

Tabulka vypořádání připomínek k návrhu opatření obecné povahy č. OOP/4/XX.2019-Y, kterým se mění opatření obecné povahy č. OOP/4/09.2014-6, kterým se stanoví metodika účelového členění nákladů a výnosů a jejich přiřazování a určuje se struktura vykazovaných informací, ve znění opatření obecné povahy č. OOP/4/02.2008-1, opatření obecné povahy č. OOP/4/12.2011-19 a opatření obecné povahy č. OOP/4/12.2012-7.

Výrok, odst., písm., bod	Původní text návrhu	Připomínkový subjekt (pořadové číslo připomínky)	Pozměňovací návrh	Stanovisko ČTÚ
Článek 2, odst. 1, 2	<p>1. V článku 2 odstavec 1 zní: „V oddělené evidenci nákladů a výnosů za účetní období 2018 stanovený podnik použije pro výpočet nákladů vloženého kapitálu procento návratnosti vloženého kapitálu ve výši 7,25 % za celé účetní období.“</p> <p>2. V článku 2 odstavec 2 zní: „Poskytovatel univerzální služby použije pro vyúčtování čistých nákladů na poskytování univerzální služby za celý rok 2018 procento návratnosti vloženého kapitálu výši 7,25 %.</p>	O2 Czech Republic, a.s. (1)	<p>Nepoužití nové výše procenta návratnosti vloženého kapitálu před zdaněním WACC v oddělené evidenci nákladů a výnosů za účetní období 2018 a pro vyúčtování čistých nákladů na poskytování univerzální služby za celý rok 2018.</p> <p><i>Návrh na doplnění, změnu, zrušení nebo nahrazení textu ustanovení návrhu opatření:</i></p> <p>Vypustit oba body přechodného ustanovení a použít tak novou výši procenta návratnosti vloženého kapitálu před zdaněním WACC v obou případech až pro rok 2019.</p> <p><i>Odůvodnění:</i></p> <p>Vzhledem k tomu, že opatření nabývá účinnosti v roce 2019 a dotčené subjekty se o nově navrhované výši dozvěděly až v návrhu zveřejněném dne 8. listopadu 2018 nepovažujeme za přijatelné použít novou výši WACC pro uvedené případy zpětně již od 1. 1. 2018.</p>	<p>Částečně akceptováno</p> <p>Návrh opatření obecné povahy č. OOP/4/XX,2019-Y z důvodu procesu notifikace Evropskou komisí nenabude platnosti k 1. lednu 2019, ale pravděpodobně až v průběhu 1. čtvrtletí roku 2019. Přechodná ustanovení tedy nelze vypustit. Je třeba jednoznačně určit, jaká hodnota WACC se bude promítat do úkonů, které bude stanovený podnik činit v průběhu roku 2019. Stanovený podnik bude v průběhu roku 2019 předkládat výsledky oddělené evidence nákladů a výnosů za rok 2018. Vzhledem k tomu, že výsledky oddělené evidence jsou využívány pro cenovou regulaci s účinky do budoucnosti, navrhuje se pro tyto účely uplatnit hodnotu WACC stanovenou tímto opatřením obecné povahy, tj. 7,25 %. Poskytovatel univerzální služby bude v průběhu roku 2019 předkládat žádost o úhradu čistých nákladů za rok 2018, ve které uplatní hodnotu WACC podle předchozí právní úpravy (7,89 %). Ve vyúčtování čistých nákladů za rok 2019 použije poskytovatel univerzální služby hodnotu WACC stanovenou tímto opatřením obecné povahy (7,25 %) za celé účetní období.</p>

				<p>ČTÚ akceptuje připomínku k odstavci 2, text bude upraven následujícím způsobem: <i>„Poskytovatel univerzální služby použije pro vyúčtování čistých nákladů na poskytování univerzální služby za celý rok 2019 procento návratnosti vloženého kapitálu výši 7,25 %. Pro vyúčtování čistých nákladů za rok 2018 použije poskytovatel univerzální služby procento návratnosti vloženého kapitálu podle dosavadní právní úpravy.“</i></p> <p>ČTÚ neakceptuje připomínku k odstavci 1, oddělená evidence nákladů a výnosů se používá pro cenovou regulaci a v cenách se zohledňuje aktuálně platné procento návratnosti kapitálu (WACC).</p>
Článek 1	<p>Článek 1 zní:</p> <p>„Opatření obecné povahy č. OOP/4/09.2014-6, kterým se stanoví metodika účelového členění nákladů a výnosů a jejich přiřazování a určuje se struktura vykazovaných informací, ve znění opatření obecné povahy č. OOP/4/12.2015-7, se mění takto:</p> <p>V čl. 5 odstavce 2 a 3 zní:</p> <p>„(2) Procento návratnosti vloženého kapitálu před zdaněním WACC činí pro stanovený podnik zajišťující síť elektronických komunikací nebo poskytující veřejně dostupnou službu elektronických komunikací 7,25 %.</p> <p>(3) Procento návratnosti vloženého kapitálu před zdaněním WACC pro službu přístupu na přístupových sítích nové generace poskytovaného stanoveným podnikem činí 8,66 %.“</p>	Česká telekomunikační infrastruktura a.s. (2)	<p>Náklady vlastního kapitálu – přírážka za nízkou tržní kapitalizaci</p> <p>Postup při výpočtu (metoda určení) nákladů vlastního kapitálu je do značné míry založen na parametrech odpovídajících společností s vyšší tržní kapitalizací, například výběru peer group pro výpočet hodnot beta a výběru porovnávacího indexu Stock E 600. Zvolený index je převážně složen ze společností s vyšší tržní kapitalizací. Výsledné hodnoty tedy nijak nezohledňují dodatečné riziko spojené s nízkou tržní kapitalizací společností na trhu v České republice. Přírážka za riziko země nepokrývá dostatečně riziko vázané na nízkou tržní kapitalizaci</p>	<p>Neakceptováno</p> <p>ČTÚ je toho názoru, že uplatnění přírážky za nízkou tržní kapitalizaci není v souladu s běžnou praxí uplatňovanou regulačními orgány a ani v minulosti tuto přírážku v parametrech ukazatele WACC nezohledňoval.</p> <p>Podmínky České republiky jsou zohledněny nejen v zmiňované přírážce za riziko země, ale též v bezrizikové výnosové míře, která je určena výhradně na základě výnosové míry českých státních dluhopisů.</p> <p>Názor ČTÚ v otázce přírážky za nízkou tržní kapitalizaci lze podpořit i názorem Evropské komise vyjádřeným např. v rozhodnutí ve věci SK/2017/2010, SK/2017/2050 a SI/2017/2051.</p>
Článek 1	<p>Článek 1 zní:</p> <p>„Opatření obecné povahy</p>	Česká telekomunikační	Náklady vlastního a cizího kapitálů – splatnost dluhopisů	Neakceptováno

	<p>č. OOP/4/09.2014-6, kterým se stanoví metodika účelového členění nákladů a výnosů a jejich přiřazování a určuje se struktura vykazovaných informací, ve znění opatření obecné povahy č. OOP/4/12.2015-7, se mění takto:</p> <p>V čl. 5 odstavce 2 a 3 zní:</p> <p>„(2) Procento návratnosti vloženého kapitálu před zdaněním WACC činí pro stanovený podnik zajišťující síť elektronických komunikací nebo poskytující veřejně dostupnou službu elektronických komunikací 7,25 %.</p> <p>(3) Procento návratnosti vloženého kapitálu před zdaněním WACC pro službu přístupu na přístupových sítích nové generace poskytovaného stanoveným podnikem činí 8,66 %.“</p>	<p>infrastruktura a.s. (3)</p>	<p>Zvolená doba splatnosti dluhopisů (okolo 10 let) neodpovídá předpokládanému investičnímu horizontu z pohledu investora v sektoru telekomunikací v České republice. Telekomunikační sektor je charakteristický investicemi do omezeného aktiva s definovanou dlouhodobou dobou platnosti / životnosti (například spektrální licence) a stanovenými povinnostmi determinujícími dlouhodobý investiční závazek. Desetiletý horizont neodpovídá těmto parametrům. Investiční horizont v sektoru telekomunikací je blíže 20 letům.</p>	<p>ČTÚ považuje splatnost dluhopisů okolo 10 let za relevantní především z těchto důvodů:</p> <ul style="list-style-type: none"> • 10letá splatnost je konzistentní s metodikou použitou při minulém odhadu WACC. • Splatnost v délce 10 let je obecně nejběžněji používanou pro odhad WACC. • Mezi ostatními národními regulátory je taktéž nejčastěji používanou splatností 10leté období. • Dluhopisy s delší zbytkovou splatností (20, příp. více let) bývají obecně méně likvidní, tudíž výnosnost může být zkreslena významnou likvidní premii. <p>Připomínku týkající se investičního horizontu v sektoru telekomunikací odhadovaného na 20 let nepovažuje ČTÚ za adekvátní. Délka investičního horizontu se váže k charakteru investičního majetku, resp. k délce životního cyklu technologie a poskytované služby, se kterou investice souvisí. Ačkoliv lze souhlasit, že existují investice, které svým charakterem 10letý investiční horizont přesahují, nelze jej z hlediska celého trhu a výše uvedených předpokladů považovat za obvyklý a nelze tedy ani souhlasit s tvrzením, že investiční horizont „se blíží 20 letům“.</p>
<p>Článek 1</p>	<p>Článek 1 zní:</p> <p>„Opatření obecné povahy č. OOP/4/09.2014-6, kterým se stanoví metodika účelového členění nákladů a výnosů a jejich přiřazování a určuje se struktura vykazovaných informací, ve znění opatření obecné povahy</p>	<p>Česká telekomunikační infrastruktura a.s. (4)</p>	<p>Výpočet koeficientu beta</p> <p>Hodnoty Beta pro uvedenou peer group jsou založeny na metodě analogie na základě porovnání vůči indexu Stoxx E 600. Zastoupení společností z České Republiky v tomto indexu je minimální. Prakticky se jedná pouze o společnost ČEZ.</p>	<p>Neakceptováno</p> <p>Skutečnost, že zastoupení společností z České republiky je v indexu minimální nepovažuje ČTÚ z hlediska odhadu koeficientu beta za problematickou, a to právě z důvodu, že se jedná o metodu analogie. Evropský index je konzistentní</p>

	<p>č. OOP/4/12.2015-7, se mění takto: V čl. 5 odstavce 2 a 3 zní: „(2) Procento návratnosti vloženého kapitálu před zdaněním WACC činí pro stanovený podnik zajišťující síť elektronických komunikací nebo poskytující veřejně dostupnou službu elektronických komunikací 7,25 %. (3) Procento návratnosti vloženého kapitálu před zdaněním WACC pro službu přístupu na přístupových sítích nové generace poskytovaného stanoveným podnikem činí 8,66 %.“</p>		<p>Protože se jedná o metodu analogie, vzniká tak „odhad“ hodnoty beta. Aby byla metoda analogie dostatečně robustní, měl by její součástí být i normalizační mechanismus, který výslednou hodnotu upravuje.</p> <p>Standardní normalizační metodou v obdobných případech je použití tzv. Blumova vzorce, který je aplikován na výslednou hodnotu beta peer group. Použití tohoto vzorce zajišťuje zohlednění konvergence individuálních hodnot koeficientů beta k hodnotě koeficientu celého trhu. (Blumův vzorec: $0,371+0,635*\text{historická beta}$, zdroj: 2015 Valuation Handbook strana 5-8. Případně obecná podoba vzorce = $1/3 + 2/3*\text{historická beta}$).</p> <p>Vzhledem k použití metody analogie, považujeme použití Blumova vzorce (případně jinou formu zohlednění konvergence individuálních hodnot koeficientů beta k hodnotě koeficientu celého trhu) za adekvátní.</p>	<p>s regionem působení společností v peer group, pro odhad bety tedy ČTÚ považuje daný index za adekvátní.</p> <p>Mezi problematikou volby indexu (resp. minimálního zastoupení společností z ČR) a konvergence koeficientu beta k jedné ČTÚ nevidí souvislost, a tedy ani důvod k normalizaci.</p> <p>Obecně použití Blumova vzorce ČTÚ nepovažuje za vhodné. Blumův vzorec předpokládá konvergenci koeficientu beta k jedné (tedy ke koeficientu beta celého trhu). Odvětví telekomunikací však ČTÚ považuje za stabilnější než ostatní odvětví (resp. celkový trh obecně), tedy s nižší senzitivitou na vývoj celého trhu a ekonomiky. Proto koeficient beta nižší, než jedna má své opodstatnění a fundamentální základ.</p> <p>Použití Blumova vzorce považují někteří autoři (z odborné veřejnosti) za adekvátní např. v případě odvětví finančních služeb, bank apod., kde může existovat tendence koeficientu beta konvergovat k hodnotě 1 (tj. případná odchylka koeficientu beta od 1 má tendenci trvat pouze krátkodobě a koeficient se postupně konverguje zpět k hodnotě 1).</p> <p>Použití Blumova vzorce nedoporučuje také studie Brattle (str. 50).</p> <p>Mezi ostatními národními regulátory taktéž není použití Blumova vzorce běžné, nýbrž spíše ojedinělé.</p>
Článek 1	<p>Článek 1 zní: „Opatření obecné povahy č. OOP/4/09.2014-6, kterým se stanoví metodika účelového členění nákladů a výnosů a jejich přiřazování a určuje se struktura vykazovaných informací, ve</p>	Česká telekomunikační infrastruktura a.s. (5)	<p>Riziková prémie pro síť NGA – intenzita konkurence</p> <p>Český trh připojení v pevném místě je velmi konkurenční, s velkým počtem subjektům poskytujících služby. V České republice se rovněž uplatňuje rozsáhlé portfolio</p>	<p>Neakceptováno</p> <p>Hodnocení rizik v rámci rizikové prémie NGA je prováděno relativně, tedy ve vztahu k ostatním technologiím.</p>

	<p>znění opatření obecné povahy č. OOP/4/12.2015-7, se mění takto:</p> <p>V čl. 5 odstavce 2 a 3 zní:</p> <p>„(2) Procento návratnosti vloženého kapitálu před zdaněním WACC činí pro stanovený podnik zajišťující síť elektronických komunikací nebo poskytující veřejně dostupnou službu elektronických komunikací 7,25 %.</p> <p>(3) Procento návratnosti vloženého kapitálu před zdaněním WACC pro službu přístupu na přístupových sítích nové generace poskytovaného stanoveným podnikem činí 8,66 %.“</p>		<p>technologických platforem (mimo kabelové rovněž LTE v pevném místě a WiFi), které nejsou běžné na jiných trzích a přispívají tak k vyšší úrovni konkurence. Zároveň lze v budoucím období očekávat rozvoj další konkurenční platformy založené na využívání pásma 3,7 GHz, což rovněž bude zvyšovat riziko investic do FTTH/B. Riziko intenzity konkurence mělo být považováno za velmi významné či extrémní.</p>	<p>Vyšší intenzita konkurence na trhu v ČR a její případné další zvýšení jsou platné napříč celým trhem, tedy nikoliv pouze pro NGA. Proto nezvyšuje rizikovou prémii NGA.</p> <p>Vyšší riziko NGA zde tkví v tom, že NGA bude téměř vždy čelit konkurenci ostatních (již zavedených) technologií, zatímco ostatní technologie v některých lokalitách nemusí čelit konkurenci NGA. Proto je obecně NGA vystavena relativně vyšší intenzitě konkurence než jiné technologie.</p>
<p>Článek 1</p>	<p>Článek 1 zní:</p> <p>„Opatření obecné povahy č. OOP/4/09.2014-6, kterým se stanoví metodika účelového členění nákladů a výnosů a jejich přiřazování a určuje se struktura vykazovaných informací, ve znění opatření obecné povahy č. OOP/4/12.2015-7, se mění takto:</p> <p>V čl. 5 odstavce 2 a 3 zní:</p> <p>„(2) Procento návratnosti vloženého kapitálu před zdaněním WACC činí pro stanovený podnik zajišťující síť elektronických komunikací nebo poskytující veřejně dostupnou službu elektronických komunikací 7,25 %.</p> <p>(3) Procento návratnosti vloženého kapitálu před zdaněním WACC pro službu přístupu na přístupových sítích nové generace poskytovaného stanoveným podnikem činí 8,66 %.“</p>	<p>Česká telekomunikační infrastruktura a.s. (6)</p>	<p>Riziková premie pro síť NGA – rozdíl oproti současné hodnotě</p> <p>Z odůvodnění jasně nevyplývá důvod pro zásadní snížení rizikové premie pro NGA síť z hodnoty 3,31 % v dosavadním období na navrhovanou výši 1,116 % nad běžný WACC. Je málo pravděpodobné, že by mezitím došlo k významně změně ve smyslu snížení rizik pro NGA. Postupný technologický rozvoj stávajících technologií naopak působí směrem k navýšování těchto rizik.</p>	<p>Neakceptováno</p> <p>Nižší premie je výsledkem několika faktorů</p> <ul style="list-style-type: none"> Nižší výnosy na trhu obecně se projevují adekvátně i v této premii. ČTÚ považuje za adekvátní, že se rizika spojená se samotnou výstavbou NGA sítí, např. spojená s chybějícím know-how z hlediska výstavby a provozu, adopce nových technologických standardů, know-how spojené s provozováním sítě apod., postupně snižují vzhledem k rostoucímu množství investic do těchto sítí a spolu s mírou „standardizace“ této technologie na trhu. V dlouhodobém horizontu pak ČTÚ předpokládá, že spolu s rostoucím podílem této technologie na trhu, se riziková premie bude dále snižovat. Podpora výstavby NGA a NGA obecně (dotace, kooperace výkopových prací apod.) snižuje rizika, avšak vzhledem k současné reálné efektivitě podpory je vliv tohoto faktoru nízký.

				<ul style="list-style-type: none"> S všeobecným růstem přenosových rychlostí poskytovaných i na ostatních technologiích a s ním souvisejícím postupným růstem poptávky spotřebitelů po službách obsahu, které jsou na vyšší přenosové rychlosti relativně závislejší (HD IPTV) klesá i riziková komponenta NGA sítí (FTTH/B), která byla právě s nejistou poptávkou po službách přes NGA sítě spjatá. Jinými slovy se tak operátoři investující do budování NGA sítí (FTTH/B) mohou spolehnout na vyšší poptávku spotřebitelů po kvalitnějším typu připojení, daném existencí a rostoucím povědomím o službách obsahu, které kvalitnější připojení ke svému fungování potřebují.
Odůvodnění řádek 71	Náklady vlastního kapitálu ve výši 7,7273 % byly stanoveny následujícím způsobem	Česká telekomunikační infrastruktura a.s. (7)	Hodnota 7,723% uvedena v odůvodnění je rozdílná oproti hodnotě uvedené ve vlastním textu návrhu opatření (7,25%). Není proto zřejmé, postup pro výpočet které hodnoty je obsahem odůvodnění.	<p>Vysvětleno</p> <p>Hodnota 7, 723 % uvedená na řádce 71 vyjadřuje hodnotu nákladů vlastního kapitálu. Hodnota 7,25 % uvedená ve vlastním textu návrhu opatření vyjadřuje hodnotu průměrných nákladů na kapitál WACC, který je vypočten podle vzorce na řádce 54, je tedy součtem nákladů vlastního a cizího kapitálu. Hodnota uvedená na řádce 71 je jednou ze vstupních proměnných vzorce WACC, ze kterého je vypočtena hodnota 7,25%.</p>