

Lisa 4 – Inflatsioonikohandused, põhjendatud kulud ja õigustatud kasum

A.4.1 Tariifi kohandamine vastavalt inflatsioonile

Nagu Linn on määranud, tehakse inflatsioonikohandusi igal aastal olenemata sellest, kas on jõutud kokkuleppele muude tariifikohanduste suhtes, ning need inflatsioonikohandused põhinevad järgmisel [palume kontrollida, kas esimene on kooskõlas Linna määratlusega]:

1. Kui Eesti kroon jääb seotuks Saksa marga ja euroga või kui Eesti ühineb euro-vööndiga, võttes euro riiklikuks vääringuks (kui Eesti inflatsioon võrdub euro-vööndi inflatsiooniga):

$$R_{y-1} = (W_d \times \frac{CPI_{y-1}}{CPI_0})$$

2. Kui Eesti krooni ja Saksa marga seotus katkeb, kuna investeerija kasumimäär on arvestatud eurodes:

$$R_{y-1} = [(W_d \times \frac{CPI_{y-1}}{CPI_0}) + (W_{fd} \times \frac{E_{y-1} - E_0}{E_0}) + (W_{fo} \times \frac{EUI_{y-1} \times E_{y-1} - EUI_0 \times E_0}{EUI_0 \times E_0})]$$

Milles:

- y = arvestusaasta
- EUI = „rahaliidu tarbijahindade indeks (MUICP) – EU 15”, mis jälgib inflatsiooni EU-15 vööndis (Belgia, Saksamaa, Hispaania, Prantsusmaa, Iiri, Itaalia, Luksemburg, Holland, Austria, Portugal, Soome, Taani, Kreeka, Rootsi, Ühendkuningriik). MUICP-d kasutavad Euroopa Komisjon ja Euroopa Keskpang inflatsiooninäitajate vastastikuse lähenemise hindamiseks, nagu on nõutud Euroopa Liidu asutamislepingus.
- E = Eesti krooni vahetuskurss euro suhtes, mille on avaldanud [Eesti Pank] vastava kuu [20.] kuupäeval; E₀ on E [pakkumiskuupäeval].

Esimesel lepinguaastal W_d=50%, W_{fo}=50% ja W_{fd}=0%.

Järgmistel lepinguaastatel:

$$W_d = D/(D+FO+FD)$$

$$W_{fo} = FO/(D+FO+FD)$$

$$W_{fd} = 1 - W_d - W_{fo}$$

- D = kaupade ja teenustega seotud tegevuskulud, millest on maha arvatud mitterahalised kirjed Eesti kroonides (välja arvatud kulutused, mis on tehtud Eesti kroonides, kuid mille hind oli välisvaluutas), pluss muutintressiliselt EEK-võlalt makstav intress, vastavalt lepinguaasta auditeeritud finantsaruannetele enne aastat y;
- FO = kaupade ja teenustega seotud tegevuskulud, millest on maha arvatud mitterahalised kirjed – vastavalt eelmise lepinguaasta auditeeritud finantsaruannetele – mis on tehtud välisvaluutas või mis on makstud Eesti kroonides, kuid mille hind oli välisvaluutas, lepinguaastaks enne aastat y;
- F = välismaiste võlgade ning subordineeritud välismaiste võlgade põhisummad ja intressid, mis on makstud lepinguaasta jooksul enne aastat y;

A.4.2 Põhjendatud kulud

Põhjendatud kulud, mille suhtes teeb ettepaneku Äriühing ja mille kiidab heaks MMU/Reguleerija, hõlmavad kululiike, mis on määratletud eespool punktis 9.4.3 „põhjendatud kulude” all

A.4.3 Õigustatud kasum

Võrdluse aluseks võetakse Eesti äriühingud, mis tegutsevad sellistel aladel nagu prügivedu, elektritootmine ja muud kommunaalteenuste valdkonnad. Äriühingu minimaalne kasumimäär vastab alati nendele võrdlusnäitajatele.

Reguleerija/MMU/Linn valib viis rahvusvahelist võrdlusettevõtet, et määrata kindlaks tõenäoline õigustatud kasum, mida on kohandatud vastavalt Eesti oludele. Arvutused teeb Äriühing oma tariifikohandusesildises. Kõige hiljutisema majandusaasta (1999–2000) suhtes arvutatakse see järgmiselt:

Võrdlusettevõte	Kasum (omakapitali nominaalne tasuvus)
United Utilities (Ühendkuningriik)	19,9%
Thames Water (Ühendkuningriik)	16,4%
Vivendi (Prantsusmaa)	18,3%
Lyonnaised des Eaux (Prantsusmaa)	16,2%
RWE (Saksamaa)	24,8%

Keskmine aastane omakapitali tasuvus on seega 19,2% AAA-tasemel Lääne-Euroopa riigis. Riigi seisukorra reitingut saab kohandada (AAA asemel BBB+, mis on Eesti krediidireiting), võttes aluseks 10 aasta Saksa *Bund*'id (Ühendkuningriigi obligatsioonidel on pakkumishindade vahe ehk *spread* -

0,18%, Prantsusmaa obligatsioonidel on pakkumishindade vahe ehk *spread* +0,14%), nii et suhteliselt on Saksa *Bund*'id võrdluspunkt Ühendkuningriigi, Prantsusmaa ja Saksamaa äriühingute kombinatsiooni suhtes.

Võrdluspunktina Eesti 10aastase võla suhtes oleme kasutanud Poolat (BBB), Sloveeniat (A) ja Ungarit (BBB+), kus *spread* Ameerika Ühendriikide obligatsioonide (*treasuries*) suhtes on vastavalt +0,28; +0,29 ja +0,42. Praktikas oleks ideaalne võrdluspunkt BBB+ ehk sama reiting kui Eestis. Sellepärast on mõistlik võtta USA obligatsioonide suhtes keskmine +0,33. Ameerika Ühendriikide obligatsioonidel on *Bund*'ide suhtes aazio (*premium*) +0,60, sellepärast on Eesti üldiseks *spread*'iks võetud +0,93%. Riigi aazio seadmisel võidakse arvestada muid poliitilisi riskitegureid, eelkõige kuna Eesti ei ole praegu aktiivne emiteerija rahvusvahelistel võlaturgudel.

Lisaks tuleks sisse arvestada sõltumatu riskiga *spread*, et kompenseerida omakapitali suhtes lisanduvat riski. Kasutades USA kommunaalteenuste ettevõtete *spread*'i USA riigikassa obligatsioonide suhtes (aluseks *Financial Times, World Bond Prices index*), saame *spread*'i +0,93% (AA- tase), +2,40% (A+ tase) ja +1,84% (A- tase), s.o. keskmiselt 1,72%. Eeldades, et see *spread* on meie eesmärkide jaoks piisav võrdluspunkt, oleks aastane õigustatud kasum

$$19,2\% (+ 0,93\% + 1,72\%) = 21,85\%$$

Võrdlusettevõtted valib Äriühing, arvestades, et need peavad olema aktsiaseltsid, kelle põhilise äritegevuse oluline osa on kommunaalteenused, ning et need peavad olema tegutsenud sel alal börsil noteeritava aktsiaseltsina vähemalt 10 aastat. Võrdlusettevõtetel on Äriühinguga võrreldes sobiv riskiprofiil ning esialgne võrdluskeskkond koosneb äriühingutest Ameerika Ühendriikides, Ühendkuningriigis, Prantsusmaal ja Saksamaal. Pooled võivad kokku leppida muude sobivate ettevõtete lisamisele, kui nad seda vajalikuks peavad.