

1. (b)(iii.) 2. Trošak kapitala i metoda za izračun

Izvor: Metodologija utvrđivanja iznosa tarifnih stavki za transport plina („Narodne Novine“ broj 85/13, 158/13, 118/15), članak 14.

(1) Planirani iznos WACC-a za regulacijsko razdoblje izračunava se prema formuli:

$$WACC^p = \frac{re}{1 - P} \times \frac{E}{E + D} + rd \times \frac{D}{E + D}$$

gdje je:

WACC^P - planirani iznos WACC-a za regulacijsko razdoblje (%),

re - stopa povrata na vlasnički kapital (%),

E/(E+D) - udio vlasničkog kapitala u ukupnom kapitalu (%),

rd - stopa povrata na dužnički kapital (%),

D/(E+D) - udio dužničkog kapitala u ukupnom kapitalu (%),

P - stopa poreza na dobit (%).

(2) Kao ciljani udio u strukturi kapitala za izračun planiranog iznosa WACC-a za regulacijsko razdoblje iz stavka 1. ovoga članka propisuje se udio vlasničkog kapitala u iznosu od 50% i udio dužničkog kapitala u iznosu od 50%.

(3) Stopa povrata na vlasnički kapital utvrđuje se primjenom modela oslonjenog na trošak dugotrajnih ulaganja (CAPM model), prema formuli:

$$r_e = r_f + \beta \times (r_m - r_f)$$

gdje je:

r_e - stopa povrata na vlasnički kapital (%),

r_f - nerizična stopa povrata (%),

r_m - stopa povrata na diversificirani tržišni portfelj (%),

$r_m - r_f$ - premija za tržišni rizik (%),

β - koeficijent varijabilnosti prinosa dionica operatora u odnosu na prosječnu varijabilnost prinosa tržišnog portfelja.

(4) Nerizična stopa povrata (r_f) utvrđuje se na temelju nominalne kamatne stope posljednje desetogodišnje domaće ili međunarodne obveznice izdane od strane Republike Hrvatske.

(5) Koeficijent varijabilnosti prinosa dionica operatora u odnosu na prosječnu varijabilnost prinosa tržišnog portfelja (β) odražava stupanj rizika investiranja u energetske djelatnosti transporta plina u odnosu na rizik investiranja na tržištu, a može se utvrditi na temelju usporedne analize koeficijenata varijabilnosti prinosa dionica operatora plinskih sustava primijenjenih u regulatornim mehanizmima europskih zemalja.

(6) Stopa povrata na diversificirani tržišni portfelj (r_m) utvrđuje se kao zbroj nerizične stope povrata (r_f) i premije na tržišni rizik ($r_m - r_f$) koja se utvrđuje na temelju očekivane stope povrata na diversificirani tržišni portfelj u Republici Hrvatskoj.

(7) Stopa povrata na dužnički kapital (r_d) jednaka je prosječnoj ponderiranoj kamatnoj stopi na investicijske kredite koje koristi operator za financiranje reguliranih sredstava, pri čemu se kamatne stope na investicijske kredite uzimaju u obzir najviše do razine racionalno i obazrivo pozajmljenih sredstava. U slučaju da operator za financiranje reguliranih sredstava ne koristi investicijske kredite, stopa povrata na dužnički kapital utvrđuje se kao prosječna kamatna stopa banaka na dugoročne kunske kredite s valutnom klauzulom odobrene trgovačkim društvima u Republici Hrvatskoj, a prema podacima o prosječnim mjesečnim kamatnim stopama u posljednjih 12 mjeseci iz zadnjeg objavljenog mjesečnog biltena Hrvatske narodne banke.

Tablica 7. Elementi za utvrđivanje WACC-a za regulacijsko razdoblje

Elementi WACC-a	
Stopa povrata na vlasnički kapital - r_e (%)	5,34%
Nerizična stopa povrata - r_f (‰)	2,75%
Koeficijent varijabilnosti prinosa dionica operatora u odnosu na prosječnu varijabilnost prinosa tržišnog portfelja	0,54
Premija na tržišni rizik - $r_m - r_f$ (%)	4,80%
Stopa povrata na diversificirani tržišni portfelj - r_m (‰)	7,55%
Udio vlasničkog kapitala u ukupnom kapitalu (%) - $E/(E+D)$ (%)	50,00%
Stopa povrata na diversificirani tržišni portfelj - r_d (%)	3,92%
Udio dužničkog kapitala u ukupnom kapitalu (%) - $D/(E+D)$ (%)	50,00%
Stopa povrata na dobit - P (%)	18,00%
Planirani iznos WACC-a za regulacijsko razdoblje - WACCP (%)	5,22%

Izvor: Odluka HERA-e od 15. prosinca 2017.; Tablica 7.