



**WICEPREZES
URZĘDU REGULACJI ENERGETYKI**

Maciej Bando

Informacja (nr 39/2013)

w sprawie

**ZASAD I SPOSOBU USTALANIA ORAZ UWZGLĘDNIANIA W TARYFACH DLA CIEPŁA
ZATWIERDZANYCH W ROKU 2014 ZWROTU Z KAPITAŁU (KOSZTU KAPITAŁU)**

W związku ze zmianą niektórych wskaźników do obliczenia średnioważonego kosztu kapitału, przedstawiam wielkości wskaźników do wyznaczenia średnioważonego kosztu kapitału, który należy uwzględnić przy ustaleniu wielkości uzasadnionego zwrotu z kapitału w taryfach dla ciepła zatwierdzanych w roku 2014.

1. Stopa wolna od ryzyka.

Stopę wolną od ryzyka na rok taryfowy (n) przyjmuje się na poziomie rentowności pięcioletnich obligacji skarbowych, o której mowa w art. 18 ust. 2 pkt 1 ustawy z dnia 29 czerwca 2007 r. o zasadach pokrywania kosztów powstałych u wytwórców w związku z przedterminowym rozwiązaniem umów długoterminowych sprzedaży mocy i energii elektrycznej (Dz. U. Nr 130, poz. 905, z późn. zm.). Zgodnie z Komunikatem Prezesa Głównego Urzędu Statystycznego z dnia 9 lipca 2013 r. w sprawie rentowności pięcioletnich obligacji skarbowych emitowanych na dzień poprzedzający dzień 30 czerwca 2013 r. (Dz. Urz. GUS z 2013 r., poz. 26) rentowność ta wyniosła **3,303%**.

W kalkulacji WACC dla taryf zatwierdzanych w 2014 roku należy uwzględnić stopę wolną od ryzyka na poziomie 3,303%.

2. Premia za ryzyko udostępnienia kapitału własnego.

Ustalając zasady kalkulacji WACC na lata 2013-2015 przyjęto, że wartość premii za ryzyko wyniesie w 2014 r. – **5,577%**. **Do kalkulacji taryf należy zatem uwzględnić premię za ryzyko udostępnienia kapitału własnego w ww. wysokości.**

3. Struktura finansowania.

Żałożono, iż docelowy udział kapitału obcego powinien wynosić 50%. Ścieżka dojścia do optymalnej struktury zakłada udział kapitału obcego w 2014 r. – **46%**.

4. Koszt kapitału przed opodatkowaniem.

Poniższa tabela przedstawia parametry uwzględnione w kalkulacji WACC w latach 2012-2013, kalkulację WACC na 2014 r. przy przyjęciu powyższych zasad oraz kalkulację WACC na 2015 r. przy założeniu braku zmiany stopy wolnej od ryzyka i przyjęciu zasad określonych w Informacji Prezesa URE nr 9/2013 z dnia 4 kwietnia 2013 r.

Poniższa tabela nie uwzględnia premii za reinwestowanie (I) oraz premii efektywnościowej (p), które nalicza się w sposób zindywidualizowany dla danego przedsiębiorstwa energetycznego i odpowiednio, odrębnie dla każdej działalności.

Parametr	Zasady na lata 2013-2015			
	Taryfa na 2012	Taryfa na 2013	Taryfa na 2014	Taryfa na 2015
Stopa wolna od ryzyka (%)	4,784	4,784	3,303	3,303
Premia za ryzyko dla kapitału obcego (%)	1,65	1,65	1,65	1,65
Koszt kapitału obcego (%)	6,434	6,434	4,953	4,953
Asset beta	0,40	0,40	0,40	0,40
Equity beta	0,645	0,690	0,741	0,800
Premia za ryzyko dla kapitału własnego (%)	5,908	5,742	5,577	5,413
Koszt kapitału własnego (%)	8,595	8,746	7,434	7,633
Udział kapitału obcego	0,38	0,42	0,46	0,50
Post-tax WACC, nominalnie (%)	7,309	7,262	5,860	5,823
Pre-tax WACC, nominalnie (%)	9,024	8,965	7,234	7,188
Podatek dochodowy, nominalnie (%)	19	19	19	19

Po uwzględnieniu maksymalnej dodatkowej premii za reinwestowanie w przesyłanie oraz dystrybucję ciepła Pre-tax WACC dla taryf w zakresie przesyłania i dystrybucji ciepła zatwierdzanych w roku 2014 wyniesie **8,716%**, a dla wytwarzania ciepła – **8,222%**.

Warszawa, dnia 6 grudnia 2013 r.

Wiceprezes
Urzędu Regulacji Energetyki

Maciej Bando