

Märt Ots  
 Konkurentsiamet  
 Auna 6  
 10317 Tallinn

Teie 01.04.11 nr 9.1-2/10-0448-044  
 Meie 07.04.2011 nr 6/1073392-6  
 (Järg Meie kirjale 05.04.2011 nr 6/1073392-5)

Lugupeetud härra Ots

Viidates meie vahel toimunud kirjavahetusele seoses inflatsiooni ja dividendide tulumaksu käsitlemisega kaalutud keskmise kapitalihinna (WACC) arvutamisel palume Konkurentsiametil (KA) täiendavalt meie 05.04.11 kirjas esitatud küsimustele vastata järgmisele.

Küsimuse selgituseks soovime tuua väljavõtte Teie 01.04.11 kirjast (lk 4):

„ASTV küsimus: Kuidas ja mil määral on inflatsioon kajastatud WACCis.

KA vastus: Vastavalt eelmises punktis toodud selgitustele on KA koostanud ja oma veebilehel avaldanud dokumendi „Juhend kaalutud keskmise kapitali hinna WACC leidmiseks (2011)“, mille põhjal arvutatud WACC komponendid on inflatsioonitundlikud. Kui kasvab inflatsioon, suurenevad ka WACC arvutamise aluseks olevad komponendid ning seeläbi ka WACC, millest saab järeldada, et inflatsioon sisaldub WACC-s.“

**Palume KA-l konkreetselt osundada ja tõendada, kuidas on inflatsiooni kasvades (muutudes) suurenenud (muutudes) WACC'i arvutamise aluseks olevad komponendid ning seeläbi ka KA poolt vee-ettevõtjatele arvutatud WACC aastatel 2007-2011.**

Küsimuse täpsustamiseks soovime osundada, et KA on AS-i Tallinna Vesi kui vee-ettevõtte kohta teostatud analüüsid ja hilisemates KA poolt vee-ettevõtjatele koostatud WACC'i juhendites kasutanud järgmisi WACC-e (detailemad KA poolt tehtud WACC'i arvutused on toodud Lisas I):

	2007	2008	2009	2010	2011
WACC	8,31%	8,31%	8,31%	8,26%	8,18%

Inflatsioon on aastatel 2006-2010 Eestis olnud järgmine:

	2006	2007	2008	2009	2010
Inflatsioon (Eesti)	4,4%	6,6%	10,4%	-0,1%	3,0%

Esitatud andmetest peaks olema ilmne, et täiendava analüüsi esitamiseta KA poolt ei ole võimalik mõista, kuidas on KA jõudnud järelduseni, et Eesti inflatsioon sisaldub KA poolt arvutatud WACC'is ning millises ulatuses on KA Eesti inflatsiooni on lülitanud WACCi arvutusse? Vastused kõnealustele küsimustele on eriti huvipakkuvad olukorras, kus KA on hakanud arvutatavat WACCi nimetama nominaalseks WACC'iks, seejuures arvutuskäigus eristamata reaalselt ja nominaalselt WACC'i ning ei ole WACC'i juhendis osundanud, millises komponendis Eesti inflatsioon sisaldub.



Oleme varasemalt korduvalt selgitanud WACC'i ja sellega seonduva investeeritud kapitali põhimõtete olulisust regulatiivsetel eesmärkidel põhjendatud tulukuse arvutamisel, mistõttu loodan jätkuvalt avatud dialoogile Konkurentsiametiga ja jään ootama Teie konstruktiivset vastust.

Lugupidamisega,



Ian Plenderleith  
Juhatuse esimees

Lisa: KA poolt arvatud WACC ja inflatsioon Eestis

Lisa 1. KA poolt arvatud WACC ja inflatsioon Eestis

	2007	2008	2009	2010	2011
<b>Võlakapitali hind</b>					
Riskivaba määr	3,71%	3,71%	3,71%	3,71%	3,58%
Eesti riigiriski preemia	1,85%	1,85%	1,85%	1,80%	1,90%
Võlakapitali preemia	0,80%	0,80%	0,80%	0,80%	1,00%
<b>Võlakapitali hind</b>	<b>6,36%</b>	<b>6,36%</b>	<b>6,36%</b>	<b>6,31%</b>	<b>6,48%</b>
<b>Omakapitali hind</b>					
Riskivaba määr	3,71%	3,71%	3,71%	3,71%	3,58%
Eesti riigiriski preemia	1,85%	1,85%	1,85%	1,80%	1,90%
Omakapitali riskipreemia	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%
Beetakordaja (võimendusega)	0,94	0,94	0,94	0,94	0,88
<b>Omakapitali hind</b>	<b>10,26%</b>	<b>10,26%</b>	<b>10,26%</b>	<b>10,21%</b>	<b>9,88%</b>
Kapitalistruktuur					
Võlakapitali osakaal	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%
Omakapitali osakaal	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%
<b>WACC</b>	<b>8,31%</b>	<b>8,31%</b>	<b>8,31%</b>	<b>8,26%</b>	<b>8,18%</b>

	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Inflatsioon (Eesti)</b>	<b>4,4%</b>	<b>6,6%</b>	<b>10,4%</b>	<b>-0,1%</b>	<b>3,0%</b>