

Formulář pro uplatnění připomínek, stanovisek a názorů

NÁZEV NÁVRHU OPATŘENÍ KE KONZULTACI:

Návrh 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

IDENTIFIKAČNÍ ÚDAJE DOTČENÉHO SUBJEKTU:

Obchodní firma / název / jméno a příjmení: Česká telekomunikační infrastruktura a.s.

IČO (bylo-li přiděleno): 040 840 63

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

Jana Hays, tel. 238 463 771, jana.hays@cetin.cz

DŮVĚRNOST POSKYTNUTÝCH INFORMACÍ:

Dokument neobsahuje důvěrné informace.

I. OBECNÉ PŘÍPOMÍNKY

1. Náklady vlastního kapitálu – přírážka za nízkou tržní kapitalizaci

Postup při výpočtu (metoda určení) nákladů vlastního kapitálu je do značné míry založen na parametrech odpovídajících společnostem 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.

2. Náklady vlastního a cizího kapitálů – splatnost dluhopisů

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.

3. Výpočet koeficientu beta

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.

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.

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 = $1/3 + 2/3*\text{historická beta}$).

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.

4. Riziková prémie pro sítě NGA - intenzita konkurence

Český trh připojení v pevném místě je velmi konkurenční, s velkým počtem subjektům poskytujících služby. V České republice se rovněž uplatňuje rozsáhlé portfolio 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.

5. Riziková prémie pro sítě NGA – rozdíl oproti současné hodnotě

Z odůvodnění jasně nevyplývá důvod pro zásadní snížení rizikové premie pro NGA sítě z hodnoty 3,31 % v dosavadním období na navrhovanou výši 1,116 % nad běžný WACC. Je málo pravděpodobné, že by mezichase došlo k významně změně ve smyslu snížení rizik pro NGA. Postupný technologický rozvoj stávajících technologií naopak působí směrem k na navyšování těchto rizik.

II. PŘIPOMÍNKY K JEDNOTLIVÝM ČÁSTEM / USTANOVENÍM NÁVRHU OPATŘENÍ

Ř. 71: 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.

III. STANOVISKA A NÁZORY K NÁVRHU OPATŘENÍ:

Neuplatňuje.

Datum: 7.12.2018