



Broj: 0306-3895/1
Podgorica, 24.06.2021 .godine

Agencija za elektronske komunikacije i poštansku djelatnost, na osnovu čl. 11, 14 i 76 stav 4 Zakona o elektronskim komunikacijama („Sl.list Crne Gore", broj: 40/13 i 02/17), čl. 18 i 144 Zakona o upravnom postupku ("Sl. list CG", broj: 56/14, 20/15, 40/16 i 37/17), 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 24.06.2021 .godine, donosi

ODLUKU o vrijednosti ponderisanog troška kapitala za 2020. godinu

I. Određuje se vrijednost ponderisanog troška kapitala prije oporezivanja na nivou od 6,91% za 2020. godinu, koju su kod izračunavanja troškova za pružanje regulisanih maloprodajnih i veleprodajnih usluga, dužni da primijene:

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

- Veleprodajno tržište završavanja (terminacije) poziva u sopstvenoj telefonskoj mreži koji se pružaju na fiksnoj lokaciji po Rješenju ove Agencije broj: 0302-8303/6 od 05.12.2017. godine;
- Maloprodajno tržište pristupa javnoj telefonskoj mreži mreži na fiksnoj lokaciji za fizička i pravna lica po Rješenju ove Agencije broj: 0102-2616/1 od 07.05.2020. godine;
- Veleprodajno tržište poziva koji potiču iz javne telefonske mreže i koji se pružaju na fiksnoj lokaciji po Rješenju ove Agencije broj: 0102-2619/1 od 07.05.2020. godine.
- Veleprodajno tržište završavanja (terminacije) poziva u sopstvenoj mobilnoj telefonskoj mreži po Rješenju ove Agencije broj: 0102-2619/1 od 07.05.2020. godine;
- Veleprodajni lokalni pristup koji se pruža na fiksnoj lokaciji po Rješenju ove Agencije broj: 0102-8299/3 od 22.12.2017. godine;
- Veleprodajni centralni pristup koji se pruža na fiksnoj lokaciji za proizvode za masovno tržište po Rješenju ove Agencije broj: 0102-8328/4 od 22.12.2017. godine;

- Veleprodajni visokokvalitetni pristup koji se pruža na fiksnoj lokaciji po Rješenju ove Agencije broj: 0102-8316/3 od 05.12.2017. godine;
- Maloprodajno tržište javno dostupnih usluga lokalnih i međumjesnih poziva za pravna i fizička lica koji se pružaju na fiksnoj lokaciji po Rješenju ove Agencije broj: 0102-2617/1 od 07.05.2020. godine;
- Maloprodajno tržište javno dostupnih usluga međunarodnih poziva za pravna i fizička lica koji se pružaju na fiksnoj lokaciji po Rješenju ove Agencije broj: 0102-2618/1 od 07.05.2020. godine;
- Veleprodajno tržište pristupa i započinjanja (originacije) poziva iz javnih mobilnih mreža po Rješenju ove Agencije broj: 0102-2620/1 od 07.05.2020. godine.

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

- Veleprodajno tržište završavanja (terminacije) poziva u sopstvenoj mobilnoj telefonskoj mreži po Rješenju ove Agencije broj: 0102-8304/3 od 05.12.2017. godine;
- Veleprodajno tržište pristupa i započinjanja (originacije) poziva iz javnih mobilnih telefonskih mreža po Rješenju ove Agencije broj: 0102-2620/1 od 07.05.2020. godine.

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

- Veleprodajno tržište završavanja (terminacije) poziva u sopstvenoj mobilnoj telefonskoj mreži po Rješenju ove Agencije broj: 0102-8304/3 od 05.12.2017. godine;
- Veleprodajno tržište pristupa i započinjanja (originacije) poziva iz javnih mobilnih telefonskih mreža po Rješenju ove Agencije broj: 0102-2620/1 od 07.05.2020. godine.

2. Ova odluka je izvršna danom dostavljanja.

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 30.05.2011. 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. Obračun WACC-a je jedinstven za sve regulisane usluge, kao i da se odnosi na sve operatore sa značajnom tržišnom snagom za fiksne i mobilne telefonske mreže.

Ponderisana prosečna cijena kapitala (WACC – Weighted Average Cost of Capital) predstavlja mjeru prinosa na ulaganja koja investitor može očekivati, odnosno maržu na trošak pružanja relevantne usluge, za one segmente za koje je Agencija za elektronske komunikacije i poštansku utvrdila da je potrebno sprovoditi regulaciju.

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 bazirana je na odabiru 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 javno dostupnih podataka sa Montenegroberze i izračunata je kao aritmetička sredina mjesečnih iznosa u 2020. godini.

Na bazi predloženih vrijednosti i načina obračuna, kao i aktuelnih vrijednosti i procjena donesenih od strane Agencije, a obrazloženih u Obračunu ponderisanog troška kapitala za 2020 godinu, Agencija je izračunala vrijednosti WACC-a prije oporezivanja, koji će operatori koristiti u finansijskim izvještajima za 2019. godinu, na nivou od 6,91 %, kako stoji u dispozitivu ove Odluke.

Predloženi WACC prije oporezivanja niži je od WACC-a koji se primjenjivao u prethodnim godinama prvenstveno zbog pada beta koeficijenta. Kako bi ublažila pad ponderisanog troška kapitala, Agencija je u obračunu za 2020. godinu primijenila globalne vrijednosti, za razliku od prethodnih godina kada je za beta koeficijent uziman Damodaran indeks za evropsko tržište.

Navedeno prati naglašeni trend smanjenja WACC-a i kod ostalih državnih regulatornih agencija evropskih zemalja. Vrijednost medijana WACC-a prije oporezivanja u 2019. godini za tržište usluga koje se pružaju na fiksnoj lokaciji iznosio je 7,10%, a za tržište mobilnih mreža 7,31%. Prvi podaci o WACC-u za 2020. godinu nagovještaju još veći pad za tržište usluga koje se pružaju na fiksnoj lokaciji uz prosječnu vrijednost od 6,19%. Podaci su javno objavljeni u izvještaju Tijela evropskih regulatora za elektronske komunikacije (BEREC).

Tokom perioda javnih konsultacija na konsultativni dokument Obračun ponderisanog troška kapitala za 2020. godinu, koji je trajao od 11.06.2021. godine do 18.06.2021. godine, Crnogorski Telekom je dostavio komentar kojim izražava saglasnost sa izračunatom vrijednosti ponderisanog troška kapitala za 2020. godinu prema postojećoj metodologiji izračuna i predlaže da se sama metodologija izračuna promijeni na bazi stava da je izračunata vrijednost preniska u odnosu na druge uporedive države. Agencija smatra da je izračunata vrijednost ponderisanog troška kapitala za 2020. godinu korektna. Agencija će u budućnosti razmotriti ovaj komentar u pogledu eventualnih potrebnih izmjena u metodologiji (u smislu uporedivih zemalja i telekomunikacionih kompanija koje se koriste kao benchmark za uporedive vrijednosti prilikom izračuna).

Telenor je dopisom od 18.06.2021.godine obavijestio Agenciju da nema primjedbi na obračun ponderisanog troška kapitala za 2020.godinu, dok Mtel nije u predviđenom roku dostavio traženo izjašnjenje, stoga Agencija smatra da je saglasan sa izračunatom vrijednosti ponderisanog troška kapitala za 2020. godinu.

Pravna pouka

Protiv ove odluke žalba nije dopuštena već se u roku od 20 dana od dana njenog prijema može pokrenuti upravni spor kod Upravnog suda Crne Gore.

PREDSJEDNIK SAVJETA

Branko Kovijanić

