



Broj: 0306-4590/1

Podgorica, 07.07.2022.godine

Agencija za elektronske komunikacije i poštansku djelatnost, na osnovu čl. 11, 14 i 76 stav 4 Zakona o elektronskim komunikacijama ("Sl. list CG", br. 40/13, 56/13, 2/17 i 49/19), čl. 18 i 144 Zakona o upravnom postupku ("Sl. list CG", br. 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 07.07.2022. godine, donosi

ODLUKU

o vrijednosti ponderisanog troška kapitala za 2021. godinu

1. Određuje se vrijednost ponderisanog troška kapitala prije oporezivanja na nivou od 6,33% za 2021. 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:
 1. Veleprodajno tržište lokalnog pristupa koji se pruža na fiksnoj lokaciji po Rješenju ove Agencije broj: 0303-4262/1 od 23.06.2022. godine;
 2. Veleprodajno tržište centralnog pristupa koji se pruža na fiksnoj lokaciji za proizvode za masovno tržište po Rješenju ove Agencije broj: 0303-4263/1 od 23.06.2022. godine;
 3. Veleprodajno tržište završavanja (terminacije) poziva u sopstvenoj telefonskoj mreži koji se pružaju na fiksnoj lokaciji po Rješenju ove Agencije broj: 0303-1646/1 od 18.02.2022. godine;
 4. Veleprodajno tržište završavanja (terminacije) poziva u sopstvenoj mobilnoj telefonskoj mreži po Rješenju ove Agencije broj: 0303-1645 /1 od 18.02.2022. godine;
 5. Veleprodajno tržište visokokvalitetnog pristupa koji se pruža na fiksnoj lokaciji po Rješenju ove Agencije broj: 0303-1647/1 od 18.02.2022. godine;
 6. 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.

7. Veleprodajno tržište pristupa i započinjanja (originacije) poziva iz javnih mobilnih mreža po Rješenju ove Agencije broj: 0102-2620/1 od 07.05.2020. godine.
 8. 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;
 9. 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;
 10. 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;
- **ONE Crna Gora d.o.o** kao operator sa značajnom tržišnom snagom na sljedećim relevantnim tržištima:
1. Veleprodajno tržište završavanja (terminacije) poziva u sopstvenoj mobilnoj telefonskoj mreži po Rješenju ove Agencije broj: 0303-1645/1 od 18.02.2022. godine;
 2. 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:
1. Veleprodajno tržište završavanja (terminacije) poziva u sopstvenoj mobilnoj telefonskoj mreži po Rješenju ove Agencije broj: 0303-1645/1 od 18.02.2022. godine;
 2. 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 prosječno ponderisanog trošak kapitala (WACC – *Weighted Average Cost of Capital*) zasnovana je na Metodologiji računovodstvenog odvajanja i troškovnog računovodstva, koja je usvojena Odlukom Agencije broj 0902-2327/1 30.05.2011. godine za fiksne mreže, te Odlukom Agencije broj 0102-579/1 17.10.2012. godine za mobilne telefonske mreže.

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, i odnosi se na sve operatore sa značajnom tržišnom snagom za fiksne i mobilne telefonske mreže.

WACC predstavlja mjeru prinosa na ulaganja koja investitor može očekivati, odnosno maržu na trošak pružanja relevantne usluge, za one segmente za koje je Agencija 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 2021. 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 2021. godinu, Agencija je izračunala vrijednosti WACC-a prije oporezivanja, koji će operatori koristiti

u finansijskim izvještajima za 2021. godinu, na nivou od 6,33 %, 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 2021. 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 2020. godini za tržište usluga koje se pružaju na fiksnoj lokaciji iznosio je 7,21%, a za tržište mobilnih mreža 7,57%. Prvi podaci o WACC-u za 2021. godinu nagovještaju još veći pad za tržište usluga koje se pružaju na fiksnoj lokaciji uz prosječnu vrijednost od 6,66%. Podaci su javno objavljeni u izvještaju Tijela evropskih regulatora za elektronske komunikacije (BEREC).

Nacrt Konsultativnog dokumenta - Obračun ponderisanog troška kapitala za 2021. godinu, koji je usvojen na sjednici Savjeta održanoj 23.06.2022. godine, je u skladu sa članom 111 i 112 Zakona o upravnom postupku ("Sl. list CG", br. 56/14, 20/15, 40/16 i 37/17) dostavljen Crnogorskom Telekomu A.D. Podgorica, ONE Crna Gora d.o.o. i Mtel d.o.o Podgorica na izjašnjenje do 29.06.2022. godine.

ONE Crna Gora d.o.o. dopisom broj: 0102-4256/2 od 29.06.2022. godine i Mtel d.o.o. Podgorica dopisom broj: 0102-4258/3 od 01.07.2022. godine obavijestili su Agenciju da su saglasni i da nemaju primjedbi na dostavljeni Nacrt Konsultativnog dokumenta - Obračun ponderisanog troška kapitala za 2021. godinu. Crnogorski Telekom A.D. Podgorica nije u predviđenom roku dostavio tražena izjašnjenja.

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