 godine;

- Maloprodajno tržište javno dostupnih usluga lokalnih i medjumjesnih poziva za pravna i fizička lica koji se pružaju na fiksnoj lokaciji po Rješenju ove Agencije broj 0102-6198/1 od 20.10.2015godine;
- Maloprodajno tržište javno dostupnih usluga medjunarodnih poziva za pravna i fizička lica koji se pružaju na fiksnoj lokaciji po Rješenju ove Agencije broj 0102-6195/1 od 20.10.2015godine;
- Veleprodajno tržište trunk segmenta iznajmljenih linija po Rješenju ove Agencije broj: 0102-6197/od 20.10.2015godine;
- Veleprodajno tržište pristupa i
- Maloprodajno tržište usluga širokopojasnog pristupa Internetu po Rješenju ove Agencije broj 0902-531/1 od 30.01.2014 godine. započinjanja (originacije) poziva iz javnih mobilnih mreža po Rješenju ove Agencije broj 0102-6196/1 od 20.10.2015godine;

-Telenor d.o.o Podgorica kao operator sa značajnom tržišnom snagom na sljedećim relevantnim tržištima:

- Veleprodajno tržište poziva koji završavaju u individualnim mobilnim mrežama po Rješenju ove Agencije broj
- Veleprodajno tržište pristupa i započinjanja (originacije) poziva iz javnih mobilnih telefonskih mreža po Rješenju ove Agencije broj. 0102-6196/1 od 20.10.2015godine;

- Mtel.d.o.o Podgorica kao operator sa značajnom tržišnom snagom na sljedećim relevantnim tržištima:

- Veleprodajno tržište poziva koji završavaju u individualnim mobilnim mrežama po Rješenju ove Agencije broj 0102-5725/1 od 19.11.2013 godine;
- Veleprodajno tržište pristupa i započinjanja (originacije) poziva iz javnih mobilnih telefonskih mreža po Rješenju ove Agencije broj: 0102-6196/1 od 20.10.2015godine;

2.Ova odluka stupa na snagu danom uručenja.

3.Ova odluka je konačna u upravnom postupku.

OBRAZLOŽENJE

Operatori sa značajnom tržišnom snagom kojima je propisana obaveza preduzimanja mjera troškovne orijentacije dužni su, shodno stavu 4 člana 76 Zakona o elektronskim komunikacijama, dokazati da su cijene obračunate na osnovu troškova uz prihvatljivu stopu prinosa na ulaganja.

Metodologija obračuna WACC-a zasnovana je na Metodologiji računovodstvenog odvajanja i troškovnog računovodstva, koja je usvojena Odlukom Agencije broj 0902-2327/1 dana 30.05.2012.godine za fiksne mreže, te Odlukom Agencije broj 0102-579/1 dana 17.10.2012.godine za mobilne telefonske mreže.

Prosječni ponderisani trošak kapitala (WACC) predstavlja mjeru prinosa na ulaganje koje investitor može očekivati, odnosno razumnu stopu povrata na investirani kapital, s obzirom da se ona odnosi na izračunavanje finansijskog prinosa na kapital koji je angažovan od strane akcionara telekomunikacionih operatora. Stoga je utvrđivanje troška kapitala ključni elemenat u procesu regulacije cijena elektronskih komunikacionih usluga na relevantnim tržištima, tj. na tržištima navedenim u dispozitivu ove Odluke.

Agencija vrši obračun WACC-a shodno usvojenoj Metodologiji obračuna ponderisanog troška kapitala od juna 2012.godine. Napominjemo da je obračun WACC-a jedinstven za sve regulisane usluge, kao i da se odnosi na sve operatore sa značajnom tržišnom snagom za fiksne i mobilne telefonske mreže.

Obračun WACC-a sprovodi se na osnovu usvojene Metodologije na osnovu sljedećih vrijednosti:

- Pokazatelj zaduženosti ;
- Stopa poreza na dobit;
- Beta faktor;
- Premije na rizik tržišta;
- Prinos na bezrizična ulaganja;
- Trošak vlasničkog kapitala;
- Premija na rizik duga;
- Trošak duga.

Metodologija Agencije za obračun ponderisanog troška kapitala je bila predmet javnog konsultativnog postupka, tokom kojeg je došlo do usaglašavanja stavova sa predstavnicima telekomunikacionih operatora po pitanjima kao što su: odabir kompanija kod izrade pokazatelja zaduženosti i korišćenje baza podataka referentnih međunarodnih institucija.

Agencija je za obračun beta koeficijenta koristila internacionalni izvor Damodaran.

Podaci o prinosu na bezrizična ulaganja uzeti su iz javnih podataka sa berzi, dostupnih podataka o prosječnom prinosu na obveznice na servisu Bloomberg.

Podaci o trošku duga uzeti su iz javno dostupnih revidiranih finansijskih izvještaja pojedinih kompanija. Premija na rizik tržišta odabrana je na bazi podataka iz javno dostupne baze Damodaran i izračunata je kao aritmetička sredina mjesečnih iznosa u 2016. godini.

Agencija je 15.06.2017. godine dostavila operatorima nacrt Obračuna ponderisanog troška kapitala za 2016.godinu radi upoznavanja i učestvovanja u javnoj raspravi koja je bila zakazana 23.06.2017. godine.

Predstavnici Mtel-a su dostavili komentare na obračun WACC-a dopisom broj: 21604 od 20.06.2017.godine i tražili pojašnjenje za sledeće stavke: racia zaduženosti, prinosa na bezrizična ulaganja i premije na specifični dug kompanije.

Crnogorski Telekom je dopisom broj: 07-12699 od 22.06.2017. godine obavijestio Agenciju da nema komenara i da je saglasan sa obračunom WACC-a za 2016. godinu.

Agencija je dana 23.06.2017 .godine održala usmenu javnu raspravu povodom predloga obračuna ponderisanog troška kapitala kojoj su prisustvovala sve zainteresovane strane.

Na raspravi, konsultant KPMG Croatia je predočio predloženi obračunu vrijednosti WACC-a za 2016. godinu. Naime, vrijednost prosječnog ponderisanog troška kapitala (WACC) u Konsultativnom dokumentu o obračunu WACC-a za 2016. godinu iznosi 9,46% i manja je u poređenju sa obračunom iz 2015. godine za 2,57 %, zbog promjene pokazatelja zaduženosti Crne Gore tj. povećanja pokazatelja zaduženosti sa 30,68% u 2015.godini na 34,11% u 2016.godini; povećanja premije na bezrizično ulaganje sa 4,94% u 2015.godini na 5,14% u 2016. godini; smanjenja premije na specifičan dug sa 1,25% u 2015.godini na 0,70% u 2016. godini; kao i povećanja prinosa na berizična ulaganja sa 4,94% u 2015.godni na 5,14% u 2016.godini.

Predstavnik KPMG Croatia Daniel Lenardić objasnio je da je Agencija u junu 2012. godine usvojila Metodologiju obračuna ponderisanog troška kapitala u kojoj je jasno definisan način odabira uporednih zemalja i kompanija odnosno uporedne kompanije u uzorku su 7 zapadno evropskih kompanija, kao i 7 telekom kompanija iz CEE regije i iz okruženja Crne Gore, naročito incumbent operatori. Uzorak kompanija je usaglašen od strane sva tri operatora pri izradi same

Metodologije obračuna ponderisanog troška kapitala. Shodno pomenutoj Metodologiji svake godine se utvrđuje obračun ponderisanog troška kapitala. Operatori imaju mogućnost, ukoliko smatraju da uzorak zemalja i kompanija nije više reprezentativan, odnosno ako smatraju da treba izvršiti promjene u samoj Metodologiji, da dostave do kraja januara tekuće godine sve predloge i sugestije koje će Agencija razmotriti prije obračuna WACC-a. Nijedan operator nije dostavio komentare na izmjenu Metodologije, pa samim tim nije ni moguće sada tražiti pomijenu uzorka kompanija i zemalja.

Na osnovu navedenog usvojen je obračuna WACC-a za 2016. godinu u iznosu od 9,46 kako stoji u dispozitivu ove Odluke.

Shodno čl. 32 st. 5 Zakona o elektronskim komunikacijama („Sl.list Crne Gore", broj 40/2013) odluke Agencije su konačne.

Pravna pouka

Ova odluka je konačna u upravnom postupku i protiv iste se u roku od 30 (trideset) dana od dana njenog prijema može pokrenuti upravni spor kod Upravnog suda Crne Gore.

