

Formulář pro uplatnění připomínek, stanovisek a názorů

NÁZEV NÁVRHU OPATŘENÍ KE KONZULTACI:

Čj.: ČTÚ-31 683/2021-611

IDENTIFIKAČNÍ ÚDAJE DOTČENÉHO SUBJEKTU:

Obchodní firma / název / jméno a příjmení:

Česká asociace elektronických komunikací z.s.

IČO (bylo-li přiděleno): 69058164

Kontaktní osoba (vč. telefonního čísla a adresy elektronické pošty):

Rostislav Kocman, caek@caek.cz, 736 477 726, ds ctspncb

DŮVĚRNOST POSKYTNUTÝCH INFORMACÍ:

Český telekomunikační úřad bude považovat zde poskytnuté informace za důvěrné, pouze pokud je dotčený subjekt označí jako důvěrné nebo jako obchodní tajemství.

Český telekomunikační úřad si vyhrazuje právo použít poskytnuté údaje, s výjimkou údajů označených jako důvěrné nebo jako obchodní tajemství, a tyto údaje též uveřejnit podle Pravidel Českého telekomunikačního úřadu pro vedení konzultací na diskusním místě.

Pokud dotčený subjekt označí připomínku, popřípadě její část, za důvěrnou nebo jako obchodní tajemství, pak taková připomínka nebude uveřejněna na diskusním místě. Obdobně se postupuje i v případě stanovisek a názorů.

Připomínky, které nebudou uveřejněny na diskusním místě, se podle čl. 9 odst. 3 Pravidel Českého telekomunikačního úřadu pro vedení konzultací na diskusním místě nevypořádávají.

I. OBECNÉ PŘIPOMÍNKY

1. Regulovaná hodnota WACC patří mezi sledované ukazatele ze strany investorů do telekomunikačního sektoru. Z tohoto pohledu může snížení hodnoty WACC negativně ovlivnit objem investic do telekomunikační infrastruktury, atraktivitu tohoto odvětví a celkovou investiční motivaci. Nízká hodnota WACC přináší také zvýšení nejistoty pro dlouhodobé investiční rozhodování společností působících na trhu.
2. Peer group použitá v rámci metody výpočtu WACC zahrnuje výhradně společnosti z ekonomicky vyspělejších zemí EU. V žádném rozsahu zde nejsou zastoupeny členské státy východní a střední Evropy. Vybraná Peer group tak nezahrnuje investiční profil odpovídající českému nebo obdobnému tržnímu prostředí. Definice Peer group je významným faktorem ovlivňujícím jednotlivé parametry výsledné hodnoty WACC. Hodnota WACC tak nezohledňuje dostatečně tržní podmínky v České republice.

Snížení hodnoty WACC pro podnik zajišťující sítě elektronických komunikací nebo poskytující veřejně dostupnou službu elektronických komunikací z 7,25 % na 4,84 % a pro službu přístupu na přístupových sítích nové generace poskytovaného stanoveným podnikem z 8,66 % na 5,77 % znamená značnou skokovou změnu u obou položek ve výši ~50%. Na českém tržním prostředí však posledním období nedošlo k takovým změnám investičních parametrů, která by ospravedlnily jednorázové snížení hodnoty WACC o ~50%.

II. PŘIPOMÍNKY K JEDNOTLIVÝM ČÁSTEM/USTANOVENÍM NÁVRHU OPATŘENÍ:

1. Zohlednit zvýšené riziko ve formě rizikové prémie zahrnuté v nákladech kapitálu pro všechny sítě s velmi vysokou kapacitou (dále jen „sítě VHCN“)

Návrh na doplnění, změnu, zrušení nebo nahrazení textu ustanovení návrhu opatření:

V souladu s odst. 6 článku 1. Sdělení je nutné zahrnout všechny sítě VHCN do odst. 3 článku 5 Opatření obecné povahy č. OOP/4/09.2014-6 (dále jen „OOP“) a tedy aplikovat na tyto sítě WACC s rizikovou premií.

Odůvodnění:

Sdělení Komise v úvodu upozorňuje na existenci VHCN sítí, které mají být na základě ustanovení ve Směrnici Evropského parlamentu a Rady (EU) 2018/1972 ze dne 11. prosince 2018, kterou se stanoví evropský kodex pro elektronické komunikace (dále jen „Kodex“) definovány sdružením BEREC. BEREC definoval tyto sítě v Pokynech č. BoR (20) ze dne 1. 10. 2020. Není pochyb o tom, že do těchto sítí se řadí nejen FTTH/FTTB sítě, ale také například sítě 5G.

Je nesporné, že sítě 5G sebou přináší nutnost značných rizikových investic, které se mimo jiné pojí také s významným nárůstem potřeby budování optických sítí k základnovým stanicím a k celkovému zvýšení fixních nákladů při budování mobilních sítí nové generace.

Při aktualizaci OOP je tak nutné zahrnout sítě do WACC s rizikovou premií dle čl. 5 odst. 3 nikoliv dle definice NGA, ale dle nové definice sítí VHCN vycházející z Kodexu, která přesněji odráží aktuální situaci na trhu elektronických komunikací.

2. Zahrnout do výpočtu specifickou rizikovou přírážku (nízká likvidita, malá tržní kapitalizace, riziko země ad.), která bude lépe odrážet tržní realitu WACC

Návrh na doplnění, změnu, zrušení nebo nahrazení textu ustanovení návrhu opatření:

V souladu s předchozím výpočtem hodnoty WACC zahrnout do výpočtu WACC také specifickou rizikovou přírážku.

Odůvodnění:

V předchozím výpočtu hodnoty WACC byla zahrnuta také specifická riziková přírážka za riziko země, která odráží volatilitu a celkově vyšší riziko dané země. Toto riziko není odraženo v tržní rizikové přírážce, jejíž hodnota byla odvozeno z dat celé EU ani v bezrizikové výnosové míře (r_f), jelikož ta je výrazně ovlivněna politikou centrálních bank (mezi které nepochybně patří i Česká centrální banka), z nichž některé v posledních 5 letech (krátké referenční období tento nedostatek dále zvyšuje) snížili své sazby prakticky na nominální nulu při sledování měnově-politických cílů neodrážejí

rizikovost dané země. To je zřejmé například při porovnání výše doporučené bezrizikové výnosové míry Bulharska a Rumunska či dalších zemí s obdobným ratingem, ale značným rozdílem v hodnotách r_f . Tyto navíc zahrnují pouze riziko cizího kapitálu (dluhopisy) a nikoliv pak riziko vlastního kapitálu.

Na základě uvedeného tak žádáme o zahrnutí specifické rizikové přírážky do výpočtu nákladů vlastního kapitálu a potažmo do výsledné hodnoty WACC. Obdobně jako v případě rizikové přírážky pro NGA lze využít hodnoty dle vyhodnocení specifických rizik prováděného poradenskou společností Grant Thornton Valuations, a.s. v roce 2018 a aplikované pro stávající hodnotu WACC (0,635 %), případně využít aktuálnější hodnoty dle mezinárodně uznávaných dat prof. Damodarana.

Datum: 20. 8. 2021

Jméno a příjmení, funkce oprávněné osoby: Rostislav Kocman, předseda spolku

Podpis oprávněné osoby*):



*) V případě zaslání tohoto formuláře elektronickou poštou nutno opatřit příslušnou datovou zprávu uznávaným elektronickým podpisem.