

Naša št.: K2/4029/1-2020
Vaša št.: 3832-32/2020
Datum: 7. 12. 2020

AK	Prejeto: 09-12-2020	Sig 339-04	Prih
Številka zadeve: 3832-32	Vred 2020/18	Pošta Slovenije d.o.o. Kontroling Slovenski trg 10 2500 MARIBOR T: (02) 449 2132 E: info@posta.si www.posta.si	
Vrednost:			

**Agencija za komunikacijska omrežja
in storitve Republike Slovenije**
p. p. 418
1001 Ljubljana

info.box@akos-rs.si

Izračun tehtanega povprečnega stroška kapitala na dan 31. 12. 2019 – pripombe, predlogi in mnenja

V skladu s pozivom Agencije za komunikacijska omrežja in storitve RS (v nadaljevanju: Agencija) št. 3832-32/2020 z dne 13. 11. 2020 v nadaljevanju pošiljamo pripombe, predloge in mnenja v povezavi z izračunom tehtanega povprečnega stroška kapitala (WACC) za poštna storitve na dan 31. 12. 2019.

Po ugotovitvah UMAR-ja so posledice epidemije COVID-19 v letu 2020 v celotnem evrskem območju povzročile globok upad gospodarske aktivnosti v drugem četrtletju leta, ob razmeroma robustnem okrevanju aktivnosti v poletnih mesecih pa so mednarodne institucije nekoliko izboljšale napovedi za letošnje leto, še vedno pa bodo upadi BDP znatni. Tudi v Sloveniji smo od maja priča okrevanju, ki je, in bo, ob prisotnosti virusa in ohranjanju oz. ponovnem uveljavljanju omejitvenih ukrepov postopno in diferencirano po posameznih dejavnostih. UMAR je tako za leto 2020 ob veliki negotovosti zaradi širitve novega koronavirusa napovedal 6,7 % upad gospodarske rasti za prihodnje leto 2021 pa 5,1 % gospodarsko rast, tako da bo gospodarska aktivnost šele v letu 2022 dosegla raven pred epidemijo COVID-19.

Zato bo v letu 2020 epidemija COVID-19 marsikaj porušila, in če bi bilo normalno leto, bi se lahko izračun WACC uporabljal kot se je do sedaj, pri čemer so se izračuni izvajali za obdobje treh let. Glede na trenutno, hitro spreminjajočo se situacijo pa ugotavljamo, da npr. izračunan WACC za leto 2019, ki ga lahko uporabimo šele pri vlogi za spremembo cen v sredini leta 2021 ni več najprimernejši. Zgolj za ilustracijo navajamo obdobje spremembe v višini netvegane mere donosa ter pribitka za kapitalsko tveganje, ki se uporabljata za izračun zahtevane mere donosa lastniškega kapitala med 31.12.2019 in 30.6.2020:

- netvegana mera donosa 31.12.2019 = 0,68 %; 30.6.2020 = 0,83 %
- pribitek na kapitalsko tveganje 31.12.2019 = 5,41 %; 30.6.2020 = 6,50 %.

Posledično se seveda poveča tudi zahtevana mera donosa lastniškega kapitala, ki je ena izmed spremenljivk, ki se uporabijo pri izračunu WACC.

Glede na to, da želimo kljub ex-ante regulaciji doseči čim realnejši prikaz vseh stroškov, predlagamo, da se parametri v izračunu WACC čim bolj približajo dejanskemu stanju in se uporabijo zadnje znane stopnje netvegane mere donosa in pribitka na kapitalsko tveganje.



Nadalje Agencijo pozivamo, da v izračunih preveri tudi ustreznost uporabe davčne stopnje v višini 19 %, saj je kot efektivna davčna stopnja, ki je upoštevana tudi v letnem poročilu Pošte Slovenije za leto 2019 znašala 2 %.

V skladu z navedenim menimo, da višina izračunanega WACC ni ustrezna in pozivamo Agencijo, da izračun ustrezno spremeni, upoštevajoč predhodno podane pripombe.

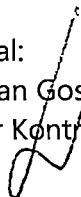
Pripravila:

Anica Kirbiš, univ. dipl. ekon.

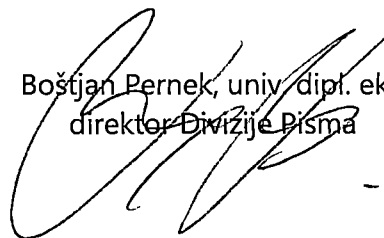
Pregledal:

Sebastijan Gostenčnik, univ. dipl. ekon.

Direktor Kontrolinga



Boštjan Pernek, univ. dipl. ekon.
direktor Divizije Pisma



Posredovano na: info.box@akos-rs.si