

**Priekšlikumu un komentāru apkopojums par 2019.gada 18.jūlija precizēto konsultāciju dokumentu
par grozījumiem kapitāla atdeves likmes aprēķināšanas metodikā**

N.p. k.	Konsultācijai nodotā projekta redakcija (konkrēta punkta redakcija)	Priekšlikumi un komentāri	Regulatora viedoklis par priekšlikumiem vai komentāriem (ir ņemts vērā, vai informācija par alternatīvu risinājumu)	Konsultācijai nodotā projekta attiecīgā punkta galīgā redakcija
I. Jautājumi, par kuriem vienošanās ir panākta				
1.	Grozījumu projekta 2.variants	AS “Augstsprieguma tīkls” (turpmāk – AST) AST ieskatā piemērotāks risinājums Regulatora plānoto grozījumu ieviešanai ir ietverts konsultāciju dokumenta 2.pielikumā. Tajā paredzētā pieeja elektroenerģijas pārvades sistēmas pakalpojumu nozarē piemērot vidējo svērto kapitāla atdeves likmi tikai reālā izteiksmē ir praktiski vieglāk īstenojama, nerada lieku administratīvo slogu un papildu izmaksas tās ieviešanai. Turklāt būtiski minēt, ka jau šobrīd gandrīz visi elektroenerģijas pārvades sistēmas aktīvi tiek regulāri pārvērtēti un nepārvērtēto aktīvu īpatsvars veido apmēram 10% no kopējās regulēto aktīvu bāzes vērtības.	Ņemts vērā, virzot uz apstiprināšanu precizētajā konsultāciju dokumentā iekļauto Grozījumu projekta 2.variantu. Regulators, izvērtējot saņemtos viedokļus par grozījumu projekta variantiem, ir secinājis, ka: 1) sagatavotā grozījumu projekta mērķa sasniegšana ir būtiska un objektīvi nepieciešama, nodrošinot, ka komersanti saņem un lietotāji sedz tādas kapitāla izmaksas, kas atbilst tiem ieņēmumiem, ko komersants gūtu, piemērojot nominālo likmi nepārvērtētajai regulējamo aktīvu bāzes (turpmāk – RAB) vērtībai (t.i., ieņēmumiem uz aktīvu izveidošanā faktiski ieguldītā kapitāla apjomu); 2) grozījumu projekta 1.variants teorētiski nodrošina, ka komersants gūst atbilstošu kapitāla atdevi, ņemot vērā, vai RAB iekļautais pamatlīdzeklis vai nemateriālais ieguldījums ir pārvērtēts vai nē, tomēr tā ieviešana varētu būt sarežģīta un prasīt komersantiem papildu izmaksas uzskaites pielāgošanai;	Grozījumu projekta 2.variants.

		3) analizējot komersantu veikto pamatlīdzekļu un nemateriālo ieguldījumu pārvērtēšanas vēsturi, secināms, ka enerģētikas nozarēs (elektroenerģijas, dabasgāzes apgāde) veikto reorganizāciju rezultātā nav iespējams piemērot alternatīvu metodi, kas nodrošinātu grozījuma projektā izvirzītā mērķa sasniegšanu, proti, vidējās svērtās kapitāla atdeves likmes piemērošanu regulējamo aktīvu bāzes bilances vērtībai, no kuras izslēgta pārvērtēšanas rezerves vērtība, jo nav saglabājusies un identificējama informācija par visām aktīvu kalpošanas laikā veiktajām pārvērtēšanām, tai skaitā ar to saistītajām aktīvu pārvērtēšanas rezervēm un to izmaiņām laikā; 4) grozījumu 2.projekta ieviešana ir administratīvi vienkārša un pārskatāma. Pieņemot, ka nozarēs, kurās paredzēts piemērot kapitāla atdeves likmi reālā izteiksmē, komersanti regulāri veic pārvērtēšanu, uzskatāms, ka pēc būtības šis risinājums sasniedz grozījumu projekta mērķi. Ņemot vērā iepriekš minēto, kā arī to, ka Regulatora uzdevums ir sabiedrības interešu līdzsvara sasniegšana ar pēc iespējas mazāku administratīvo slogu un iespējami pārskatāmā veidā, Regulators kā atbilstošāko risinājumu uzskata grozījumu projekta 2.variantu. Vienlaikus Regulators turpina izvērtēt iespējas papildus grozījumiem kapitāla atdeves likmes aprēķināšanas metodikā veikt atbilstošas izmaiņas to nozaru tarifu aprēķināšanas metodikās, kur paredzēts piemērot kapitāla	
--	--	---	--

			atdeves likmi nominālā izteiksmē, paredzot kapitāla atdeves likmi nominālā izteiksmē piemērot RAB vērtībai, no kuras izslēgta pārvērtēšanas rezerves vērtība.	
2.	5. Pašu kapitāla atdeves likmi aprēķina saskaņā ar šādu formulu: $r_e = r_f + \beta_e \times r_m + s_e,$ kur r_f – bezriskā likme, kas noteikta kā Eiropas Centrālās bankas ikmēneša publicētā Latvijas valdības desmit gadu obligāciju vērtspapīru otrreizējā tirgus gada vidējā procentu likme desmit gadu periodā [%]; β_e – pašu kapitāla beta koeficients; r_m – tirgus riska piemaksa [%]; s_e – regulatora novērtēta pašu kapitāla izmēra riska piemaksa, ko piemēro komersants, kurš, pēc pēdējā pieejamā gada pārskata datiem, atbilst mikrouzņēmumu vai mazo uzņēmumu kategorijai [%]. 8. Aizņemtā kapitāla atdeves likmes r_d un bezriskā likmes r_f noteikšanai līdz 2024.gadam izmanto Eiropas Centrālās bankas	AS "Latvenergo" Metodika paredz kapitāla atdeves likmes aprēķinā iekļaujamo bezriskā likmi un aizņemtā kapitāla atdeves likmi novērtēt desmit gadu periodā, tomēr šo periodu sākot skaitīt no 2014.gada 1.janvāra, tādējādi efektīvi iekļaujot datus tikai par pēdējiem pieciem gadiem. Izmantojot tikai pēdējo piecu gadu datus, kapitāla atdeves likmes aprēķinā tiek iekļautas šī brīža negatīvās reālās valsts obligāciju ienesīguma likmes (inflācija pārsniedz bezriskā ienesīgumu), kas ilgtermiņā nav ekonomiski pamatotas. Netiek ņemts vērā ekonomikas attīstības cikliskums. Ņemot vērā, ka sabiedrisko pakalpojumu sniedzēji veic ilgtermiņa investīcijas, kuras tiek atpelnītas ilgstošā laikā, kapitāla izmaksas ir jānosaka, balstoties uz ilgtermiņa vidējām izmaksām. Piekrītam, ka kopš 2014.gada, kad Latvija pievienojās Eiropas Monetārajai savienībai, ir būtiski mainījušies valsts riski. Tādēļ piedāvājam kā alternatīvu izmantot citu ES valstu vēsturiskās bezriskā likmes desmit gadu periodā (piemēram, Vācijas), tām pieskaitot	Ņemts vērā. Regulators norāda, ka pašreizējais pamata regulējums bezriskā likmes novērtējumam jau paredz izmantot desmit gadu periodu. Vērtējot saņemtos viedokļus, Regulators piekrīt apsvērumam, ka pilna ekonomiskā cikla izmantošana bezriskā likmju novērtēšanā ir svarīga un ka Vācijas valdības desmit gadu obligāciju vērtspapīru otrreizējā tirgus gada vidējās procentu likmes izmantošana ļautu izmantot pilnu ekonomisko ciklu bezriskā likmes aprēķināšanai. Ņemot vērā minēto, paredzēts precizēt Kapitāla atdeves likmes metodikas 5.punktu, paredzot Vācijas desmit gadu obligāciju vērtspapīru otrreizējā tirgus gada vidējās procentu likmes izmantošanu bezriskā likmes aprēķināšanai, kā arī iekļaujot pašu kapitāla atdeves likmes formulā valsts riska piemaksas komponenti, ko aprēķina kā Latvijas un Vācijas valsts desmit gadu obligāciju vērtspapīru otrreizējā tirgus gada vidējo procentu likmju starpību. Papildus precizēts metodikas 8.punkts.	5. Pašu kapitāla atdeves likmi aprēķina saskaņā ar šādu formulu: $r_e = r_f + r_c + \beta_e \times r_m + s_e,$ kur r_f – bezriskā likme, kas noteikta kā Eiropas Centrālās bankas ikmēneša publicētā Vācijas valdības desmit gadu obligāciju vērtspapīru otrreizējā tirgus gada vidējā procentu likme desmit gadu periodā [%]; r_c – valsts riska piemaksa, ko aprēķina kā Latvijas un Vācijas valsts desmit gadu obligāciju vērtspapīru otrreizējā tirgus gada vidējo procentu likmju starpību; β_e – pašu kapitāla beta koeficients; r_m – tirgus riska piemaksa [%]; s_e – regulatora novērtēta pašu kapitāla izmēra riska piemaksa, ko piemēro komersants, kurš, pēc pēdējā pieejamā gada pārskata datiem, atbilst mikrouzņēmumu vai mazo uzņēmumu kategorijai [%]. 8. Aizņemtā kapitāla atdeves likmes r_d noteikšanai līdz 2024.gadam izmanto Eiropas Centrālās bankas publicētos statistikas datus par periodu, kas sākas ar 2014.gada 1.janvāri.

	publicētos statistikas datus par periodu, kas sākas ar 2014.gada 1.janvāri.	novērtēto Latvijas valsts risku (starpība starp Latvijas un Vācijas bezrisku likmēm). Šādu praksi izmanto, piemēram, Igaunijas regulators.		
3.	5. Pašu kapitāla atdeves likmi aprēķina saskaņā ar šādu formulu: $r_e = r_f + \beta_e \times r_m + s_e,$ kur r_f – bezriskā likme, kas noteikta kā Eiropas Centrālās bankas ikmēneša publicētā Latvijas valdības desmit gadu obligāciju vērtspapīru otrreizējā tirgus gada vidējā procentu likme desmit gadu periodā [%]; β_e – pašu kapitāla beta koeficients; r_m – tirgus riska piemaksa [%]; s_e – regulatora novērtēta pašu kapitāla izmēra riska piemaksa, ko piemēro komersants, kurš, pēc pēdējā pieejamā gada pārskata datiem, atbilst mikrouzņēmumu vai mazo uzņēmumu kategorijai [%]. 8. Aizņemtā kapitāla atdeves likmes r_d un bezriskā likmes r_f noteikšanai līdz 2024.gadam izmanto	VAS “Latvijas Pasts” Regulatora pieejai bezriskā likmes aprēķināšanā varētu būt šādi trūkumi: bezriskā likmes aprēķins, visticamāk, būs precīzāks – procentu likmju kāpuma un krituma apstākļos bezriskā likme, visticamāk, atpaliks no nozares likmes, kā rezultātā aprēķinātā bezriskā likme, iespējams, tiks pārvērtēta vai novērtēta par zemu atkarībā no ekonomikas cikla fāzes un vidējās piecu gadu likmes aprēķina rezultātā, iespējams, veidosies salīdzinoši būtiskas svārstības vidējās svērtās kapitāla cenas noteikšanā izmantotās bezriskā likmes piemērošanā, turpretim stabila un prognozējama kapitāla atdeves likme bez izmaiņām vai minimālām svārstībām ir viens no svarīgākajiem rādītājiem potenciālajiem investoriem, kuri veicina turpmāko investīciju plūsmu. Mūsaprāt, vidējās svērtās kapitāla cenas noteikšanai regulētam biznesam būtu piemērotāk un	Nemts vērā. Regulators norāda, ka pašreizējais pamata regulējums bezriskā likmes novērtējumam jau paredz izmantot desmit gadu periodu. Vērtējot saņemtos viedokļus, Regulators piekrit apsvērumam, ka pilna ekonomiskā cikla izmantošana bezriskā likmju novērtēšanā ir svarīga un ka Vācijas valdības desmit gadu obligāciju vērtspapīru otrreizējā tirgus gada vidējās procentu likmes izmantošana ļautu izmantot pilnu ekonomisko ciklu bezriskā likmes aprēķināšanai. Nemot vērā minēto, paredzēts precizēt Kapitāla atdeves likmes metodikas 5.punktu, paredzot Vācijas desmit gadu obligāciju vērtspapīru otrreizējā tirgus gada vidējās procentu likmes izmantošanu bezriskā likmes aprēķināšanai, kā arī iekļaujot pašu kapitāla atdeves likmes formulā valsts riska piemaksas komponenti, ko aprēķina kā Latvijas un Vācijas valsts desmit gadu obligāciju vērtspapīru otrreizējā tirgus gada vidējo procentu likmju starpību. Papildus precizēts metodikas 8.punkts.	5. Pašu kapitāla atdeves likmi aprēķina saskaņā ar šādu formulu: $r_e = r_f + r_c + \beta_e \times r_m + s_e,$ kur r_f – bezriskā likme, kas noteikta kā Eiropas Centrālās bankas ikmēneša publicētā Vācijas valdības desmit gadu obligāciju vērtspapīru otrreizējā tirgus gada vidējā procentu likme desmit gadu periodā [%]; r_c – valsts riska piemaksa, ko aprēķina kā Latvijas un Vācijas valsts desmit gadu obligāciju vērtspapīru otrreizējā tirgus gada vidējo procentu likmju starpību; β_e – pašu kapitāla beta koeficients; r_m – tirgus riska piemaksa [%]; s_e – regulatora novērtēta pašu kapitāla izmēra riska piemaksa, ko piemēro komersants, kurš, pēc pēdējā pieejamā gada pārskata datiem, atbilst mikrouzņēmumu vai mazo uzņēmumu kategorijai [%]. 8. Aizņemtā kapitāla atdeves likmes r_d noteikšanai līdz 2024.gadam izmanto Eiropas Centrālās bankas publicētos statistikas datus par periodu, kas sākas ar 2014.gada 1.janvāri.

	Eiropas Centrālās bankas publicētos statistikas datus par periodu, kas sākas ar 2014.gada 1.janvāri.	korektāk izmantot vidējo desmit gadu (biežāk dēvētu par pilnu ekonomikas ciklu) procentu likmi. Turklāt mēs uzsveram, ka Regulatora piedāvātā metodika nozīmē, ka bezriskā likme faktiski iekļauj sevī ne tikai faktisko bezriskā likmi, bet arī valsts riska prēmiju (kas, mūsdiā, nav korekti), un uzskatām, ka bezriskā likme nevar būt ietekmēta ar valsts riska prēmijas svārstībām, tāpēc bezriskā likmes aprēķinam piedāvājam izmantot Vācijas vērstpapīru otrreizējā tirgus vidējās procentu likmes un valsts riska prēmijas aprēķināt atsevišķi no bezriskā likmes. Vēlamiēs uzsvērt, ka bezriskā likme, kas ir daļa no pašu kapitāla cenas (kas ir būtiska vidēji svērtās kapitāla cenas aplēšanai), saskaņā ar Regulatora plānoto metodoloģiju ir daudz zemāka nekā vairumā citu Eiropas valstu.		
II. Jautājumi, par kuriem vienošanās ir panākta daļēji				
1.	Grozījumu projekta 1. un 2.variants	AS "Sadales tīkls" AS "Sadales tīkls" izvērtēja gan diferencētas vidējās svērtās kapitāla atdeves likmes piemērošanu, gan vienas vidējās svērtās kapitāla atdeves likmes piemērošanu un secināja, ka diferencētas vidējās svērtās kapitāla atdeves likmes piemērošana ir ekonomiski pamatotāka, taču administratīvi	Daļēji ņemts vērā, virzot uz apstiprināšanu precizētajā konsultāciju dokumentā iekļauto Grozījumu projekta 2.variantu (skat. tabulas I.sadaļas 1.punktu). Kapitāla atdeves likmes aprēķināšanas metodika nosaka tikai likmes aprēķināšanas un piemērošanas kārtību, savukārt kapitāla atdeves likmes aprēķināšanā izmantoto parametru novērtēšana tiek veikta kapitāla atdeves likmes vērtības aprēķināšanas	Grozījumu projekta 2.variants

		sarežģīti īstenojama. Šo problēmu risināt, izvēloties piemērot vienu vidējās svērtās kapitāla atdeves likmi reālā izteiksmē elektroenerģijas nozarē, nav ekonomiski pamatoti, jo pastāv augsts risks, ka šāda kapitāla atdeves likme neatbilst finanšu tirgus novērtējumam, kas ietver valsts un nozares riskus.	procesā, izstrādājot lēmumus par kapitāla atdeves likmes noteikšanu. Regulatora ieskatā nozares risks, ko pašu kapitāla aprēķinā raksturo nozares beta koeficients, tiek novērtēts atbilstoši finanšu tirgū novērtētajai vērtībai. Savukārt attiecībā uz valsts risku Regulators, izvērtējot izteiktos priekšlikumus, ir ņēmis vērā un paredz iekļaut valsts riska piemaksu pašu kapitāla aprēķinā.	
2.	Grozījumu projekta 1. un 2.variants	AS "Latvijas elektriskie tīkli" (turpmāk – LET) Konsultāciju dokumentā tiek piedāvātas divas pieejas (diferencēta vidējās svērtās kapitāla atdeves likmes piemērošana vai vienas vidējās svērtās kapitāla atdeves likmes piemērošana komersantam/nozarei), kā turpmāk regulētiem komersantiem piemērot kapitāla atdeves likmi. Pirmo metodi nevar ieviest bez papildu speciālas uzskaites veidošanas, kas ir neefektīva gan no izmaksu viedokļa, gan ņemot vērā, ka šāda pieeja neatbilst starptautisko finanšu pārskatu standartiem. Vēršam uzmanību, ka saskaņā ar grāmatvedības politiku ilgtermiņa aktīvi tiek uzrādīti sākotnējā vērtībā vai pārvērtēšanas vērtībā, atskaitot uzkrāto nolietojumu un uzkrāto vērtības samazinājumu. Aktīvu pārvērtēšana tiek veikta ar pietiekamu regularitāti, bet ne retāk kā reizi piecos gados, lai	Daļēji ņemts vērā, uz apstiprināšanu virzot precizētajā konsultāciju dokumentā iekļauto Grozījumu projekta 2.variantu (skat. tabulas I.sadaļas 1.punktu).	Grozījumu projekta 2.variants

		nodrošinātu, ka pārvērtēšanai pakļauto aktīvu uzskaites vērtība būtiski neatšķiras no vērtības, kāda tiktu noteikta, novērtējot tos patiesajā vērtībā. Savukārt, izmantojot piedāvāto vienkāršoto pieeju (piemērojot reālo likmi visiem aktīviem), komersants, ņemot vērā, ka lielākā daļa ieguldījumu tiek veikti kā drošības ieguldījumi, veicot rekonstrukcijas esošajiem aktīviem, kas kopumā maina vērtību jau iepriekš uzskaitītiem aktīviem, lai gan tie ir jauni ieguldījumi, par veikto ieguldījumu negūst nominālo kapitāla atdeves likmes daļu. Uzskatām par nepieņemamu Regulatora priekšlikumu, ka atsevišķiem sabiedrisko pakalpojumu veidiem tiek piemērota kapitāla atdeves likme tikai reālā izteiksmē gan pārvērtētiem, gan nepārvērtētiem aktīviem. Tas ir pretrunā ar vispārējiem kapitāla atdeves noteikšanas un piemērošanas principiem.		
3.	5. Pašu kapitāla atdeves likmi aprēķina saskaņā ar šādu formulu: $r_e = r_f + \beta_e \times r_m + s_e,$ kur r_f – bezriskā likme, kas noteikta kā Eiropas Centrālās bankas ikmēneša	VAS "Latvijas Pasts" Saskaņā ar finanšu teoriju, lai pareizi novērtētu aktīva risku, ir jāņem vērā arī valsts specifiskie riski – ekonomiskie, likviditātes un kapitāla tirgus riski. Ja valsts tiek uzskatīta par riskantu (nestabila	Daļēji ņemts vērā, paredzot valsts riska piemaksas iekļaušanu pašu kapitāla atdeves likmes aprēķināšanas formulā. Tomēr Regulators norāda, ka bezriskā likmei piemērojamā valsts riska piemaksas novērtēšanai A.Damodarana metode, kur valsts vērtspapīru procentu likmju vai valsts kredītriska mijmaiņas darījumu likmju	5. Pašu kapitāla atdeves likmi aprēķina saskaņā ar šādu formulu: $r_e = r_f + r_c + \beta_e \times r_m + s_e,$ kur r_f – bezriskā likme, kas noteikta kā Eiropas Centrālās bankas ikmēneša publicētā Vācijas valdības desmit gadu obligāciju vērtspapīru

publicētā Latvijas valdības desmit gadu obligāciju vērtspapīru otrreizējā tirgus gada vidējā procentu likme desmit gadu periodā [%]; β_e – pašu kapitāla beta koeficients; r_m – tirgus riska piemaksa [%]; s_e – regulatora novērtēta pašu kapitāla izmēra riska piemaksa, ko piemēro komersants, kurš, pēc pēdējā pieejamā gada pārskata datiem, atbilst mikrouzņēmumu vai mazo uzņēmumu kategorijai [%].	ekonomika, politika), tai būs augstāka valsts riska prēmija. Jāuzsver, ka Latvijas valsts riska prēmija ir augstāka nekā daudzās citās Eiropas valstīs vairāku faktoru dēļ un tostarp viens no pamata faktoriem ir nestabila normatīvā vide. Tā kā ilgtermiņā visas izmaiņas ir veiktas bez vienota plāna un par šīm izmaiņām tirgus dalībnieki nav informēti savlaicīgi, noteiktie pakalpojumu ilgtermiņa tarifi bieži vien neatspoguļo uzņēmumu paaugstinātās izmaksas, kā dēļ palielinās investīciju riski un industrijas uzņēmumu negūtā peļņa. Regulatora konsultāciju dokumentā par kapitāla atdeves likmes aprēķināšanas metodiku ir noteikts, ka valsts riska prēmija ir noteikta kā daļa no bezriskā prēmijas un tā ir balstīta uz desmit gadu obligāciju vērtspapīru otrreizējo tirgu. Mēs vēršam uzmanību uz to, ka saskaņā ar šādu pieeju netiek ņemts vērā tas, ka akciju tirgus svārstības ir lielākas par obligāciju tirgus svārstībām un Regulatora piedāvātā metodoloģija nepilnīgi atspoguļo valsts riskus. Valsts riska noteikšanai mēs piedāvājam izmantot A.Damodarana modeli – starpība starp bezriskā (Vācijas) CDS (<i>sovereign credit default swaps</i>) un Latvijas valsts CDS tiek reizināta ar	starpība tiek reizināta ar koeficientu, kas izsaka akciju tirgus svārstību attiecībā pret obligāciju tirgu, nav piemērojama. A. Damodarana metodē šādi novērtēta valsts riska piemaksa ir tirgus riska piemaksas sastāvdaļa, kuru pieskaita attīstīta kapitāla tirgus riska piemaksai, tādējādi iegūstot konkrētās valsts specifisko riska piemaksu. Līdz šim Regulators tirgus riska piemaksas novērtēšanai izmantoja Eiropas Enerģētikas regulatoru padomes apkopojumā līdzīgu dalībvalstu kapitāla atdeves likmes aprēķināšanai izmantoto tirgus riska piemaksu vidējo rādītāju. Līdzīgu valstu rādītāju izmantošana ņem vērā gan valsts kredītriska līmeni, gan tirgus attīstības līmeni, līdz ar to Regulatora ieskatā papildu valsts riska piemaksas ievērtēšana tirgus riska piemaksas aprēķināšanai nav nepieciešama. Vienlaikus Regulators norāda, ka arguments, ka izmaiņas kapitāla atdeves likmes aprēķināšanā netiek komunicētas savlaicīgi, nav korekts. Regulators gan 2018.gadā pirms Kapitāla atdeves likmes aprēķināšanas metodikas apstiprināšanas, gan arī izstrādājot šo grozījumu projektu ir veicis vairākas publiskās konsultācijas, kā arī rīkojis tikšanās ar ieinteresētajām personām, kuru laikā informējis par regulējuma būtību, paredzamo ietekmi, uzklusījis ieinteresēto personu viedokļus un sniedzis atbildes uz uzdotajiem jautājumiem.	otrrreizējā tirgus gada vidējā procentu likme desmit gadu periodā [%]; r_e – valsts riska piemaksa, ko aprēķina kā Latvijas un Vācijas valsts desmit gadu obligāciju vērtspapīru otrreizējā tirgus gada vidējo procentu likmju starpību; β_e – pašu kapitāla beta koeficients; r_m – tirgus riska piemaksa [%]; s_e – regulatora novērtēta pašu kapitāla izmēra riska piemaksa, ko piemēro komersants, kurš, pēc pēdējā pieejamā gada pārskata datiem, atbilst mikrouzņēmumu vai mazo uzņēmumu kategorijai [%].
--	---	---	--

		pieņemto akciju tirgus svārstību pret obligāciju tirgus svārstību attiecību, iegūstot valsts riska prēmiju.		
4.	5. Pašu kapitāla atdeves likmi aprēķina saskaņā ar šādu formulu: $r_e = r_f + \beta_e \times r_m + s_e,$ kur r_f – bezriskā likme, kas noteikta kā Eiropas Centrālās bankas ikmēneša publicētā Latvijas valdības desmit gadu obligāciju vērtspapīru otrreizējā tirgus gada vidējā procentu likme desmit gadu periodā [%]; β_e – pašu kapitāla beta koeficients; r_m – tirgus riska piemaksa [%]; s_e – regulatora novērtēta pašu kapitāla izmēra riska piemaksa, ko piemēro komersants, kurš, pēc pēdējā pieejamā gada pārskata datiem, atbilst mikrouzņēmumu vai mazo uzņēmumu kategorijai [%]. 8. Aizņemtā kapitāla atdeves likmes r_d un bezriskā likmes r_f noteikšanai līdz 2024.gadam izmanto Eiropas Centrālās bankas publicētos statistikas datus	Latvijas Siltumuzņēmumu asociācija (turpmāk – LSUA) Galvenais arguments, kāpēc bezriskā likmes aplēšanai Regulators nav izmantojis desmit gadu periodu, ir tāds, ka garāks periods ietvertu datus, kas izteikti gan Latvijas latos, gan eiro. Lai arī mēs saprotam vispārējos argumentus par labu Regulatora piedāvātajai metodoloģijas izvēlei, vēlamies uzsvērt, ka mūsu piedāvātā pieeja bezriskā likmes aplēšanai (Vācijas ilgtermiņa obligācijas) un valsts riska prēmijai (starpība starp bezriskā (Vācijas) CDS (<i>sovereign credit default swaps</i>) un Latvijas valsts CDS, reizināta ar pieņemto akciju tirgus svārstību pret obligāciju tirgus svārstību attiecību, iegūstot valsts riska prēmiju) šo problēmu atrisinātu un dotu iespēju uzreiz izmantot vidējās likmes par desmit gadu periodu.	Daļēji ņemts vērā, paredzot valsts riska piemaksas iekļaušanu pašu kapitāla atdeves likmes aprēķināšanas formulā. Tomēr Regulators norāda, ka bezriskā likmei piemērojamā valsts riska piemaksas novērtēšanai A.Damodarana metode, kur valsts vērtspapīru procentu likmju vai valsts kredītriska mijmaiņas darījumu likmju starpība tiek reizināta ar koeficientu, kas izsaka akciju tirgus svārstību attiecībā pret obligāciju tirgu, nav piemērojama. A. Damodarana metodē šādi novērtēta valsts riska piemaksa ir tirgus riska piemaksas sastāvdaļa, kuru pieskaita attīstīta kapitāla tirgus riska piemaksai, tādējādi iegūstot konkrētās valsts specifisko riska piemaksu. Līdz šim Regulators tirgus riska piemaksas novērtēšanai izmantoja Eiropas Enerģētikas regulatoru padomes apkopojumā līdzīgu dalībvalstu kapitāla atdeves likmes aprēķināšanai izmantoto tirgus riska piemaksu vidējo rādītāju. Līdzīgu valstu rādītāju izmantošana ņem vērā gan valsts kredītriska līmeni, gan tirgus attīstības līmeni, līdz ar to Regulatora ieskatā papildu valsts riska piemaksas ievērtēšana tirgus riska piemaksas aprēķināšanai nav nepieciešama.	5. Pašu kapitāla atdeves likmi aprēķina saskaņā ar šādu formulu: $r_e = r_f + r_c + \beta_e \times r_m + s_e,$ kur r_f – bezriskā likme, kas noteikta kā Eiropas Centrālās bankas ikmēneša publicētā Vācijas valdības desmit gadu obligāciju vērtspapīru otrreizējā tirgus gada vidējā procentu likme desmit gadu periodā [%]; r_c – valsts riska piemaksa, ko aprēķina kā Latvijas un Vācijas valsts desmit gadu obligāciju vērtspapīru otrreizējā tirgus gada vidējo procentu likmju starpību; β_e – pašu kapitāla beta koeficients; r_m – tirgus riska piemaksa [%]; s_e – regulatora novērtēta pašu kapitāla izmēra riska piemaksa, ko piemēro komersants, kurš, pēc pēdējā pieejamā gada pārskata datiem, atbilst mikrouzņēmumu vai mazo uzņēmumu kategorijai [%]. 8. Aizņemtā kapitāla atdeves likmes r_d noteikšanai līdz 2024.gadam izmanto Eiropas Centrālās bankas publicētos statistikas datus par periodu, kas sākas ar 2014.gada 1.janvāri.

	par periodu, kas sākas ar 2014.gada 1.janvāri.			
5.	5. Pašu kapitāla atdeves likmi aprēķina saskaņā ar šādu formulu: $r_e = r_f + \beta_e \times r_m + s_e,$ kur r_f – bezriskā likme, kas noteikta kā Eiropas Centrālās bankas ikmēneša publicētā Latvijas valdības desmit gadu obligāciju vērtspapīru otrreizējā tirgus gada vidējā procentu likme desmit gadu periodā [%]; β_e – pašu kapitāla beta koeficients; r_m – tirgus riska piemaksa [%]; s_e – regulatora novērtēta pašu kapitāla izmēra riska piemaksa, ko piemēro komersants, kurš, pēc pēdējā pieejamā gada pārskata datiem, atbilst mikrouzņēmumu vai mazo uzņēmumu kategorijai [%]. 7. Aizņemtā kapitāla atdeves likmi r_d aprēķina saskaņā ar šādu formulu: $r_d = r_{dm} + s_d,$ kur r_{dm} – Eiropas Centrālās bankas ikmēneša publicēto nefinanšu bankas ikmēneša publicēto nefinanšu	LET Kapitāla atdeves likmes aprēķināšanas metodika paredz kapitāla atdeves likmes aprēķinā iekļaujamo bezriskā likmi un aizņemtā kapitāla atdeves likmi novērtēt desmit gadu periodā, tomēr šo periodu sākot skaitīt no 2014.gada 1.janvāra, tādējādi efektīvi iekļaujot datus tikai par pēdējiem pieciem gadiem. Izmantojot tikai pēdējo piecu gadu datus, kapitāla atdeves likmes aprēķinā tiek iekļautas šī brīža negatīvas reālās valsts obligāciju ienesīguma likmes (inflācija pārsniedz bezriskā ienesīgumu), kas ilgtermiņā nav ekonomiski pamatotas. Netiek ņemts vērā ekonomikas attīstības cikliskums. Ņemot vērā, ka sabiedrisko pakalpojumu sniedzēji veic ilgtermiņa investīcijas aktīvos, kas tiek lietoti, un to vērtība atgūta turpmākos 20–50 gados, arī kapitāla atdeves likmes aprēķinā ir jābūt balstītam uz ilgtermiņa kapitāla izmaksām, jeb būtu atbilstoši, ja tiktu izmantots metodikā paredzētais desmit gadu termiņš vai garāks, tādējādi ietverot vidējos datus no ekonomikas cikliskās attīstības.	Dalēji ņemts vērā, paredzot, ka bezriskā likmi aprēķina, izmantojot Vācijas valsts vērtspapīru procentu likmes, atsevišķi novērtējot valsts riska piemaksu (skat. tabulas I.sadaļas 2. un 3.punktu). Attiecībā uz aizņemtā kapitāla atdeves likmi jāņem vērā, ka, pievienojoties Eiropas Monetārajai savienībai, būtiski mainījās riski, kas ietekmē šīs procentu likmes, un Regulatora ieskatā pilna desmit gadu cikla izmantošana nebūtu korekta, jo pēc 2014.gada 1.janvāra procentu likmju dati laika rindā ir strukturāli atšķirīgi, ko parāda laika rindas statistisko testu analīze.	5. Pašu kapitāla atdeves likmi aprēķina saskaņā ar šādu formulu: $r_e = r_f + r_c + \beta_e \times r_m + s_e,$ kur r_f – bezriskā likme, kas noteikta kā Eiropas Centrālās bankas ikmēneša publicētā Vācijas valdības desmit gadu obligāciju vērtspapīru otrreizējā tirgus gada vidējā procentu likme desmit gadu periodā [%]; r_c – valsts riska piemaksa, ko aprēķina kā Latvijas un Vācijas valsts desmit gadu obligāciju vērtspapīru otrreizējā tirgus gada vidējo procentu likmju starpību; β_e – pašu kapitāla beta koeficients; r_m – tirgus riska piemaksa [%]; s_e – regulatora novērtēta pašu kapitāla izmēra riska piemaksa, ko piemēro komersants, kurš, pēc pēdējā pieejamā gada pārskata datiem, atbilst mikrouzņēmumu vai mazo uzņēmumu kategorijai [%]. 7. Aizņemtā kapitāla atdeves likmi r_d aprēķina saskaņā ar šādu formulu: $r_d = r_{dm} + s_d,$ kur r_{dm} – Eiropas Centrālās bankas ikmēneša publicēto nefinanšu sabiedrībām <i>euro</i> valūtā izsniegto kredītu (ar sākotnējo termiņu ilgāku par pieciem gadiem; atlikumiem) gada vidējā procentu likme desmit gadu periodā [%]; s_d – regulatora novērtēta aizņemtā kapitāla izmēra riska piemaksa, ko piemēro komersants, kurš, pēc pēdējā pieejamā gada

	sabiedrībām <i>euro</i> valūtā izsniegto kredītu (ar sākotnējo termiņu ilgāku par pieciem gadiem; atlikumiem) gada vidējā procentu likme desmit gadu periodā [%]; s_d – regulatora novērtētā aizņemtā kapitāla izmēra riska piemaksa, ko piemēro komersants, kurš, pēc pēdējā pieejamā gada pārskata datiem, atbilst mikrouzņēmumu vai mazo uzņēmumu kategorijai [%]. 8. Aizņemtā kapitāla atdeves likmes r_d un bezriskā likmes r_f noteikšanai līdz 2024.gadam izmanto Eiropas Centrālās bankas publicētos statistikas datus par periodu, kas sākas ar 2014.gada 1.janvāri.		pārskata datiem, atbilst mikrouzņēmumu vai mazo uzņēmumu kategorijai [%]. 8. Aizņemtā kapitāla atdeves likmes r_d noteikšanai līdz 2024.gadam izmanto Eiropas Centrālās bankas publicētos statistikas datus par periodu, kas sākas ar 2014.gada 1.janvāri.	
6.	Grozījumu projekta 1.variants	AS “Conexus Baltic Grid” No konsultāciju dokumenta nav skaidrs, kādā veidā aprēķini potenciāli ietekmēs investīcijas esošā aktīva atjaunošanā/rekonstrukcijā, kas arī palielina vērtību, tomēr nav pārvērtēšana un attiecas uz faktisku papildu darbu veikšanu. Burtiski lasot vērtības pārskatīšanu, var pārsteidzīgi secināt, ka tā ir jebkāda vērtības	Daļēji ņemts vērā. Regulators, vērtējot saņemtos viedokļus, kuros izteiktas bažas par šīs pieejas sarežģītību, ir ņēmis tos vērā, virzot apstiprināšanai grozījumu projekta 2.variantu (skat. tabulas I.sadaļas 1.punktu).	Grozījumu projekta 2.variants

		pārskatīšana, tostarp arī iepriekš minētā rekonstrukcija. Dabasgāzes nozarē ļoti bieža prakse ir veikt investīcijas, daļēji rekonstruējot esošu aktīvu, – šādas investīcijas rezultātā netiek izveidots jauns pamatlīdzeklis, taču esošā aktīva vērtība un dzīves ilgums ir mainījies. Nav skaidrs, kā šajā gadījumā būtu jātraktē aktīvs un kāda likme būtu jāpiemēro. Korekti būtu šādu aktīvu uzskatīt par nepārvērtētu aktīvu un tam piemērot nominālo likmi, lai gan tā vērtība ir mainījusies (pārskatīta) investīciju rezultātā.		
7.	9.⁴ Vidējo svērto kapitāla atdeves likmi reālā izteiksmē komersants piemēro, sākot ar 2021.gada 1.janvāri. Komersants var piemērot vidējo svērto kapitāla atdeves likmi reālā izteiksmē arī pirms 2021.gada 1.janvāra.	AST Attiecībā uz konsultāciju dokumentā ietvertajām sabiedrisko pakalpojumu sniedzēju tiesībām izvēlēties laika periodu, kad sākt Regulatora plānoto grozījumu ieviešanu, t.i., tarifa aprēķinā piemērot vidējo svērto kapitāla atdeves likmi reālā un nominālā izteiksmē (vai tikai reālā izteiksmē), AST vēlas norādīt, ka šāds regulējums, ievērojot nepieciešamību mazināt ietekmi uz elektroenerģijas sistēmas dalībniekiem, nebūtu atbalstāms.	Daļēji ņemts vērā, precizējot 9.¹1.apakšpunktu un 9.²punktu. Regulators paskaidro, ka Grozījumu projekts paredz, ka 9.¹1.apakšpunktā minētie komersanti piemēro vidējo svērto kapitāla atdeves likmi reālā izteiksmē no 2020.gada 1.janvāra, savukārt 9.²punkts paredz pārejas noteikumu, ka komersanti, kas minēti šīs metodikas 9.¹1.apakšpunktā, aprēķinot tarifu projektu, kura spēkā stāšanās paredzēta līdz 2020.gada 31.decembrim, var piemērot regulatora 2018.gadā noteikto kapitāla atdeves likmi, ja tarifi saskaņā ar attiecīgo tarifu aprēķināšanas metodiku tiek aprēķināti periodam, kas ir īsāks par trim gadiem.	9.¹ Vidējo svērto kapitāla atdeves likmi piemēro: 9.¹1. reālā izteiksmē – elektroenerģijas pārvades sistēmas pakalpojumu, elektroenerģijas sadales sistēmas pakalpojumu, dabasgāzes pārvades sistēmas pakalpojuma, dabasgāzes sadales sistēmas pakalpojumu, dabasgāzes uzglabāšanas sistēmas pakalpojuma un universālā pasta pakalpojuma sniedzējs; 9.¹2. nominālā izteiksmē – ūdenssaimniecības pakalpojumu, siltumenerģijas ražošanas, tai skaitā koģenerācijā, pakalpojuma, siltumenerģijas pārvades un sadales pakalpojuma un siltumenerģijas tirdzniecības pakalpojumu sniedzējs. 9.² Komersanti, kas minēti šīs metodikas 9.¹1.apakšpunktā, aprēķinot tarifu projektu, kura spēkā stāšanās paredzēta līdz 2020.gada 31.decembrim, var piemērot regulatora

				2018.gadā noteikto kapitāla atdeves likmi, ja tarifi saskaņā ar attiecīgo tarifu aprēķināšanas metodiku tiek aprēķināti periodam, kas ir īsāks par trim gadiem.
8.	2.3.4. aktīvi, kuriem pēc kārtējās vērtības pārskatīšanas pārvērtētā sākotnējā aktīva vērtība nepārsniedz aktīva izveides sākotnējo (vēsturisko) vērtību	AS “Conexus Baltic Grid” Sabiedrība vērš uzmanību arī uz grozījumu 2.3.4. apakšpunkta formulējumu, kurš nav saskaņā ar GPL vai SFPS. 2.3.4. apakšpunkts būtu definējams tādējādi, ka “aktīvi, kuriem pēc kārtējās pārvērtēšanas, pārvērtētā atlikusī uzskaites vērtība nepārsniedz to atlikušo uzskaites vērtību tieši pirms pārvērtēšanas veikšanas”. Sabiedrība vērš Regulatora uzmanību uz to, ka SFPS paredz divas metodes pamatlīdzekļu pārvērtēšanai – vienu, kad tiek palielināta aktīva sākotnējā vērtība un proporcionāli tiek palielināts arī uzkrātais nolietojums, un otru, kad tiek palielināta aktīva atlikusī uzskaites vērtība, norakstot līdz šim uzkrāto nolietojumu. Līdz ar to jau publiski apspriežot potenciālo normatīvā akta redakciju, ir svarīgi lietot GPL un SFPS atbilstošu terminoloģiju. 2.3.4. apakšpunkts. Piemērs. pamatlīdzeklīm ar iegādes vērtību 10 milj. EUR vērtībā un dzīves ilgumu 50 gadi pēc pieciem gadiem tiek veikta pārvērtēšana. Pārvērtēšanas brīdī pamatlīdzekļa bilances vērtība ir 9 milj. EUR un uzkrātais nolietojums ir 1 milj.	Daļēji ņemts vērā. Regulators, vērtējot saņemtos viedokļus, kuros izteiktas bažas par šīs pieejas sarežģītību, ir ņēmis tos vērā, virzot apstiprināšanai grozījumu projekta 2.variantu (skat. tabulas I.sadaļas 1.punktu).	Grozījumu projekta 2.variants

	EUR. Pārvērtēšanas rezultātā aktīva vērtība palielinās par 5% jeb 0,45 milj. EUR un ir 9,45 milj. EUR. Atbilstoši <i>International Accounting Standards</i> (IAS) 16, 35.papagrāfam Sabiedrība ir tiesīga pārvērtēšanas rezerves grāmatojumus veikt divos veidos: Par 0,45 milj. EUR tiek palielināta aktīva sākotnējā vērtība, kas veidojas 10,45 milj. EUR, uzkrātais nolietojums tiek saglabāts iepriekšējā apmērā, kā rezultātā veidojas aktīva pārvērtētā vērtība 9,45 milj. EUR. Atbilstoši 2.3.4. apakšpunktam aktīva pārvērtētā sākotnējā vērtība pārsniedz aktīva izveides sākotnējo (vēsturisko) vērtību, tātad jāpiemēro <u>reālā</u> kapitāla atdeves likme. Pārvērtētā vērtība tiek iegūta, samazinot uzkrāto nolietojumu par 0,55 milj. EUR, kā rezultātā veidojas aktīva pārvērtētā vērtība 9,45 milj. EUR. Atbilstoši 2.3.4. apakšpunktam aktīva pārvērtētā sākotnējā vērtība nepārsniedz aktīva izveides sākotnējo (vēsturisko) vērtību, tātad jāpiemēro <u>nominālā</u> kapitāla atdeves likme. Lūdzam Regulatoru skaidrot atšķirīgas kapitāla atdeves likmes piemērošanas pamatotību piemērā minētajā situācijā.	
--	--	--

9.	2.3.2. aktīvi, kuri tarifu projekta apstiprināšanas brīdī ir izveidoti pirms mazāk nekā pieciem gadiem neatkarīgi no aktīvu vērtības pārskatīšanas cikla	AS “Conexus Baltic Grid” Jāņem vērā, ka, veicot pārvērtēšanu gan pēc GPL, gan pēc SFPS, parastā prakse ir veikt pārvērtēšanu ar regularitāti trīs līdz pieci gadi vai biežāk, līdz ar to fakts, ka aktīvs ir iegādāts pirms mazāk nekā pieciem gadiem (grozījumu 2.3.2. apakšpunkts), nenozīmē, ka tam nav veikta pārvērtēšana vai arī atzīts vērtības samazinājums.	Daļēji ņemts vērā. Regulators, vērtējot saņemtos viedokļus, kuros izteiktas bažas par šīs pieejas sarežģītību, ir ņēmis tos vērā, virzot apstiprināšanai grozījumu projekta 2.variantu (skat. tabulas I.sadaļas 1.punktu).	Grozījumu projekta 2.variants
10.	2.3.2. aktīvi, kuri tarifu projekta apstiprināšanas brīdī ir izveidoti pirms mazāk nekā pieciem gadiem neatkarīgi no aktīvu vērtības pārskatīšanas cikla	AS “Conexus Baltic Grid” Grozījumu 2.3.2. apakšpunkts. Aktīva iegāde (tai skaitā lietota) ir līdzvērtīga jauna aktīva izveidošanai. Termiņš “izveidošana” parasti tiek izmantots gadījumos, kad aktīvs tiek sakomplektēts no sastāvdaļām (tai skaitā materiāli, pakalpojumi, piegādātāju darbs, pašu darbinieku darbs u.tml.) komersanta iekšienē. Tajā pašā laikā lielu daļu pamatlīdzekļu var iegādāties jau gatavus un uz šādiem aktīviem nevar attiecināt terminu “izveidots”. Arī pirms mazāk nekā pieciem gadiem iegādāts aktīvs būtu jāuzskata par nepārvērtētu aktīvu. Nepieciešams precizēt terminu “izveidots”.	Daļēji ņemts vērā. Regulators, vērtējot saņemtos viedokļus, kuros izteiktas bažas par šīs pieejas sarežģītību, ir ņēmis tos vērā, virzot apstiprināšanai grozījumu projekta 2.variantu (skat. tabulas I.sadaļas 1.punktu).	Grozījumu projekta 2.variants
11.	2.3.2. aktīvi, kuri tarifu projekta apstiprināšanas brīdī ir izveidoti pirms mazāk nekā pieciem gadiem	AS “Conexus Baltic Grid” Grozījumu 2.3.apakšpunkts. Aktīva iegādes vērtība jeb tā patiesā vērtība ir vienāda ar komersanta investīciju, taču tā var nebūt vienāda ar aktīva	Daļēji ņemts vērā. Regulators, vērtējot saņemtos viedokļus, kuros izteiktas bažas par šīs pieejas sarežģītību, ir ņēmis tos vērā, virzot apstiprināšanai grozījumu projekta 2.variantu (skat. tabulas I.sadaļas 1.punktu).	Grozījumu projekta 2.variants

	neatkarīgi no aktīvu vērtības pārskatīšanas cikla	izveides sākotnējo (vēsturisko) vērtību, ja tiek iegādāts jau lietots aktīvs. Piemērs. Sabiedrība iegādājas lietotu, atjaunotu kompresoru 10 milj. EUR vērtībā. Kompresora cena darījuma brīdī tiek novērtēta tā brīža tirgus vērtībā. Atbilstoši 2.4.apakšpunktam aktīvs ir pārvērtēts, tātad jāpiemēro <u>reālā</u> kapitāla atdeves likme. Sabiedrība iegādājas jaunu kompresoru 10 milj. EUR vērtībā. Atbilstoši 2.4.apakšpunktam aktīvs ir nepārvērtēts, tātad jāpiemēro <u>nominālā</u> kapitāla atdeves likme. Abos piemēra gadījumos Sabiedrība ir ieguldījusi vienādu summu, ieguvusi vienādas funkcionalitātes, vērtības un dzīves ilguma pamatlīdzekli, taču piemērojamā kapitāla atdeves likme ir atšķirīga. Lūdzam Regulatoru skaidrot atšķirīgas kapitāla atdeves likmes piemērošanas pamatotību piemērā minētajā situācijā.		
12.	2.3.3. aktīvi, kuriem tarifu projekta apstiprināšanas brīdī pēdējā vērtības pārskatīšana veikta vairāk nekā pirms desmit gadiem	AS “Conexus Baltic Grid” Ja aktīviem tiek veikta pārvērtēšana un tos uzskaita pēc pārvērtēšanas metodes (gan pēc GPL, gan pēc SFPS), tā ir jāveic ar pietiekamu regularitāti – vismaz reizi trīs līdz piecos gados. Līdz ar to grozījumu 2.3.3.apakšpunktā minētā pārvērtēšana, kas veikta pirms desmit gadiem, varētu liecināt par	Daļēji ņemts vērā. Regulators, vērtējot saņemtos viedokļus, kuros izteiktas bažas par šīs pieejas sarežģītību, ir ņēmis tos vērā, virzot apstiprināšanai grozījumu projekta 2.variantu (skat. tabulas I.sadaļas 1.punktu).	Grozījumu projekta 2.variants

		nepareizu uzskaites principu piemērošanu. Līdz ar to nebūtu korekti iekļaut normatīvajā aktā punktus, kas liecina par nepareizu finanšu uzskaiti. Nav saprotams, kā būtu iespējama situācija, kurā aktīva pēdējā pārvērtēšana būtu veikta vairāk nekā pirms desmit gadiem. Pat pieņemot, ka šajā periodā aktīvs ir mainījies īpašnieku no komersanta, kas veic pārvērtēšanu, uz komersantu, kas izmanto izmaksu metodi, šāda situācija būtu neiespējama, jo aktīva īpašnieka maiņa var notikt tikai tā patiesajā vērtībā. Nav skaidrs, kāpēc aktīvam, kuru komersants iegādājies par patieso vērtību pirms vairāk nekā desmit gadiem, var piemērot nominālo likmi, savukārt aktīvam, kas iegūts par patieso vērtību, piemēram, pirms astoņiem gadiem, būtu jāpiemēro reālā likme.		
13.	2.3.5. aktīvi, kuri ieguldīti komersanta pamatkapitālā un kuriem visā to kalpošanas laikā pierādāmi nav veikta vērtības pārskatīšana	AS “Conexus Baltic Grid” Papildinot grozījumu 2.3.5.apakšpunktu, būtu nepieciešams precizēt, kas ir kritēriji, kas ļauj secināt, ka “pierādāmi nav veikta” pārvērtēšana. Faktiski būtu nepieciešams uzskaitīt to pierādījumu klāstu, kas ļautu secināt, ka pārvērtēšana nav veikta. Turklāt Sabiedrība norāda, ka pārvērtēšanu var vienreizēji veikt,	Daļēji ņemts vērā. Regulators, vērtējot saņemtos viedokļus, kuros izteiktas bažas par šīs pieejas sarežģītību, ir ņēmis tos vērā, virzot apstiprināšanai grozījumu projekta 2.variantu (skat. tabulas I.sadaļas 1.punktu).	Grozījumu projekta 2.variants

		ne tikai ieguldot aktīvus pamatkapitālā vai reorganizējot uzņēmumu, bet arī pie pirmreizējās SFPS ieviešanas. Komersantiem nav pienākuma saglabāt informāciju par aktīva vērtības pārskatīšanu, to pārdodot/nododot citam komersantam, tāpēc norma, kas nosaka, ka komersantam ir jāpierāda, ka aktīvam visā to kalpošanas laikā nav veikta vērtības pārskatīšana, ir nepamatota un uzskatāma par neīstenojamu administratīvo slogu.		
III. Jautājumi, par kuriem vienošanās nav panākta				
1.	Grozījumu projekta 1. un 2.variants	AS “Sadales tīkls”, AS “Latvenergo”, AS “Gaso” (turpmāk – Gaso), AS “Latvijas elektriskie tīkli” (turpmāk – LET) Piedāvājam kombinēto metodi kapitāla atdeves likmes noteikšanai: - ilgtermiņa ieguldījumu iegādes vērtībai, izslēdzot pārvērtēšanas rezervi, noteikt kapitāla atdeves likmi nominālajā izteiksmē; - ilgtermiņa ieguldījumu pārvērtēšanas rezervei (vērtības pieaugumam) noteikt kapitāla atdeves likmi reālajā izteiksmē.	Priekšlikums nav ņemts vērā. Regulators norāda, ka sagatavotā grozījumu projekta mērķis, diferencējot kapitāla atdeves likmi reālā/nominālā izteiksmē, ir nodrošināt, ņemot vērā komersantu piemērotās atšķirīgās aktīvu vērtības noteikšanas pieejas, ka komersanti saņem un lietotāji sedz tādas kapitāla izmaksas, kas atbilst tiem ieņēmumiem, ko komersants gūtu, piemērojot nominālo likmi nepārvērtētajai regulējamo aktīvu bāzes (turpmāk – RAB) vērtībai (t.i., ieņēmumiem uz aktīvu izveidošanā faktiski ieguldītā kapitāla apjomu). Piemērojot piedāvāto risinājumu, netiktu nodrošināti līdzvērtīgi apstākļi visiem komersantiem, jo komersanti, kas pārvērtē savus pamatlīdzekļus un nemateriālos ieguldījumus, gūtu lielāku kapitāla atdevi nekā komersants, kurš neveic pārvērtēšanu	Grozījumu projekta 2.variants

			un piemēro RAB vēsturiskajai (izveidošanas) atlikušajai vērtībai nominālo likmi, jo šajā gadījumā komersanta bilancē pārvērtēšanas rezerves neveidojas.	
2.	Grozījumu projekta 2.variants	AS “Conexus Baltic Grid” Izvērtējot piedāvāto vienas vidējās svērtās kapitāla atdeves likmes piemērošanu (konsultāciju dokumenta 2. pielikums), konstatējam, ka netiek novērsti grozījumu nepieciešamības pamatojumā minētie nevienlīdzīgie apstākļi – elektroenerģijas pārvades un sadales pakalpojumu un dabasgāzes pārvades, sadales un uzglabāšanas pakalpojumu sniedzējiem jāpiemēro zemākā nominālā likme, bet siltumapgādes un ūdenssaimniecības nozares uzņēmumiem nav ierobežojumu pārvērtēt aktīvus un joprojām piemērot nominālo likmi, radot diskriminējošu situāciju, kas ir pretrunā likumā noteiktajam. Sabiedrības vērtējumā vienas kapitāla atdeves likmes administrēšanas vienkāršums jeb tā rezultātā ietaupītās izmaksas tomēr neatsver potenciālo kapitāla atdeves samazinājumu, ko var radīt reālās likmes piemērošana vienmēr un visiem aktīviem, tāpēc Sabiedrība neatbalsta konsultāciju dokumenta 2.pielikumā piedāvātos grozījumus kopumā.	Nav ņemts vērā. Apstiprināšanai tiek virzīts precizētajā konsultāciju dokumentā iekļautais Grozījumu projekta 2.variants.	Grozījumu projekta 2.variants

3. 5. Pašu kapitāla atdeves likmi aprēķina saskaņā ar šādu formulu: $r_e = r_f + \beta_e \times r_m + s_e,$ kur r_f – bezriskā likme, kas noteikta kā Eiropas Centrālās bankas ikmēneša publicētā Latvijas valdības desmit gadu obligāciju vērtspapīru otrreizējā tirgus gada vidējā procentu likme desmit gadu periodā [%]; β_e – pašu kapitāla beta koeficients; r_m – tirgus riska piemaksa [%]; s_e – regulatora novērtēta pašu kapitāla izmēra riska piemaksa, ko piemēro komersants, kurš, pēc pēdējā pieejamā gada pārskata datiem, atbilst mikrouzņēmumu vai mazo uzņēmumu kategorijai [%]. 6. Koriģēto nozares vidējo pašu kapitāla beta koeficientu aprēķina atbilstoši pašu un aizņemtā kapitāla struktūrai saskaņā ar šādu formulu: $\beta_e = \beta_a \times \left[1 + (1 - t) \times \left(\frac{D}{E} \right) \right],$	VAS “Latvijas Pasts” Konsultāciju dokumentā par kapitāla atdeves likmes aprēķināšanas metodiku ir noteikts, ka beta koeficienta aprēķinam universāliem pasta pakalpojumiem izmantoti finanšu analītiķa A.Damodarana apkopotie dati datubāzē “Koriģētie un nekorģētie beta koeficienti pa nozarēm Eiropā”. Aprēķinā izmantots vidējais beta koeficients pirms korekcijas saistībā ar aizņemtā kapitāla izmantošanu vispārējo sabiedrisko pakalpojumu nozares komersantos Eiropā. Jāuzsver, ka finanšu analītiķa A.Damodarana datu kopumā, kas veido transporta un loģistikas nozares komersantu datus, ir iekļauti ļoti dažādi uzņēmumi (kopā 38 uzņēmumi) un vairāki no tiem nekādā veidā nav salīdzināmi ar pasta pakalpojumu sniedzējiem. Mēs uzskatām, ka šos uzņēmumus būtu nepieciešams izņemt no aprēķiniem, jo uzņēmumu riska profils var būtiski atšķirties to pasta pakalpojumu sniedzēju. EERP “Ziņojumā par investīciju nosacījumiem Eiropas valstīs” minēts, ka lielākā daļa Eiropas valstu regulatoru beta koeficienta aprēķinus balsta uz speciāli izstrādātiem pētījumiem, kurus veic regulatori vai ārējie konsultanti, un	Regulators norāda, ka A.Damodarana apkopojumā iekļauto beta koeficientu izmantošana regulatoru praksē ir pieņemta (piemēram, Lietuva, Igaunija) un transporta un loģistikas nozares, kurā iekļauti arī pasta komersanti, aprēķinātā beta koeficienta izmantošana ir atbilstoša. Regulators piekrīt, ka, veicot īpašu komersantu atlasī, varētu iegūt rezultātu, kas precīzāk novērtē pasta pakalpojumu sniedzēju specifisko risku, vienlaikus norādot: 1. Regulatora ieskatā beta koeficienta novērtējums jābalsta vispirms uz aktīvu beta koeficienta (<i>unlevered beta</i>) aplēsi, kurā izmantojama pašu kapitāla beta koeficienta (<i>levered beta</i>) un aktīvu beta koeficienta savstarpējās korekcijas formula, kurā ņemta vērā gan komersanta aizņemtā un pašu kapitāla attiecība, gan nodokļu likme (ņemot vērā nodokļu likmju atšķirību dažādās valstīs): $\beta_a = \beta_e / [1 + (1 - t) \times (D/E)]$. No sagatavotā beta koeficienta novērtējuma tabulas nav skaidrs, kāda formula izmantota aktīvu betas aplēsē. 2. Akadēmiskajā literatūrā sastopams viedoklis¹, ka Blūma ilgtermiņa beta koeficienta konverģences mehānisma piemērošana regulētiem komersantiem par augstu novērtē regulētu komersantu beta koeficientus, tāpēc šādas korekcijas piemērošana nav atbilstoša. Līdz ar to Regulatora ieskatā Blūma korekcija beta koeficientu novērtēšanai regulētām nozarēm nav piemērojama.	5. Pašu kapitāla atdeves likmi aprēķina saskaņā ar šādu formulu: $r_e = r_f + \beta_e \times r_m + s_e,$ kur r_f – bezriskā likme, kas noteikta kā Eiropas Centrālās bankas ikmēneša publicētā Latvijas valdības desmit gadu obligāciju vērtspapīru otrreizējā tirgus gada vidējā procentu likme desmit gadu periodā [%]; β_e – pašu kapitāla beta koeficients; r_m – tirgus riska piemaksa [%]; s_e – regulatora novērtēta pašu kapitāla izmēra riska piemaksa, ko piemēro komersants, kurš, pēc pēdējā pieejamā gada pārskata datiem, atbilst mikrouzņēmumu vai mazo uzņēmumu kategorijai [%]. 6. Koriģēto nozares vidējo pašu kapitāla beta koeficientu aprēķina atbilstoši pašu un aizņemtā kapitāla struktūrai saskaņā ar šādu formulu: $\beta_e = \beta_a \times \left[1 + (1 - t) \times \left(\frac{D}{E} \right) \right],$ kur β_a – nozares vidējais aktīvu beta koeficients; D/E – nozares aizņemtā un pašu kapitāla vidējā attiecība. Ņemot vērā, ka pašu kapitāla attiecība pret kopējo kapitālu un aizņemtā kapitāla attiecība pret kopējo kapitālu ir vienādas, $D/E=1$.
--	--	--	--

¹ <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1040619013002340>

kur β_a – nozares vidējais aktīvu beta koeficients; D/E – nozares aizņemtā un pašu kapitāla vidējā attiecība. Ņemot vērā, ka pašu kapitāla attiecība pret kopējo kapitālu un aizņemtā kapitāla attiecība pret kopējo kapitālu ir vienādas, D/E=1.	kuri galvenokārt pēta attiecīgās nozares publisko akciju sabiedrību atdevi. Tādējādi mēs iesakām veikt īpašu atlasī uzņēmumiem, kuri darbojas attiecīgajās nozarēs un ģeogrāfiskajās teritorijās, un aprēķināt beta koeficientu, pamatojoties uz primārajiem publiski pieejamajiem datiem, jo sekundāro datu izmantošana, neanalizējot katra avota patiesumu, var radīt neprecīzus rezultātus. Mūsaprāt, metodoloģija tiek piemērota nekonsekventi arī tad, ja dati par nozares beta koeficientiem tiek iegūti no dažādiem avotiem (kuros beta koeficienta aprēķinam tiek piemērota nekonsekventa metodoloģija), turklāt šāda pieeja diskriminē dažādu nozaru investorus, jo dažādi informācijas avoti apkopo datus dažādiem nolūkiem un matemātiskie aprēķini un metodoloģiskās nianšes var būtiski atšķirties. Mūsu analīzes rezultātā mēs esam secinājuši, ka vidējais beta koeficients, kas attiecināms uz Latvijas pasta pakalpojumu uzņēmumiem ir 0,90. Papildus mēs vēršam uzmanību uz to, ka Regulatora minētā pieeja beta koeficienta aprēķināšanā balstās uz vēsturiski novērotajiem datiem un pretēji citu komponentu aprēķinam šī pieeja neiekļauj ilgtermiņa		
---	--	--	--

		perspektīvas attiecībā uz beta koeficienta aprēķināšanu. Mūsaprāt, aprēķinā būtu vēlams iekļaut labāko ilgtermiņa beta koeficienta aprēķināšanas praksi jeb Blūma ilgtermiņa beta koeficienta konverģences mehānismu (<i>Blume long-term beta convergence mechanism</i>), kas atspoguļo tendenci, ka ilgtermiņā visu nozaru beta koeficienti tuvojas 1. Koriģētais beta koeficients, kas attiecināms uz Latvijas pasta pakalpojumu uzņēmumiem, ir 0,93.		
4.	5. Pašu kapitāla atdeves likmi aprēķina saskaņā ar šādu formulu: $r_e = r_f + \beta_e \times r_m + s_e,$ kur r_f – bezriskā likme, kas noteikta kā Eiropas Centrālās bankas ikmēneša publicētā Latvijas valdības desmit gadu obligāciju vērtspapīru otrreizējā tirgus gada vidējā procentu likme desmit gadu periodā [%]; β_e – pašu kapitāla beta koeficients; r_m – tirgus riska piemaksa [%]; s_e – regulatora novērtēta pašu kapitāla izmēra riska piemaksa, ko piemēro komersants, kurš, pēc pēdējā pieejamā gada	AS “Latvenergo” Nozares labā prakse un starptautiski atzīti finanšu eksperti uzsver, ka pašu kapitāla atdeves likmes aprēķinā jāiekļauj arī uzņēmuma izmēra riska prēmija, kas ir piemērojama visiem uzņēmumiem atkarībā no to lieluma. Regulatora piedāvātā pieeja uzņēmuma izmēra riska prēmiju piemērot tikai Latvijas mērogiem maziem uzņēmumiem nav atbilstoša starptautiski atzītai praksei. Regulatora noteiktajā kapitāla atdeves likmes aprēķinā tiek izmantoti finanšu dati no citiem ES valstu regulētajiem tirgiem (beta koeficients, uzņēmuma riska prēmija), kas efektīvi atspoguļo nozares kopējos riskus, bet netiek ņemts vērā, ka Latvijas tirgus ir viens no mazākajiem ES, līdz ar to arī ar daudz augstākiem riskiem.	Nav ņemts vērā. Izmēra riska piemaksas piemērošanu pēc kapitalizācijas apjoma starptautiskā (Eiropas) līmenī, nepārejot uz individuālas kapitāla atdeves likmes konkrētam komersantam noteikšanu, nav iespējams korekti/objektīvi īstenot. AS “Latvenergo” piedāvātajā pieejā komersantu lielumu nosaka pēc to tirgus kapitalizācijas, līdz ar to nevar objektīvi noteikt kapitalizācijas grupu tādiem komersantiem, kuru akcijas netiek kotētas fondu biržā. Turklāt regulēšanas praksē šādas riska piemaksas izmantošana nav novērojama.	5. Pašu kapitāla atdeves likmi aprēķina saskaņā ar šādu formulu: $r_e = r_f + \beta_e \times r_m + s_e,$ kur r_f – bezriskā likme, kas noteikta kā Eiropas Centrālās bankas ikmēneša publicētā Latvijas valdības desmit gadu obligāciju vērtspapīru otrreizējā tirgus gada vidējā procentu likme desmit gadu periodā [%]; β_e – pašu kapitāla beta koeficients; r_m – tirgus riska piemaksa [%]; s_e – regulatora novērtēta pašu kapitāla izmēra riska piemaksa, ko piemēro komersants, kurš, pēc pēdējā pieejamā gada pārskata datiem, atbilst mikrouzņēmumu vai mazo uzņēmumu kategorijai [%].

	pārskata datiem, atbilst mikrouzņēmumu vai mazo uzņēmumu kategorijai [%].	Uzņēmuma lieluma prēmijas iekļaušanu kapitāla atdeves likmē atbalsta tāds starptautiski atzīts konsultācijas uzņēmums kā "Duff & Phelps", kā arī pētnieki dr. Šanons Prats, prof. Aswath Damodaran u.c.		
5.	5. Pašu kapitāla atdeves likmi aprēķina saskaņā ar šādu formulu: $r_e = r_f + \beta_e \times r_m + s_e,$ kur r_f – bezriskā likme, kas noteikta kā Eiropas Centrālās bankas ikmēneša publicētā Latvijas valdības desmit gadu obligāciju vērtspapīru otrreizējā tirgus gada vidējā procentu likme desmit gadu periodā [%]; β_e – pašu kapitāla beta koeficients; r_m – tirgus riska piemaksa [%]; s_e – regulatora novērtēta pašu kapitāla izmēra riska piemaksa, ko piemēro komersants, kurš, pēc pēdējā pieejamā gada pārskata datiem, atbilst mikrouzņēmumu vai mazo uzņēmumu kategorijai [%].	LSUA, VAS "Latvijas Pasts" Vidējās svērtās kapitāla cenas aprēķinā ir jāietver izmēra riska prēmija, lai atspoguļotu to, ka Latvijas tirgus ir viens no mazākajiem ES tirgiem. Mūsbrāt, starptautiskās vērtēšanas konsultāciju uzņēmuma "Duff & Phelps" sagatavotajā ziņojumā "Kapitāla izmaksu pārskats – starptautiskā rokasgrāmata" aprēķinātās izmēra riska prēmijas piemērošana atspoguļotu specifisko risku, kas piemērojams uzņēmumiem, kas darbojas tādās teritorijās kā Latvija. Izvēlēta pieeja izmantot peļņas (pirms vai pēc nodokļiem) attiecību pret pašu kapitāla vērtību nevar aizvietot metodes, kas izmantotas izmēra prēmiju pētījumos (piemēram, <i>Fama French 3</i> vai <i>4</i> faktoru modelis), kurās kopējā atdeve ir izmantota regresijā. Kopēja atdeve ir izmaksātās dividendes un proporcionālā kapitāla pieauguma daļa, kas attiecināma uz pašu kapitāla tirgus vērtību konkrētajā periodā. Lūdzam ņemt vērā, ka pašu kapitāla	Nav ņemts vērā. 2018.gadā vienlaikus ar konsultāciju procesu par kapitāla atdeves likmes metodiku tika iesākts konsultāciju process par siltumapgādes nozares tarifu aprēķināšanas metodikām jaunā redakcijā, paredzot kapitāla atdeves principu ieviešanu siltumapgādes (t.sk. koģenerācijas) tarifu aprēķināšanā. Procesa gaitā Regulators saņēma viedokļus un priekšlikumus no tirgus dalībniekiem, it īpaši par to, ka nozares ietvaros darbojas liels skaits dažāda mēroga komersantu un atšķirības starp nacionāla mēroga un reģionāla (vietējo pašvaldību) mēroga komersantiem Latvijas tautsaimniecības līmenī ir lielas un būtu ņemamas vērā, vērtējot komersantu finansējuma piesaistīšanas izmaksas. Regulatora piedāvātais aprēķins tika veikts, analizējot komersantu datus Latvijas tautsaimniecības līmenī, lai izstrādātu pieeju, kas izriet no pieejamo datu kopuma un būtu pamatota ar ticamiem aprēķiniem. Vienlaikus Regulators norāda, ka piedāvātās pieejas – starptautiska konsultāciju uzņēmuma aprēķinātās izmēra riska piemaksas piemērošana visiem regulētajiem siltumapgādes komersantiem – izmantošanu ierobežo šādi apstākļi:	5. Pašu kapitāla atdeves likmi aprēķina saskaņā ar šādu formulu: $r_e = r_f + \beta_e \times r_m + s_e,$ kur r_f – bezriskā likme, kas noteikta kā Eiropas Centrālās bankas ikmēneša publicētā Latvijas valdības desmit gadu obligāciju vērtspapīru otrreizējā tirgus gada vidējā procentu likme desmit gadu periodā [%]; β_e – pašu kapitāla beta koeficients; r_m – tirgus riska piemaksa [%]; s_e – regulatora novērtēta pašu kapitāla izmēra riska piemaksa, ko piemēro komersants, kurš, pēc pēdējā pieejamā gada pārskata datiem, atbilst mikrouzņēmumu vai mazo uzņēmumu kategorijai [%].

	uzskaites vērtība (kas izmantota SPRK pētījumā) un pašu kapitāla tirgus vērtība (kas izmantota izmēra prēmiju noteikšanā) ir divas dažādas vērtības. CAPM un <i>Fama French</i> modeļu pamatā ir tirgus efektivitātes teorija, kas paredz, ka aktīva/sabiedrības cena ir noteikta pareizi. Pašu kapitāla uzskaites vērtība nav tā cena, bet gan tā vērtība grāmatvedības uzskaitē. Ja Regulatora pieeja ir pareiza no vērtēšanas viedokļa, tad CAPM modeli varētu izmantot, lai aprēķinātu uzņēmuma beta koeficientu (regresējot no peļņas (pirms vai pēc nodokļiem) attiecības pret pašu kapitāla vērtību). Bet akadēmiskajā pasaulē iepriekš aprakstītā metodoloģiskā pieeja nepastāv. Akadēmiskajā pasaulē visās regresijās, kas saistās ar riska prēmijas aprēķiniem, izmanto kopējās kapitāla atdeves (dividendes un kapitāla pieaugums), kas paredz kapitāla tirgus vērtības izmantošanu, nevis grāmatvedības vērtības izmantošanu. Mēs uzskatām, ka būtu jāveic rūpīga izpēte, pamatojoties uz vērtēšanas teoriju. Izmēra prēmija ir jānosaka, ņemot vērā pasaules perspektīvu, izmantojot CAPM teoriju, nevis Latvijas perspektīvu, jo Latvijas uzņēmumi ietilpst pasaules	1) Latvijas siltumapgādes komersanti nekotē akcijas biržā, līdz ar to nav iespējams objektīvi/korekti novērtēt to tirgus vērtību kapitalizāciju komersanta izmēra grupas noteikšanai. Komersanta apgrozījums vai bilances aktīvu kopsumma ir vienkāršāk izmantojams objektīvs rādītājs grupēšanai pēc komersanta lieluma; 2) minētajā pieejā paredzēts vienādot dažāda lieluma grupās esošus komersantus, lai gan izvērtējumā norādīts, ka pastāv statistiski nozīmīgas atšķirības starp dažādām komersantu izmēra grupām, līdz ar to Regulatora ieskatā vienādu piemaksu piemērot šādā situācijā nevar, jo tā nebūtu vienlīdzīga attieksme pret komersantiem nozares ietvaros, kā arī šo pakalpojumu lietotājiem; 3) izmēra riska piemaksas vērtēšana pasaules kontekstā neņem vērā komersantu atšķirības Latvijas līmenī, it sevišķi salīdzinot nacionāla izmēra komersantus ar maziem reģionāliem (pašvaldību līmeņa) komersantiem; 4) izmēra riska piemaksas novērtēšana katram komersantam atsevišķi ir būtiska pieejas maiņa, jo šobrīd esošais regulējums paredz kapitāla atdeves likmes noteikšanu nozarei, kas ietver iespējami vienvērtīgu pieeju finansējuma piesaistes risku novērtēšanai, kā arī dod iespēju paātrināt tarifu izskatīšanas procesu un samazināt administratīvo slogu. Ņemot vērā iepriekšminēto, Regulatora ieskatā piedāvātā pieeja, izmēra riska piemaksu vērtējot atbilstoši komersanta tirgus kapitalizācijai, nav atbalstāma.	
--	---	--	--

		uzņēmumu portfeli. Līdzīgi uzņēmumi ar līdzīgu peļņu ir jāvērtē vienādi neatkarīgi no to darbības valsts, un ir jāveic korekcija par valsts risku. Svarīgi ir uzsvērt, ka izmēra riska prēmijas apmērs būtu jānovērtē, salīdzinot pētāmo uzņēmumu prēmijas apmēru ar izmēra riska prēmijas pētījumā ietverto atlasīto uzņēmumu prēmijas apmēru absolūtās vērtībās (nevis relatīvās vērtībās). Latvijas uzņēmumus būtu nepieciešams iedalīt grupās, balstoties uz tādiem pašiem izmēra kritērijiem (t.i., neviens Latvijas uzņēmums neatbilstu liela uzņēmuma kritērijiem, daži uzņēmumi ("Latvenergo") atbilstu vidēja izmēra uzņēmuma kritērijiem, bet pārējie būtu jāvērtē kā mazi un mikro uzņēmumi).		
6.	5. Pašu kapitāla atdeves likmi aprēķina saskaņā ar šādu formulu: $r_e = r_f + \beta_e \times r_m + s_e,$ kur r_f – bezriskā likme, kas noteikta kā Eiropas Centrālās bankas ikmēneša publicētā Latvijas valdības desmit gadu obligāciju vērtspapīru otrreizējā tirgus gada vidējā procentu likme desmit gadu periodā [%];	Gas Saskaņā ar precizētajā konsultāciju dokumentā minēto Regulators ierosina iekļaut kapitāla atdeves likmes aprēķinā komersanta izmēra riska prēmiju. Gaso norāda, ka 2018.gada 13.augusta Regulatora padomes sēdē tika izskatīts priekšlikumu un komentāru apkopojums par dokumentu "Konsultāciju dokuments par kapitāla atdeves likmes aprēķināšanas metodiku", kurā Regulators norādīja, ka "<i>Kapitāla</i>	Nav ņemts vērā. 2018.gadā vienlaikus ar konsultāciju procesu par kapitāla atdeves likmes metodiku tika iesākts konsultāciju process par siltumapgādes nozares tarifu aprēķināšanas metodikām jaunā redakcijā, paredzot kapitāla atdeves principu ieviešanu siltumapgādes (t.sk. koģenerācijas) tarifu aprēķināšanā. Procesa gaitā Regulators saņēma viedokļus un priekšlikumus no tirgus dalībniekiem, it īpaši par to, ka nozares ietvaros darbojas liels skaits dažāda mēroga komersantu un atšķirības starp nacionāla mēroga un reģionāla (vietējo	5. Pašu kapitāla atdeves likmi aprēķina saskaņā ar šādu formulu: $r_e = r_f + \beta_e \times r_m + s_e,$ kur r_f – bezriskā likme, kas noteikta kā Eiropas Centrālās bankas ikmēneša publicētā Latvijas valdības desmit gadu obligāciju vērtspapīru otrreizējā tirgus gada vidējā procentu likme desmit gadu periodā [%]; β_e – pašu kapitāla beta koeficients; r_m – tirgus riska piemaksa [%]; s_e – regulatora novērtēta pašu kapitāla izmēra riska piemaksa, ko piemēro komersants, kurš, pēc pēdējā pieejamā gada pārskata datiem,

	β_e – pašu kapitāla beta koeficients; r_m – tirgus riska piemaksa [%]; s_e – regulatora novērtēta pašu kapitāla izmēra riska piemaksa, ko piemēro komersants, kurš, pēc pēdējā pieejamā gada pārskata datiem, atbilst mikrouzņēmumu vai mazo uzņēmumu kategorijai [%].	<i>atdeves likme tiek noteikta regulējamā sabiedriskā pakalpojuma nozarei kopumā, un vienādi attiecas uz visiem komersantiem. Izmēra riska prēmijas piemērošana atkarībā no komersanta izmēra nozīmē kapitāla atdeves likmes pieejas maiņu no universālas kapitāla atdeves likmes komersantiem, kas darbojas vienā nozarē, uz kapitāla atdeves likmes noteikšanu konkrētam komersantam".</i> Gaso lūdz Regulatoru skaidrot, kādēļ gada laikā tiek krasi mainīts viedoklis, un norāda, ka regulāra Regulatora viedokļa maiņa rada nestabilu regulatīvo vidi un neskaidrību komersantu vidū. Saproto, ka nozares labā prakse un starptautiski eksperti norāda nepieciešamību kapitāla atdeves aprēķinā iekļaut komersanta riska prēmiju, Gaso aicina Regulatoru komersanta izmēra riska prēmiju piemērot ne tikai maziem komersantiem, bet visiem Latvijas regulētajiem komersantiem.	pašvaldību) mēroga komersantiem Latvijas tautsaimniecības līmenī ir lielas un būtu ņemamas vērā, vērtējot komersantu finansējuma piesaistīšanas izmaksas. Ņemot vērā minēto, Regulators veica padziļinātu izpēti un secināja, ka Latvijas tautsaimniecības ietvaros mazāka izmēra komersantiem kapitāla piesaistīšanai pakalpojuma sniegšanai nepieciešamo pamatlīdzekļu iegādei/izveidošanai rodas augstākas izmaksas nekā liela izmēra komersantiem, līdz ar to izmēra riska piemaksas iekļaušana vidējās svērtās kapitāla atdeves likmes aprēķinā Regulatora ieskatā ir pieļaujama. Regulatora piedāvātais aprēķins tika veikts, analizējot komersantu datus Latvijas tautsaimniecības līmenī, lai izstrādātu pieeju, kas izriet no pieejamo datu kopuma un būtu pamatota ar ticamiem aprēķiniem. Papildus Regulators norāda, ka regulēšanas praksē² elektroenerģijas un dabasgāzes nozarēs izmēra riska piemaksas novērtēšana Eiropas/pasaules mērogā un iekļaušana kapitāla atdeves likmē nav pieņemta.	atbilst mikrouzņēmumu vai mazo uzņēmumu kategorijai [%].
7.	5. Pašu kapitāla atdeves likmi aprēķina saskaņā ar šādu formulu: $r_e = r_f + \beta_e \times r_m + s_e$, kur	Gas Šobrīd kapitāla atdeves aprēķinā ir iekļauta izmēra riska prēmija, turpretī citas riska prēmijas, kuras arī ir būtiskas kapitāla atdeves	Nav ņemts vērā. Likviditātes riska piemaksa ir hipotētisks novērtējums, kas būtu jāveic, analizējot katru regulējamo komersantu. Šādas pieejas ieviešanu, nepārejot uz individuālas kapitāla	5. Pašu kapitāla atdeves likmi aprēķina saskaņā ar šādu formulu: $r_e = r_f + \beta_e \times r_m + s_e$, kur

² Eiropas Enerģētikas regulatoru padomes apkopojums "Report on Regulatory Frameworks for European Energy Networks", <https://www.ceer.eu/documents/104400/-/-/9665e39a-3d8b-25dd-7545-09a247f9c2ff>

	r_f – bezriska likme, kas noteikta kā Eiropas Centrālās bankas ikmēneša publicētā Latvijas valdības desmit gadu obligāciju vērtspapīru otrreizējā tirgus gada vidējā procentu likme desmit gadu periodā [%]; β_e – pašu kapitāla beta koeficients; r_m – tirgus riska piemaksa [%]; s_e – regulatora novērtēta pašu kapitāla izmēra riska piemaksa, ko piemēro komersants, kurš, pēc pēdējā pieejamā gada pārskata datiem, atbilst mikrouzņēmumu vai mazo uzņēmumu kategorijai [%].	aprēķinā, netiek apskatītas. Viena no riska prēmijām, kuru nepieciešams iekļaut kapitāla atdeves likmes aprēķinā, ir likviditātes prēmija, kas saistīta ar privātiem uzņēmumiem un to likviditāti. Investori, kuri iegādājas uzņēmumu akcijas, kas tiek kotētas akciju biržā, var daudz efektīvāk realizēt īpašumā esošās kapitāldaļas, salīdzinot ar tiem investoriem, kuriem akcijas ir uzņēmumos, kuri netiek kotēti akciju biržā. Attiecīgi starp uzņēmumiem, kuru akcijas tiek kotētas akciju biržā, un uzņēmumiem, kuri ir privāti, veidojas likviditātes risks. Lai privāts uzņēmums spētu piesaistīt investorus, uzņēmuma rentabilitātei būtu jākompensē investors par uzņemto likviditātes risku. Saskaņā ar EERC ziņojumā minēto⁷, piemēram, Somijai un Beļģijai WACC aprēķinā tiek piemērota likviditātes riska prēmija, tādēļ Gaso ieskatā Latvijas dabasgāzes nozares WACC aprēķinā nepieciešams ņemt vērā, ka Gaso ir privāts uzņēmums, un paredzēt likviditātes prēmiju.	atdeves likmes konkrētam komersantam noteikšanu, nav iespējams korekti īstenot. Regulatora ieskatā kapitāla atdeves likmes novērtēšana katram komersantam atsevišķi ir būtiska pieejas maiņa, jo šobrīd esošais regulējums paredz kapitāla atdeves likmes noteikšanu nozarei, kas ietver iespējami vienvērtīgu pieeju finansējuma piesaistes risku novērtēšanai, kā arī dod iespēju paātrināt tarifu izskatīšanas procesu un samazināt administratīvo slogu.	r_f – bezriskā likme, kas noteikta kā Eiropas Centrālās bankas ikmēneša publicētā Latvijas valdības desmit gadu obligāciju vērtspapīru otrreizējā tirgus gada vidējā procentu likme desmit gadu periodā [%]; β_e – pašu kapitāla beta koeficients; r_m – tirgus riska piemaksa [%]; s_e – regulatora novērtēta pašu kapitāla izmēra riska piemaksa, ko piemēro komersants, kurš, pēc pēdējā pieejamā gada pārskata datiem, atbilst mikrouzņēmumu vai mazo uzņēmumu kategorijai [%].
8.	7. Aizņemtā kapitāla atdeves likmi r_d aprēķina saskaņā ar šādu formulu: $r_d = r_{dm} + s_d,$ kur r_{dm} – Eiropas Centrālās bankas ikmēneša publicēto	Gasos, VAS “Latvijas Pasts” Aicinām, līdzīgi kā noteikts bezriskā likmes aprēķinā, izmantot pēdējo desmit gadu periodu.	Pašreizējais pamata regulējums aizņemtā kapitāla atdeves likmes novērtēšanai paredz izmantot desmit gadu periodu, tādējādi ņemot vērā ekonomisko cikliskumu. Bet, ņemot vērā, ka, pievienojoties Eiropas Monetārajai savienībai, būtiski mainījās riski, kas ietekmē šīs procentu likmes,	7. Aizņemtā kapitāla atdeves likmi r_d aprēķina saskaņā ar šādu formulu: $r_d = r_{dm} + s_d,$ kur r_{dm} – Eiropas Centrālās bankas ikmēneša publicēto nefinanšu sabiedrībām <i>euro</i> valūtā izsniegto kredītu (ar sākotnējo termiņu ilgāku

	nefinanšu sabiedrībām <i>euro</i> valūtā izsniegto kredītu (ar sākotnējo termiņu ilgāku par pieciem gadiem; atlikumiem) gada vidējā procentu likme desmit gadu periodā [%]; s_d – regulatora novērtēta aizņemtā kapitāla izmēra riska piemaksa, ko piemēro komersants, kurš, pēc pēdējā pieejamā gada pārskata datiem, atbilst mikrouzņēmumu vai mazo uzņēmumu kategorijai [%]. 8. Aizņemtā kapitāla atdeves likmes r_d un bezriskā likmes r_f noteikšanai līdz 2024.gadam izmanto Eiropas Centrālās bankas publicētos statistikas datus par periodu, kas sākas ar 2014.gada 1.janvāri.		Regulatora ieskatā pilna desmit gadu cikla izmantošana nebūtu korekta, jo pēc 2014.gada 1.janvāra procentu likmju dati laika rindā ir strukturāli atšķirīgi, ko parāda laika rindas statistisko testu analīze.	par pieciem gadiem; atlikumiem) gada vidējā procentu likme desmit gadu periodā [%]; s_d – regulatora novērtēta aizņemtā kapitāla izmēra riska piemaksa, ko piemēro komersants, kurš, pēc pēdējā pieejamā gada pārskata datiem, atbilst mikrouzņēmumu vai mazo uzņēmumu kategorijai [%]. 8. Aizņemtā kapitāla atdeves likmes r_d un bezriskā likmes r_f noteikšanai līdz 2024.gadam izmanto Eiropas Centrālās bankas publicētos statistikas datus par periodu, kas sākas ar 2014.gada 1.janvāri.
9.	Grozījumu projekta 1.variants	Gaso Saprotot, ka ierastā prakse ir aktīvu pārvērtēšanu veikt ne biežāk kā reizi piecos gados, grozījumu projektā nepieciešams paredzēt iespēju komersantam kopš pēdējās aktīvu pārvērtēšanas reizes katru gadu indeksēt RAB, piemērojot katra konkrētā gada patēriņa cenu indeksa izmaiņu (turpmāk – PCI_{izm}) likmi,	Nav ņemts vērā. Ņemot vērā starptautisko regulēšanas praksi, ikgadējās RAB indeksēšanas metode paredz ieviest regulēšanas vajadzībām atsevišķu uzskaiti, kur, piemērojot šo indeksācijas metodi, netiek ņemtas vērā komersanta paralēli veiktās pamatlīdzekļu regulārās pārvērtēšanas (ne retāk kā reizi piecos gados).	Grozījumu projekta 2.variants

		lai RAB atbilstu tirgus patiesajai vērtībai. Pretējā gadījumā var rasties situācija, ka apstiprinātajos tarīfos tiek iekļauta tāda RAB vērtība, kurā nav iekļauts cenu izmaiņu efekts par pēdējiem gadiem, savukārt reālajā WACC likmē samazinājums tiek iekļauts katru gadu. Ikgadēja RAB indeksācija, piemērojot konkrētā gada PCI_{izm}, ir saskaņā ar EERP ziņojumā minēto un tiek izmantota gan Lielbritānijā, gan Īrijā, gan Nīderlandē. Piemērs. Ja komersants pēdējo trīs gadu laikā nav veicis aktīvu pārvērtēšanu, uz tarifu apstiprināšanas brīdi tarifā iekļaujamā RAB vērtība nebūs pārvērtēta atbilstoši attiecīgā gada pamatlīdzekļu patiesajai vērtībai, kas nozīmē, ka samazinātai aktīvu vērtībai, kurā nav iekļauts pēdējo gadu cenu izmaiņu efekts, tiks piemērota WACC likme, kurā ir iekļauts pēdējo gadu cenu izmaiņu efekts. Gāso norāda, ka šādā situācijā tiek neprecīzi iekļauts patēriņa cenu izmaiņu efekts, kas rada nepamatotu un nesamērīgu komersanta atļautās peļņas samazinājumu.	Komersantam, novērtējot pakalpojumu sniegšanā izmantojamo aktīvu vērtību, jāizvēlas viena no metodēm: 1) ikgadēja vēsturiskās vērtības indeksēšana vai 2) regulāra (periodiska) pārvērtēšana. Nav pieļaujama metožu kombinēšana (piemēram, pārvērtētu aktīvu indeksēšana).	
10.	5. Pašu kapitāla atdeves likmi aprēķina saskaņā ar šādu formulu: $r_e = r_f + \beta_e \times r_m + s_e,$ kur	LET Nozares labā prakse un starptautiski atzīti finanšu eksperti uzsver, ka pašu kapitāla atdeves likmes aprēķinā jāiekļauj arī uzņēmuma	Nav ņemts vērā. Izmēra riska piemaksas piemērošanu pēc kapitalizācijas apjoma starptautiskā (Eiropas) līmenī, nepārejot uz individuālas kapitāla atdeves likmes konkrētam	5. Pašu kapitāla atdeves likmi aprēķina saskaņā ar šādu formulu: $r_e = r_f + \beta_e \times r_m + s_e,$ kur

	r_f – bezriska likme, kas noteikta kā Eiropas Centrālās bankas ikmēneša publicētā Latvijas valdības desmit gadu obligāciju vērtspapīru otrreizējā tirgus gada vidējā procentu likme desmit gadu periodā [%]; β_e – pašu kapitāla beta koeficients; r_m – tirgus riska piemaksa [%]; s_e – regulatora novērtēta pašu kapitāla izmēra riska piemaksa, ko piemēro komersants, kurš, pēc pēdējā pieejamā gada pārskata datiem, atbilst mikrouzņēmumu vai mazo uzņēmumu kategorijai [%].	izmēra riska prēmija, kas ir piemērojama visiem uzņēmumiem atkarībā no to lieluma. Regulatora piedāvātā pieeja uzņēmuma izmēra riska prēmiju piemērot tikai Latvijas mērogiem maziem uzņēmumiem nav atbilstoša starptautiski atzītai praksei. Regulatora noteiktajā kapitāla atdeves likmes aprēķinā tiek izmantoti finanšu dati no citiem ES valstu regulētajiem tirgiem (beta koeficients, uzņēmuma riska prēmija), kas efektīvi atspoguļo nozares kopējos riskus, bet netiek ņemts vērā, ka Latvijas tirgus ir viens no mazākajiem ES, līdz ar to arī ar daudz augstākiem riskiem. Uzņēmuma lieluma prēmijas iekļaušanu kapitāla atdeves likmē atbalsta tāds starptautiski atzīts konsultācijas uzņēmums kā “Duff & Phelps”, kā arī pētnieki dr. Šanons Prats, prof. Aswath Damodaran u.c.	komersantam noteikšanu, nav iespējams korekti/objektīvi īstenot. LET piedāvātajā pieejā komersantu lielumu nosaka pēc to tirgus kapitalizācijas, līdz ar to nevar objektīvi noteikt kapitalizācijas grupu tādiem komersantiem, kuru akcijas netiek kotētas fondu biržā. Regulatora ieskatā kapitāla atdeves likmes novērtēšana katram komersantam atsevišķi ir būtiska pieejas maiņa, jo šobrīd esošais regulējums paredz kapitāla atdeves likmes noteikšanu nozarei, kas ietver iespējami vienveidīgu pieeju finansējuma piesaistes risku novērtēšanai, kā arī dod iespēju paātrināt tarifu izskatīšanas procesu un samazināt administratīvo slogu. Turklāt regulēšanas praksē šādas riska piemaksas novērtēšana Eiropas/pasaules mērogā un iekļaušana kapitāla atdeves likmē nav novērojama.	r_f – bezriska likme, kas noteikta kā Eiropas Centrālās bankas ikmēneša publicētā Latvijas valdības desmit gadu obligāciju vērtspapīru otrreizējā tirgus gada vidējā procentu likme desmit gadu periodā [%]; β_e – pašu kapitāla beta koeficients; r_m – tirgus riska piemaksa [%]; s_e – regulatora novērtēta pašu kapitāla izmēra riska piemaksa, ko piemēro komersants, kurš, pēc pēdējā pieejamā gada pārskata datiem, atbilst mikrouzņēmumu vai mazo uzņēmumu kategorijai [%].
11.	4.1. nominālā izteiksmē: $wacc_n = r_e \times \frac{E}{(E+D)} \times \frac{1}{(1-t)} + r_d \times \frac{D}{(E+D)},$ kur $wacc_n$ – vidējā svērtā kapitāla atdeves likme nominālā izteiksmē [%]; r_e – pašu kapitāla atdeves likme [%]; $E/(E+D)$ – pašu kapitāla attiecība pret kopējo (pašu un aizņemto) kapitālu,	VAS “Latvijas Pasts” Saskaņā ar konsultāciju dokumentu par kapitāla atdeves likmes aprēķināšanas metodiku kapitāla struktūra sastāv no 50% aizņemta kapitāla un no 50% pašu kapitāla. Mēs vēlētos vērst uzmanību, ka, balstoties uz labāko vērtēšanas praksi, kapitāla struktūrai jābūt saskaņotai ar uzņēmuma beta koeficienta pamatā esošo situāciju. Mēs uzskatām, ka kapitāla	Šāds nosacījums par aizņemtā un pašu kapitāla īpatsvaru nozaru tarifu aprēķināšanas metodikās ir paredzēts šobrīd un grozījumu projektā nav mainīts. Regulēšanas praksē ir pieņemts izmantot noteiktu kapitāla atdeves struktūru, kas nav balstīta uz konkrētu komersantu datiem, bet izvēlēta atbilstoši regulatīvās iestādes ieskatam par optimālu finansēšanas riska līmeni, kas saistīts ar kapitāla struktūras izvēli (piemēram, Igaunijā, Lietuvā). Regulatora ieskatā, kapitāla struktūra, kurā gan aizņemtā kapitāla, gan pašu kapitāla	4.1. nominālā izteiksmē: $wacc_n = r_e \times \frac{E}{(E+D)} \times \frac{1}{(1-t)} + r_d \times \frac{D}{(E+D)},$ kur $wacc_n$ – vidējā svērtā kapitāla atdeves likme nominālā izteiksmē [%]; r_e – pašu kapitāla atdeves likme [%]; $E/(E+D)$ – pašu kapitāla attiecība pret kopējo (pašu un aizņemto) kapitālu, kuras vērtība tiek pieņemta 50%; r_d – aizņemtā kapitāla atdeves likme [%]; $D/(E+D)$ – aizņemtā kapitāla attiecība pret kopējo (pašu un aizņemto) kapitālu, kuras vērtība tiek pieņemta 50%;

	kuras vērtība tiek pieņemta 50%; r_d – aizņemtā kapitāla atdeves likme [%]; $D/(E+D)$ – aizņemtā kapitāla attiecība pret kopējo (pašu un aizņemto) kapitālu, kuras vērtība tiek pieņemta 50%; t – uzņēmumu ienākuma nodokļa likme;	struktūras aplēse jāaskāņo ar beta novērtēšanas pieeju. Visatbilstošākais veids, kā aprēķināt beta koeficientu, ir veikt manuālu atlasu uzņēmumiem, kas darbojas attiecīgajās nozarēs un ģeogrāfiskajās teritorijās (skat. arī sadaļu “Beta”). Mēs uzskatām, ka kapitāla struktūras aplēse jāveic, izmantojot salīdzināmo uzņēmumu kapitāla struktūru. Mūsu analīzes rezultātā mēs esam secinājuši, ka uzņēmumu, kuru darbība, mūsuprāt, visvairāk atbilst Latvijas pasta pakalpojumu industrijas dalībniekiem, vidējā kapitāla struktūra sastāv no 30% parādsaistībām un 70% kapitāla.	Īpatsvars ir 50%, ir optimāla. Attiecīgi beta koeficients Kapitāla atdeves likmes aprēķināšanas metodikā tiek koriģēts atbilstoši izvēlētajai kapitāla struktūrai.	t – uzņēmumu ienākuma nodokļa likme;
12.	Grozījumu projekta 1. un 2. variants	AS “Conexus Baltic Grid” Finanšu teorijā kopumā un SFPS ietvarā pārvērtēšanas mērķis ir parādīt ilgtermiņa aktīvu vērtību noteiktā laika brīdī, t.i., cik daudz ir vērts konkrēts aktīvs noteiktā laika brīdī. Pārvērtētā vērtība ļauj izdarīt secinājumus, cik liels ieguldījums (ņemot vērā iepriekš atzīto nolietojumu) būs nepieciešams, lai aizstātu konkrēto vērtību. Līdz ar to, izslēdzot pozitīvo pārvērtēšanas efektu no aprēķiniem, uzņēmumiem faktiski tiktu liegta iespēja iekļaut tarifa aprēķinā nākotnē pamatlīdzekļu aizvietošanai nepieciešamo, tādējādi ietekmējot	Regulators paskaidro, ka izstrādātā kapitāla atdeves likmes piemērošana reālā izteiksmē neizslēdz pozitīvo pārvērtēšanas efektu. Pamatlīdzekļu aizvietošanai nepieciešamo kapitālu komersants atgūst ar nolietojumu, un nozaru tarifu aprēķināšanas metodikās tiek pieļauta pārvērtētā nolietojuma vērtības iekļaušana tarifa izmaksās, līdz ar to tiek nodrošināts, ka komersants spēj atjaunot aktīvus.	Grozījumu projekta 2.variants

		uzņēmumu ilgtermiņa attīstību un spēju atjaunot aktīvus.		
13.	9.¹ Vidējo svērto kapitāla atdeves likmi reālā izteiksmē komersants attiecina uz: 9.¹1. regulējamo aktīvu bāzē iekļauto pārvērtēto aktīvu vērtību; 9.¹2. izmantotā kapitāla vērtību, kurā iekļauts aktīvu vērtības pārskatīšanas rezultāts (pārvērtēšanas rezerve).	AS “Conexus Baltic Grid” Grozījumu 9.¹punkts. Sabiedrība ierosina kapitāla atdeves likmi reālā izteiksmē attiecināt tikai uz pārvērtēšanas rezervi. Ja aktīvs netiek pārvērtēts, tad tiek piemērota nominālā likme. Ja aktīva pārvērtēšanas rezultātā tā vērtība nemainās vai tā mainās nebūtiski, tad atbilstoši piedāvātajai metodikas grozījumu projekta redakcijai jāpiemēro reālā likme. Komersants, kurš izvēlēties pārvērtēšanas metodi, tiek nostādīts diskriminētā situācijā attiecībā pret komersantu, kurš izvēlēties nepārvērtēt aktīvus. Grozījumu projekta izstrādes nepieciešamības pamatojumā minētais mērķis novērst nevienlīdzīgus apstākļus starp komersantiem, kas veic vai neveic aktīvu pārvērtēšanu, netiek nodrošināts.	Nav ņemts vērā, virzot uz apstiprināšanu precizētajā konsultāciju dokumentā iekļauto Grozījumu projekta 2.variantu. Regulators norāda, ka sagatavotā grozījumu projekta mērķis, diferencējot kapitāla atdeves likmi reālā/nominālā izteiksmē, ir nodrošināt, ņemot vērā komersantu piemērotās atšķirīgās aktīvu vērtības noteikšanas pieejas, ka komersanti saņem un lietotāji sedz tādas kapitāla izmaksas (kapitāla atdeves un nolietojuma kopsomma), kas atbilst tiem ieņēmumiem, ko komersants gūtu, piemērojot nominālo likmi nepārvērtētajai regulējamo aktīvu bāzes (turpmāk – RAB) vērtībai (t.i., ieņēmumiem uz aktīvu izveidošanā faktiski ieguldītā kapitāla apjomu). Piemērojot kapitāla atdeves likmi reālā izteiksmē pārvērtēšanas rezervei, bet kapitāla atdeves likmi nominālā izteiksmē piemērojot aktīvu vērtībai, no kuras izslēgta pārvērtēšanas rezerves vērtība, netiktu nodrošināti līdzvērtīgi apstākļi visiem komersantiem, jo komersanti, kas pārvērtē savus pamatlīdzekļus un nemateriālos ieguldījumus, gūtu lielāku kapitāla atdevi nekā komersants, kurš neveic pārvērtēšanu un piemēro RAB vēsturiskajai (izveidošanas) atlikušajai vērtībai nominālo likmi, jo šajā gadījumā komersanta bilancē pārvērtēšanas rezerves neveidojas.	Grozījumu projekta 2.variants
14.	5. Pašu kapitāla atdeves likmi aprēķina saskaņā ar šādu formulu:	AS “Conexus Baltic Grid” Grozījumu 5. un 7. punkts. Sabiedrība ierosina atbilstoši	2018.gadā vienlaikus ar konsultāciju procesu par kapitāla atdeves likmes metodiku tika iesākts konsultāciju process	5. Pašu kapitāla atdeves likmi aprēķina saskaņā ar šādu formulu: $r_e = r_f + \beta_e \times r_m + s_e,$

$r_e = r_f + \beta_e \times r_m + s_e$, kur r_f – bezriskā likme, kas noteikta kā Eiropas Centrālās bankas ikmēneša publicētā Latvijas valdības desmit gadu obligāciju vērtspapīru otrreizējā tirgus gada vidējā procentu likme desmit gadu periodā [%]; β_e – pašu kapitāla beta koeficients; r_m – tirgus riska piemaksa [%]; s_e – regulatora novērtēta pašu kapitāla izmēra riska piemaksa, ko piemēro komersants, kurš, pēc pēdējā pieejamā gada pārskata datiem, atbilst mikrouzņēmumu vai mazo uzņēmumu kategorijai [%]. 7. Aizņemtā kapitāla atdeves likmi r_d aprēķina saskaņā ar šādu formulu: $r_d = r_{dm} + s_d$, kur r_{dm} – Eiropas Centrālās bankas ikmēneša publicēto nefinanšu sabiedrībām <i>euro</i> valūtā izsniegto kredītu (ar sākotnējo termiņu ilgāku par pieciem gadiem; atlikumiem) gada vidējā	enerģētikas nozares labajai praksei pašu kapitāla atdeves likmes aprēķinā iekļaut arī uzņēmuma izmēra riska prēmiju, kas ir piemērojama visiem uzņēmumiem atkarībā no to lieluma, tai skaitā arī vidējiem un lieliem uzņēmumiem. Regulatora piedāvātā pieeja uzņēmuma izmēra riska prēmiju piemērot tikai Latvijas mērogam maziem uzņēmumiem nav atbilstoša starptautiski atzītai praksei. Regulators noteiktajā kapitāla atdeves likmes aprēķinā izmanto finanšu datus no citiem ES valstu regulētajiem tirgiem (beta koeficients, uzņēmuma riska prēmija), kas efektīvi atspoguļo nozares kopējos riskus, bet neņem vērā to, ka Latvijas tirgus ir viens no mazākajiem ES, līdz ar to arī ar daudz augstākiem riskiem. Sabiedrība uzskata, ka tai būtu jāpiemēro riska prēmija katram darbības virzienam (pārvade un uzglabāšana) atsevišķi atbilstoši vidējam uzņēmuma līmenim.	par siltumapgādes nozares tarifu aprēķināšanas metodikām jaunā redakcijā, paredzot kapitāla atdeves principu ieviešanu siltumapgādes (t.sk. koģenerācijas) tarifu aprēķināšanā. Procesa gaitā Regulators saņēma viedokļus un priekšlikumus no tirgus dalībniekiem, it īpaši par to, ka nozares ietvaros darbojas liels skaits dažāda mēroga komersantu un atšķirības starp nacionāla mēroga un reģionāla (vietējo pašvaldību) mēroga komersantiem Latvijas tautsaimniecības līmenī ir lielas un būtu ņemamas vērā, vērtējot komersantu finansējuma piesaistīšanas izmaksas. Ņemot vērā minēto, Regulators veica padziļinātu izpēti un secināja, ka Latvijas tautsaimniecības ietvaros mazāka izmēra komersantiem kapitāla piesaistīšanai pakalpojuma sniegšanai nepieciešamo pamatlīdzekļu iegādei/izveidošanai rodas augstākas izmaksas nekā liela izmēra komersantiem, līdz ar to izmēra riska piemaksas iekļaušana vidējās svērtās kapitāla atdeves likmes aprēķinā Regulatora ieskatā ir pieļaujama. Regulatora piedāvātais aprēķins tika veikts, analizējot komersantu datus Latvijas tautsaimniecības līmenī, lai izstrādātu pieeju, kas izriet no pieejamo datu kopuma un būtu pamatota ar ticamiem aprēķiniem. Papildus Regulators norāda, ka regulēšanas praksē elektroenerģijas un dabasgāzes nozarēs izmēra riska piemaksas novērtēšana Eiropas/pasaules mērogā un iekļaušana kapitāla atdeves likmē nav pieņemta. Izmēra riska piemaksas piemērošanu pēc kapitalizācijas apjoma starptautiskā	kur r_f – bezriskā likme, kas noteikta kā Eiropas Centrālās bankas ikmēneša publicētā Latvijas valdības desmit gadu obligāciju vērtspapīru otrreizējā tirgus gada vidējā procentu likme desmit gadu periodā [%]; β_e – pašu kapitāla beta koeficients; r_m – tirgus riska piemaksa [%]; s_e – regulatora novērtēta pašu kapitāla izmēra riska piemaksa, ko piemēro komersants, kurš, pēc pēdējā pieejamā gada pārskata datiem, atbilst mikrouzņēmumu vai mazo uzņēmumu kategorijai [%]. 7. Aizņemtā kapitāla atdeves likmi r_d aprēķina saskaņā ar šādu formulu: $r_d = r_{dm} + s_d$, kur r_{dm} – Eiropas Centrālās bankas ikmēneša publicēto nefinanšu sabiedrībām <i>euro</i> valūtā izsniegto kredītu (ar sākotnējo termiņu ilgāku par pieciem gadiem; atlikumiem) gada vidējā procentu likme desmit gadu periodā [%]; s_d – regulatora novērtēta aizņemtā kapitāla izmēra riska piemaksa, ko piemēro komersants, kurš, pēc pēdējā pieejamā gada pārskata datiem, atbilst mikrouzņēmumu vai mazo uzņēmumu kategorijai [%].
---	---	--	---

	procentu likme desmit gadu periodā [%]; s_d – regulatora novērtēta aizņemtā kapitāla izmēra riska piemaksa, ko piemēro komersants, kurš, pēc pēdējā pieejamā gada pārskata datiem, atbilst mikrouzņēmumu vai mazo uzņēmumu kategorijai [%].		(Eiropas) līmenī, nepārejot uz individuālas kapitāla atdeves likmes konkrētam komersantam noteikšanu, nav iespējams korekti/objektīvi īstenot. Regulatora ieskatā kapitāla atdeves likmes novērtēšana katram komersantam atsevišķi ir būtiska pieejas maiņa, jo šobrīd esošais regulējums paredz kapitāla atdeves likmes noteikšanu nozarei, kas ietver iespējami vienvērtīgu pieeju finansējuma piesaistes risku novērtēšanai, kā arī dod iespēju paātrināt tarifu izskatīšanas procesu un samazināt administratīvo slogu.	
--	--	--	--	--

Purviņa, 67097249

Priekšsēdētājs



R. Irklis