

**Úrad pre reguláciu elektronických komunikácií a poštových služieb  
odbor ekonomickej regulácie**

Továrenská 7, P.O. BOX 40, 828 55 Bratislava 24

---

Číslo: 48/OER/2018-3323

Bratislava 23.07.2018

**ROZHODNUTIE O REGULÁCII CIEN**

Účastníci konania:

1.

Slovak Telekom, a. s.  
Bajkalská 28  
817 62 Bratislava

2.

Orange Slovensko, a. s.  
Metodova 8  
821 08 Bratislava

3.

O2 Slovakia, s. r. o.  
Einsteinova 24  
851 01 Bratislava

4.

SWAN, a. s.  
Borská 6  
841 04 Bratislava

5.

ANTIK Telecom, s.r.o.  
Čárskeho 10  
040 01 Košice

6.

UPC BROADBAND SLOVAKIA, s.r.o.  
Ševčenkova 36  
851 01 Bratislava

7.

Železnice Slovenskej republiky, Bratislava v skrátenej forme "ŽSR"  
Klemensova 8  
813 61 Bratislava

8.

IPfon, s.r.o.  
Popradská 12  
040 01 Košice

9.

VM Telecom, s.r.o.  
Panenská 8  
811 03 Bratislava

10.

Slovanet, a.s.  
Záhradnícka 151  
821 08 Bratislava

11.

VNET a.s.  
Nám. Hraničiarov 39  
851 03 Bratislava

12.

BENESTRA, s. r. o.  
Einsteinova 24  
851 01 Bratislava

13.

DIALOGA SERVICIOS INTERACTIVOS S.A.  
Plaza Euskadi 5  
Planta 12  
480 09 Bilbao España

Úrad pre reguláciu elektronických komunikácií a poštových služieb, odbor ekonomickej regulácie (ďalej len „úrad“) ako orgán štátnej správy príslušný na konanie podľa § 6 ods. 1 písm. b), ods. 3 písm. a) zákona č. 351/2011 Z. z. o elektronických komunikáciách v znení neskorších predpisov (ďalej len „zákon o elektronických komunikáciách“) a podľa § 5 a § 6 ods. 2 zákona č. 71/1967 Zb. o správnom konaní (správny poriadok) v znení neskorších predpisov (ďalej len „správny poriadok“)

### **rozhodol v konaní**

so spoločnosťou Slovak Telekom, a. s., so sídlom Bajkalská 28, 817 62 Bratislava, IČO: 35763469 (ďalej len „spoločnosť ST“), spoločnosťou Orange Slovensko, a. s., so sídlom Metodova 8, 821 08 Bratislava, IČO: 35697270 (ďalej len „spoločnosť Orange“), spoločnosťou O2 Slovakia, s. r. o., so sídlom Einsteinova 24, 851 01 Bratislava, IČO: 35848863 (ďalej len „spoločnosť O2“), spoločnosťou SWAN, a. s., so sídlom Borská 6, 841 04 Bratislava, IČO: 35680202 (ďalej len „spoločnosť SWAN“), spoločnosťou ANTIK Telecom s. r. o., so sídlom Čárskeho 10, 040 01 Košice, IČO: 36191400 (ďalej len „spoločnosť ANTIK“), spoločnosťou BENESTRA, s. r. o., so sídlom Einsteinova 24, 851 01 Bratislava, IČO: 46303502 (ďalej len „spoločnosť BENESTRA“), spoločnosťou IPfon, s. r. o., so sídlom Popradská 12, 040 01 Košice, IČO: 45979855 (ďalej len „spoločnosť IPfon“), spoločnosťou Slovanet, a. s., so sídlom Záhradnícka 151, 821 08 Bratislava, IČO: 35954612 (ďalej len „spoločnosť Slovanet“), spoločnosťou UPC BROADBAND SLOVAKIA, s. r. o., so sídlom Ševčenkova 36, 851 01 Bratislava, IČO: 35971967 (ďalej len „spoločnosť UPC“), spoločnosťou VM Telecom, s. r. o., so sídlom Panenská 8, 811 03 Bratislava, IČO: 35837594 (ďalej len „spoločnosť VM Telecom“), spoločnosťou Železnice Slovenskej republiky, Bratislava v skrátenej forme "ŽSR", so sídlom Klemensova 8, 813 61 Bratislava, IČO: 31 364 501 (ďalej len „spoločnosť ŽSR ŽT“), spoločnosťou DIALOGA SERVICIOS INTERACTIVOS S.A., so sídlom Plaza Euskadi 5, Planta12, 480 09 Bilbao, Španielsko, registračné číslo: A95469433

(ďalej len „spoločnosť DIALOGA“) a spoločnosťou VNET, a. s., so sídlom Nám. Hraničiarov 39, 851 03 Bratislava, IČO: 35845007 (ďalej len „spoločnosť VNET“) ako účastníkmi správneho konania vo veci určenia ceny veľkoobchodných služieb ukončenia volania v individuálnych verejných telefónnych sieťach poskytovaných v pevnom umiestnení (ďalej len „relevantný trh č. 1“) takto:

**1. Spoločnosť ST je podľa § 12 ods. 3 písm. a) zákona o elektronických komunikáciách povinná od 01.09.2018 účtovať za službu ukončenia hlasového volania vo svojej verejnej telefónnej sieti v pevnom umiestnení maximálnu cenu vo výške 0,000976 EUR za minútu volania, ktoré bolo zostavené v inej národnej mobilnej, resp. fixnej sieti alebo v inej zahraničnej mobilnej, resp. fixnej sieti v členských štátoch Európskej únie a Európskeho hospodárskeho priestoru.**

**2. Spoločnosť Orange je podľa § 12 ods. 3 písm. a) zákona o elektronických komunikáciách povinná od 01.09.2018 účtovať za službu ukončenia hlasového volania vo svojej verejnej telefónnej sieti v pevnom umiestnení maximálnu cenu vo výške 0,000976 EUR za minútu volania, ktoré bolo zostavené v inej národnej mobilnej, resp. fixnej sieti alebo v inej zahraničnej mobilnej, resp. fixnej sieti v členských štátoch Európskej únie a Európskeho hospodárskeho priestoru.**

**3. Spoločnosť O2 je podľa § 12 ods. 3 písm. a) zákona o elektronických komunikáciách povinná od 01.09.2018 účtovať za službu ukončenia hlasového volania vo svojej verejnej telefónnej sieti v pevnom umiestnení maximálnu cenu vo výške 0,000976 EUR za minútu volania, ktoré bolo zostavené v inej národnej mobilnej, resp. fixnej sieti alebo v inej zahraničnej mobilnej, resp. fixnej sieti v členských štátoch Európskej únie a Európskeho hospodárskeho priestoru.**

**4. Spoločnosť SWAN je podľa § 12 ods. 3 písm. a) zákona o elektronických komunikáciách povinná od 01.09.2018 účtovať za službu ukončenia hlasového volania vo svojej verejnej telefónnej sieti v pevnom umiestnení maximálnu cenu vo výške 0,000976 EUR za minútu volania, ktoré bolo zostavené v inej národnej mobilnej, resp. fixnej sieti alebo v inej zahraničnej mobilnej, resp. fixnej sieti v členských štátoch Európskej únie a Európskeho hospodárskeho priestoru.**

**5. Spoločnosť ANTIK je podľa § 12 ods. 3 písm. a) zákona o elektronických komunikáciách povinná od 01.09.2018 účtovať za službu ukončenia hlasového volania vo svojej verejnej telefónnej sieti v pevnom umiestnení maximálnu cenu vo výške 0,000976 EUR za minútu volania, ktoré bolo zostavené v inej národnej mobilnej, resp. fixnej sieti alebo v inej zahraničnej mobilnej, resp. fixnej sieti v členských štátoch Európskej únie a Európskeho hospodárskeho priestoru.**

**6. Spoločnosť UPC je podľa § 12 ods. 3 písm. a) zákona o elektronických komunikáciách povinná od 01.09.2018 účtovať za službu ukončenia hlasového volania vo svojej verejnej telefónnej sieti v pevnom umiestnení maximálnu cenu vo výške 0,000976 EUR za minútu volania, ktoré bolo zostavené v inej**

národnej mobilnej, resp. fixnej sieti alebo v inej zahraničnej mobilnej, resp. fixnej sieti v členských štátoch Európskej únie a Európskeho hospodárskeho priestoru.

7. Spoločnosť ŽSR ŽT je podľa § 12 ods. 3 písm. a) zákona o elektronických komunikáciách povinná od 01.09.2018 účtovať za službu ukončenia hlasového volania vo svojej verejnej telefónnej sieti v pevnom umiestnení maximálnu cenu vo výške 0,000976 EUR za minútu volania, ktoré bolo zostavené v inej národnej mobilnej, resp. fixnej sieti alebo v inej zahraničnej mobilnej, resp. fixnej sieti v členských štátoch Európskej únie a Európskeho hospodárskeho priestoru.

8. Spoločnosť IPfon je podľa § 12 ods. 3 písm. a) zákona o elektronických komunikáciách povinná od 01.09.2018 účtovať za službu ukončenia hlasového volania vo svojej verejnej telefónnej sieti v pevnom umiestnení maximálnu cenu vo výške 0,000976 EUR za minútu volania, ktoré bolo zostavené v inej národnej mobilnej, resp. fixnej sieti alebo v inej zahraničnej mobilnej, resp. fixnej sieti v členských štátoch Európskej únie a Európskeho hospodárskeho priestoru.

9. Spoločnosť VM Telecom je podľa § 12 ods. 3 písm. a) zákona o elektronických komunikáciách povinná od 01.09.2018 účtovať za službu ukončenia hlasového volania vo svojej verejnej telefónnej sieti v pevnom umiestnení maximálnu cenu vo výške 0,000976 EUR za minútu volania, ktoré bolo zostavené v inej národnej mobilnej, resp. fixnej sieti alebo v inej zahraničnej mobilnej, resp. fixnej sieti v členských štátoch Európskej únie a Európskeho hospodárskeho priestoru.

10. Spoločnosť Slovanet je podľa § 12 ods. 3 písm. a) zákona o elektronických komunikáciách povinná od 01.09.2018 účtovať za službu ukončenia hlasového volania vo svojej verejnej telefónnej sieti v pevnom umiestnení maximálnu cenu vo výške 0,000976 EUR za minútu volania, ktoré bolo zostavené v inej národnej mobilnej, resp. fixnej sieti alebo v inej zahraničnej mobilnej, resp. fixnej sieti v členských štátoch Európskej únie a Európskeho hospodárskeho priestoru.

11. Spoločnosť VNET je podľa § 12 ods. 3 písm. a) zákona o elektronických komunikáciách povinná od 01.09.2018 účtovať za službu ukončenia hlasového volania vo svojej verejnej telefónnej sieti v pevnom umiestnení maximálnu cenu vo výške 0,000976 EUR za minútu volania, ktoré bolo zostavené v inej národnej mobilnej, resp. fixnej sieti alebo v inej zahraničnej mobilnej, resp. fixnej sieti v členských štátoch Európskej únie a Európskeho hospodárskeho priestoru.

12. Spoločnosť BENESTRA je podľa § 12 ods. 3 písm. a) zákona o elektronických komunikáciách povinná od 01.09.2018 účtovať za službu ukončenia hlasového volania vo svojej verejnej telefónnej sieti v pevnom umiestnení maximálnu cenu vo výške 0,000976 EUR za minútu volania, ktoré bolo zostavené v inej národnej mobilnej, resp. fixnej sieti alebo v inej

**zahraničnej mobilnej, resp. fixnej sieti v členských štátoch Európskej únie a Európskeho hospodárskeho priestoru.**

**13. Spoločnosť DIALOGA je podľa § 12 ods. 3 písm. a) zákona o elektronických komunikáciách povinná od 01.09.2018 účtovať za službu ukončenia hlasového volania vo svojej verejnej telefónnej sieti v pevnom umiestnení maximálnu cenu vo výške 0,000976 EUR za minútu volania, ktoré bolo zostavené v inej národnej mobilnej, resp. fixnej sieti alebo v inej zahraničnej mobilnej, resp. fixnej sieti v členských štátoch Európskej únie a Európskeho hospodárskeho priestoru.**

**Týmto rozhodnutím sa ruší rozhodnutie o regulácii cien č.: 2063/OER/2013 zo dňa 26.08.2013 a rozhodnutie o rozklade č.: 333/PÚ/2013 zo dňa 10.12.2013.**

#### **Odôvodnenie:**

Úrad v rozhodnutiach č.: 75/OER/2018-3000, 76/OER/2018-3001, 77/OER/2018-3002, 78/OER/2018-3003, 79/OER/2018-3004, 80/OER/2018-3005, 81/OER/2018-3006, 82/OER/2018-3007, 83/OER/2018-3008, 84/OER/2018-3009, 85/OER/2018-3010, 86/OER/2018-3011, 87/OER/2018-3012 zo dňa 20.07.2018, vydaných v správnych konaniach vedených vo veci určenia významného podniku podľa § 18 ods. 1 zákona o elektronických komunikáciách a uloženia povinností podľa § 19, § 20 § 22 a § 23 zákona o elektronických komunikáciách na relevantnom trhu č. 1 určil podniky za podniky s významným vplyvom na relevantnom trhu č. 1 a uložil každému z uvedených podnikov popri iných povinnostiach aj povinnosť regulácie cien prístupu a prepojenia podľa § 23 zákona o elektronických komunikáciách. Analýza relevantného trhu č. 1 preukázala, že boli splnené podmienky na uloženie povinností regulácie cien prístupu a prepojenia podľa § 23 zákona o elektronických komunikáciách, a preto úrad uložil každému významnému podniku aj povinnosť cenovej regulácie. Rozhodnutie o regulácii cien sa vzťahuje na služby ukončenia hlasových volaní v individuálnych verejných telefónnych sieťach v pevnom umiestnení zostavených v inej národnej mobilnej alebo fixnej sieti a na služby ukončenia hlasových volaní v individuálnych verejných telefónnych sieťach v pevnom umiestnení významných podnikov zostavených v inej zahraničnej mobilnej alebo fixnej sieti v členských štátoch Európskej únie a Európskeho hospodárskeho priestoru (ďalej len „EÚ/EHP“). Ukončenie hlasových volaní zostavených v krajinách mimo členských štátov EÚ/EHP úrad cenovo nereguluje a cena je výsledkom dvojstranných dohôd medzi jednotlivými podnikmi. Za volania zostavené v krajinách mimo členských štátov EÚ/EHP sa považujú i také volania, pri ktorých z prenášanej informácie nie je jednoznačne zrejmé, že ide o volania zostavené v členských štátoch EÚ/EHP. Významný podnik je v prípade, že preberie volanie v medzinárodnom bode prepojenia za účelom ukončenia volania vo vlastnej fixnej sieti alebo fixnej sieti iných národných operátorov, oprávnený účtovať poplatok aj za tranzit tohto volania.

Každý významný podnik je povinný stanoviť ceny za ukončenie volaní vo svojej individuálnej verejnej telefónnej sieti v pevnom umiestnení tak, ako mu určí úrad v rozhodnutí o regulácii cien podľa § 12 zákona o elektronických komunikáciách.

Úrad stanovil cenu za službu ukončenia volania, ktorá vychádza z nákladov teoreticky efektívneho operátora, využitím vzostupného nákladového modelu čistých

prezieravých dlhodobých prírastkových nákladov - Bottom up Long Run Incremental Cost pure (ďalej len „BU LRIC pure“). Uplatnenie modelu je v súlade s koncepciou rozvoja siete efektívneho podniku.

Úrad pri ukladaní povinnosti cenovej regulácie prihliadal v súlade s § 11 ods. 2 zákona o elektronických komunikáciách na Odporúčanie Komisie o regulačnom zaobchádzaní s prepojavacími poplatkami v pevných a mobilných telefónnych sieťach v EÚ (2009/396/ES) zo dňa 07.05.2009 (ďalej len „Odporúčanie“) a na Vysvetľujúce memorandum k Odporúčaniam.

Náklady i cena za službu ukončenia volania sú v modeli počítané na zaťaženie v hlavnej prevádzkovej hodine s prihliadnutím na technické rezervy, pretože na uvedené zaťaženie je nutné dimenzovať sieť efektívneho operátora a nesúvisí s cenovou a marketingovou politikou podniku. Prírastok (increment) prevádzkového zaťaženia, t. j. veličina, ktorá je základom na výpočet nákladov na službu ukončenia volania sa viaže k hlavnej prevádzkovej hodine. Model vypočítal náklady efektívneho operátora na elektronické komunikačné služby so zahrnutím ukončenej prevádzky vo verejných telefónnych sieťach v pevnom umiestnení a náklady bez zahrnutia ukončenej prevádzky vo verejných telefónnych sieťach v pevnom umiestnení. Rozdiel, resp. prírastok v nákladoch, bol následne vydelený objemom ukončenej prevádzky. Kalkulácia prírastku založená na prírastkových nákladoch identifikuje ako jediné relevantné náklady tie, ktoré závisia od objemu dodatočnej prevádzky. Takto vypočítaná cena za službu ukončenia volania nezahŕňa náklady, ktoré nezávisia od objemu prevádzky, t. j. fixné a spoločné náklady. Z uvedeného dôvodu je vypočítaná cena za služby ukončenia volania efektívna (transparentná a nediskriminačná).

### **Nákladový model BU LRIC pure**

Nákladový model spolu s metodikou zberu vstupných údajov (t. j. podrobná špecifikácia vstupných údajov) spolu s prílohami, t. j. tabuľkami vstupných údajov na výpočet ceny a podkladmi na výpočet WACC (Weighted Average Cost of Capital), je súčasťou tohto rozhodnutia a je tiež zverejnený na webovom sídle úradu.

Nákladový model BU LRIC pure slúži na kalkuláciu nákladov, ktoré sú príčinne spojené s prírastkom prevádzky v sieti významného podniku. Náklady vypočítané metódou kalkulácie založenej na princípe LRIC sú najčastejšie definované ako náklady na pridanie produktu alebo služby do portfólia existujúcich produktov alebo služieb, alebo naopak ako pokles nákladov spôsobený odobratím produktu alebo služby z existujúcich produktov alebo služieb. Ide o prírastkové náklady spojené so službou ukončenia volania. Prírastkové náklady predstavujú rozdiel medzi celkovými dlhodobými nákladmi podniku, ktorý poskytuje celú paletu svojich služieb, a celkovými dlhodobými nákladmi podniku, ktorý tretím stranám neposkytuje službu ukončenia volania. Podľa Odporúčania modely LRIC zahŕňajú len tie náklady, ktoré vznikli zabezpečením vymedzeného prírastku. Prístup prírastkových nákladov znamená, že sa priradia iba efektívne vynaložené náklady, ktoré by nevznikli, keby sa služba zahrnutá v prírastku viac neposkytovala (t. j. náklady, ktorým možno predísť). Takýto prístup podporuje efektívnu hospodársku súťaž. Z dôvodu zabezpečenia primeraného priradenia týchto nákladov sa musia odlišiť náklady, ktoré

súvisia s prevádzkou, a náklady, ktoré nesúvisia s prevádzkou. Náklady, ktoré nesúvisia s prevádzkou, sa na účely výpočtu ceny za ukončenie volania neberú do úvahy. Z nákladov, ktoré súvisia s prevádzkou, sa k relevantnému prírastku ukončenia volania priradia iba tie náklady, ktorým by sa dalo predísť, keby sa neposkytovala služba ukončenia volania. Náklady, ktorým možno predísť, sa vypočítajú tak, že náklady, ktoré súvisia s prevádzkou, sa najprv priradia k iným službám (napr. dátové služby, IPTV atď.), a potom sa k službe ukončenia volania priradia len zostatkové náklady.

Prírastkové náklady na účely kalkulácie nákladov na ukončenie volania vo verejných telefónnych sieťach v pevnom umiestnení sú kalkulované ako dodatočné náklady súvisiace so službou terminácie, teda ako dodatočné zariadenia (v kusoch) alebo dodatočné kapacity zariadení (v Mbps). Modelovaniu dodatočných počtov zariadení, resp. dodatočných kapacít predchádza optimalizácia typu zariadenia z pohľadu požadovanej kapacity a portfólia služieb poskytovaných v sieti.

Model na stanovenie prírastkových nákladov za službu ukončenia volaní vo verejných telefónnych sieťach v pevnom umiestnení transformuje vstupy od podnikov na efektívne vstupy na základe porovnania vstupných dát poskytnutých podnikmi pôsobiacimi na trhu a priemernej hodnoty vstupných dát poskytnutých podnikmi v prípade, že je to technicky možné.

Úrad použil na ex-ante reguláciu model cieľového roka, ktorý simuluje predpokladaný stav v určitom roku. Zber vstupných údajov na výpočet ceny ukončenia volania bol realizovaný v roku 2017. Poskytnuté údaje obsahujú konsolidované vstupné dáta operátorov za rok 2016 a dáta s predikciou vývoja telekomunikačného trhu na nasledujúce 3 roky. Cieľom modelu je vypočítať cenu za službu ukončenia volania jedného teoreticky efektívneho operátora vo verejných telefónnych sieťach v pevnom umiestnení na území Slovenskej republiky, tzn. na jednom teoretickom trhu, na ktorom pôsobí viac podnikov. Teoreticky efektívny operátor simuluje správanie efektívneho podniku na plne konkurenčnom trhu. Efektívny operátor je podnik využívajúci efektívne technológie a efektívne sieťové prvky, pričom sa vychádza z priemernej ceny vstupov pri súčasnom zohľadnení kapacitných parametrov zariadení.

Dimenzovaný model teoreticky efektívneho operátora je kombináciou prístupu optimálneho návrhu topológie siete - Scorched Earth a súčasnej topológie siete - Scorched Node. Jednotlivé vrstvy siete sú odvodené od administratívneho členenia krajiny (obec, okres, kraj) v kombinácii s dátami poskytnutými podnikmi. Sieť teoreticky efektívneho podniku je kombináciou sietí PSTN a sietí novej generácie (ďalej len „NGN“). Model siete sa skladá zo 4 vrstiev aktívneho zariadenia: 1. Chrbticová sieť - Core Nodes, 2. Chrbticová sieť - Regional Nodes, 3. Prístupová, resp. Backhaul sieť - Metro Nodes a 4. Prístupová sieť - Access Nodes.

Pre potreby tejto metodiky je územie Slovenskej republiky rozčlenené podľa veľkosti sídelných jednotiek. Úrad sa rozhodol rozdeliť územie do jednotlivých geotypov, ktoré sú charakterizované rozmiestnením obyvateľstva a hustotou osídlenia.

- Geotyp Sídlo do 999 - sídelné jednotky s počtom obyvateľov menším alebo rovným 999

- Geotyp Vidiek nad 1000 obyvateľov - sídelné jednotky s počtom obyvateľov väčším alebo rovným 1000 a zároveň menším alebo rovným 3 999
- Geotyp Mesto - sídelné jednotky s počtom obyvateľov väčším alebo rovným 4 000 a zároveň menším alebo rovným 54 999
- Geotyp Aglomerácia - sídelné jednotky s počtom obyvateľov väčším alebo rovným 55 000.

Cieľom modelu je spočítať jednotkové prírastkové náklady služieb za jednotlivý rok. Náklady na vybudovanie siete sú investičné náklady, ktoré je potrebné anualizovať pomocou výpočtu ekonomických odpisov. Odpisy v ekonomickom poňatí by mali odrážať zmenu hodnoty aktív počas daného obdobia. Úrad sa rozhodol použiť metódu modifikovanej naklonenej anuity, pretože najviac zodpovedá reálnym podmienkam v telekomunikačnom sektore.

Model BU LRIC pure modeluje náklady na minútu telefónnej prevádzky na základe vstupných údajov získaných z dátového zberu údajov od významných podnikov. Významný podnik eviduje náklady a údaje potrebné na výpočet ceny, a to:

## **0. Štatistické údaje**

Dáta v časti 0. Štatistické údaje vychádzajú z údajov Štatistického úradu SR a z dodatočných údajov od operátorov. Účelom vstupov je sumarizácia základných geografických a demografických ukazovateľov potrebných pre dimenzovanie siete teoreticky efektívneho operátora. Štatistické údaje sú v tabuľke prednastavené.

### **1. Parametre siete**

Dáta v časti 1. Parametre siete zahŕňajú technické dimenzované vstupy pre verejnú telefónnu sieť v pevnom umiestnení a stanovenie základných limitujúcich faktorov sieťových prvkov Access Node, Metro Node, Regional Node, Core Node Router, Softswitch a Media Gateway.

### **2. Hlavné vstupy**

Dáta v časti 2. Hlavné vstupy zahŕňajú údaje o skutočných počtoch zariadení siete operátora. Na základe vstupov skutočného operátora teda dochádza k replikácii siete daného operátora, ktorá môže slúžiť k odhadu nákladov na dané služby konkrétneho operátora. Obsahuje údaje o zariadeniach vo vlastníctve významného podniku, o prenajatých zariadeniach významného podniku, údaje pre dimenzovanie ostatných sieťových prvkov a káblové vzdialenosti.

### **3. Dopytové vstupy**

#### **3.1 Počet užívateľov a vývoj dopytu**

Predmetom tohto vstupu je stanovenie počtu telefónnych prípojok od roku 2016 až do roku 2019, ich rozdelenie medzi jednotlivé technológie zvlášť pre hlasové služby, dátové služby, DTV a stanovenie prevádzky jednotlivých hlasových a dátových služieb.

#### **3.2 Rozdelenie hlasovej prevádzky**

Predmetom tohto vstupu je stanovenie pomeru silnej prevádzky na celkovej prevádzke pre výpočet Erlang hlasovej prevádzky v hlavnej prevádzkovej hodine.



### **3.3 Štatistiky hovorov**

Predmetom tohto vstupu je stanovenie priemernej čakacej doby, percenta úspešných hovorov a počtu celkových uskutočnených hovorov. Vstupy slúžia na výpočet reálneho zaťaženia siete, resp. navýšenie účtovanej prevádzky o faktory, ktorými účtovaná prevádzka zaťažuje sieť.

### **3.4 Mark-up veľkoobchodné služby**

Predmetom tohto vstupu je stanovenie hodnôt mark-up, ktoré budú vstupovať do výpočtu hodnôt BU LRIC pure. Ide o hodnoty prevádzkových sieťových nákladov podľa jednotlivých kategórií aktív, nepriamych sieťových nákladov a pracovného kapitálu, ktoré sú aplikované len na vzostupne modelované prvky počas anualizácie nákladov.

## **4. Ceny**

Predmetom tohto vstupu je stanovenie celkových obstarávacích cien definovaných sieťových prvkov, cenový trend, životnosť aktív a doba obstarania.

### **5.a) Prístupová sieť Access Node**

Dáta v časti 5.a) Prístupová sieť Access Node vychádzajú predovšetkým z dát operátorov na základe dátového zberu. Cieľom je vybudovanie takej siete teoreticky efektívneho operátora, ktorého sieť bude vychádzať z konkrétnych geografických a demografických potrieb Slovenskej republiky. Pre potreby výpočtu sú dôležité údaje o sieťových prvkoch, lokalizačné údaje, údaje o počte a typoch zákazníkov, o poskytovaných službách a požadovanom fyzickom rozhraní.

### **5.b) Prístupová sieť Metro Node**

Dáta v časti 5.b) Prístupová sieť Metro Node vychádzajú z dát operátorov na základe dátového zberu. Cieľom je vybudovanie takej siete teoreticky efektívneho operátora, ktorého sieť bude vychádzať z konkrétnych geografických a demografických potrieb Slovenskej republiky. Pre potreby výpočtu sú dôležité údaje o sieťových prvkoch, lokalizačné údaje, údaje o počte a typoch zákazníkov, o poskytovaných službách a požadovanom fyzickom rozhraní.

### **5.c) Backbone sieť Regional Node**

Údaje zahŕňajú základné informácie o lokalitách a typoch konfigurácie zariadení Regional Node.

### **5.d) Backbone sieť Core Node**

Údaje zahŕňajú základné informácie o lokalitách a typoch konfigurácie zariadení Core Node vrátane údajov o použitých spojoch.

### **5.e) Backbone sieť Softswitch**

Údaje zahŕňajú základné informácie o lokalitách a typoch konfigurácie zariadení Softswitch.

Úrad podľa § 23 zákona o elektronických komunikáciách „...s cieľom podporovať investície podniku vrátane investícií do sietí novej generácie úrad prihliada na mieru investovania významným podnikom s uznaním primeranej návratnosti vloženého kapitálu a s tým spojených rizík špecifických pre konkrétny nový investičný sieťový projekt.“

Výstup nákladového modelu BU LRIC pure tvoria náklady na jednu minútu veľkoobchodnej služby ukončenia volania. Model prepočíta náklady na dané volania pri zohľadnení primeraného zisku, ktorý je stanovený na úrovni váženého priemeru nákladov na kapitál - WACC.

### Výpočet primeranej miery návratnosti vloženého kapitálu

Primeraná miera návratnosti vloženého kapitálu sa stanoví metódou váženého priemeru nákladov na kapitál (WACC - Weighted Average Cost of Capital) podľa nasledujúceho vzorca:

$$WACC \text{ pred zdanením} = \frac{Re}{(1-t)} * \frac{E}{(D+E)} + Rd * \frac{D}{(D+E)},$$

kde:

- Re* - náklady na vlastný kapitál,
- t* - sadzba dane z príjmov právnických osôb,
- Rd* - náklady na cudzí kapitál,
- D* - cudzí kapitál,
- E* - vlastný kapitál,
- $\frac{E}{(D+E)}$  - podiel vlastného kapitálu na celkovom kapitáli,
- $\frac{D}{(D+E)}$  - podiel cudzieho kapitálu na celkovom kapitáli.

Pri výpočte WACC sa vychádza z:

1. Výpočtu nákladov na vlastný kapitál pomocou modelu oceňovania kapitálových aktív:

$$Re = Rf + \beta * (Rm - Rf) + SP,$$

kde:

- Rf* - výnosnosť bezrizikovej investície,
- β* - beta koeficient (ukazovateľ systematického rizika),
- Rm* - výnosnosť trhu,
- SP* - prirážka za veľkosť podniku publikovaná ročne v štúdiu Duff & Phelps:

Valuation Handbook<sup>1</sup>.

Výnosnosť bezrizikovej investície sa vypočíta ako aritmetický priemer z výnosov desaťročných slovenských štátnych dlhopisov, pričom pri výpočte sa použije ročný priemer z hodnôt, ktoré prislúchajú k poslednému obchodnému dňu jednotlivých štvrtrokov v danom roku.

Rozdiel medzi výnosnosťou trhu (návratnosťou trhového portfólia) a výnosnosťou bezrizikovej investície tvorí rizikovú prirážku trhu.

---

<sup>1</sup> Duff & Phelps 2017 Valuation Handbook–U.S Guide to Cost of Capital

Pri stanovení rizikovej prirážky trhu sa vychádza z historického vývoja akciového trhu podľa štúdie Duff & Phelps Valuation Handbook a použije sa hodnota rizikovej prirážky t. j. benchmarková sadzba 5 %.

Koeficient beta (ukazovateľ systematického rizika) vyjadruje vzťah medzi výnosmi finančného trhu a očakávanými výnosmi daného portfólia akcií. Koeficient beta sa určí na základe analýzy akciových trhov porovnateľných podnikov v krajinách Európskej únie. V súlade s odporúčanou a bežne používanou metodikou pre výpočet WACC a v súlade s odporúčaním odborného poradcu PricewaterhouseCoopers Advisory, s. r. o., (ďalej len „PwC“) je 10 podnikov dostatočne reprezentatívny počet. Kritériom pri výbere podniku je efektívne poskytovanie služieb vo verejnej elektronickej komunikačnej sieti. Skupina porovnateľných podnikov pozostáva najmenej z desiatich podnikov, ktoré pôsobia na trhoch krajín Európskej únie. Kritériom pri výbere podniku je efektívne poskytovanie služieb vo verejnej elektronickej komunikačnej sieti. Pre každý podnik sa vykoná analýza mesačných zmien na akciovom trhu za posledných 5 rokov a analýza zmien trhových indexov. Následne sa vykoná regresná analýza pohybu cien na akciovom trhu a trhového indexu. Hodnota koeficientu beta smeruje k hodnote jeden pre odzrkadlenie skutočnosti, že postupom času majú koeficienty beta všetkých spoločností tendenciu priblížiť sa k tejto hodnote<sup>2</sup>. Takto vypočítaný koeficient beta vyjadruje kapitálovú štruktúru daného podniku. Pre dokončenie výpočtu koeficientu beta musia byť jednotlivé koeficienty porovnateľných podnikov očistené od zadlženia, ktoré sa uskutoční použitím vzorca Modigliani-Miller:

$$\beta_{aktíva} = \frac{\beta_{vlastný\ kapitál}}{\left(1 + \frac{D}{E}\right)},$$

kde:

$\frac{D}{E}$  - miera zadlženia vybraných podnikov.

Posledným úkonom je opätovné zadlženie mediánu všetkých vypočítaných koeficientov beta mierou zadlženia rovnajúcou sa cieľovej kapitálovej štruktúre významného podniku alebo odvetvia elektronických komunikácií pomocou vzorca:

$$\beta_{vlastný\ kapitál\ podniku\ alebo\ odvetvia\ elektronických\ komunikácií} = (\text{medián } \beta_{aktíva}) * \left(1 + \text{medián } \frac{D}{E}\right),$$

Pri výpočte sa používa prirážka za veľkosť podnikov, ktorá je závislá od veľkosti podniku (hodnoty vlastného imania) a zohľadňuje rozdielnú návratnosť akcií malých a veľkých podnikov z dlhodobého hľadiska podľa štúdie Duff & Phelps: Valuation Handbook a je odvodená od trhovej kapitalizácie spoločností kótovaných na burze v New Yorku a Nasdaq<sup>3</sup>.

---

<sup>2</sup> Damodarano online, <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>,

<sup>3</sup> Duff & Phelps 2017 Valuation Handbook–U.S Guide to Cost of Capital

2. Výpočtu nákladov na cudzí kapitál podľa vzorca:

$$Rd = Rf + M,$$

kde:

- $Rf$  - výnosnosť bezrizikovej investície,  
 $M$  - marža nad rámec výnosu bezrizikovej investície.

Marža nad rámec výnosu bezrizikovej investície sa vypočíta ako rozdiel aritmetických priemerov výnosov desaťročných euro-dlhopisov priemyselných výrobcov (s príslušným ratingom) a desaťročných vládnych dlhopisov Európskej únie vypočítaných ako aritmetický priemer hodnôt v danom roku. Marža nad rámec výnosu vládnych dlhopisov Európskej únie je pripočítaná k výnosu bezrizikovej investície slovenských štátnych dlhopisov, čím sa vypočíta cena cudzieho kapitálu na slovenskom trhu.

3. Cieľovej kapitálovej štruktúry, ktorá je vyjadrená vzorcom:

$$\frac{D}{D + E}$$

kde:

- $D$  - cudzí kapitál,  
 $E$  - vlastný kapitál.

Cieľová kapitálová štruktúra sa odvodí z analýzy skupiny porovnateľných podnikov pôsobiacich na európskom telekomunikačnom trhu, ktorá sa rovná hodnote mediánu ich kapitálovej štruktúry.

4. Výška sadzby dane z príjmov právnických osôb (t):

Výška sadzby dane z príjmov právnických osôb sa stanoví podľa aktuálnej sadzby dane v príslušnom kalendárnom roku za ktorý významný podnik predkladá vstupné údaje do nákladového modelu BU LRIC pure. Výstupom z modelu BU LRIC pure je cena za službu ukončenia volania v individuálnej verejnej telefónnej sieti v pevnom umiestnení. Náklady i cena za veľkoobchodnú službu ukončenia volania sú v modeli počítané na zaťaženie v hlavnej prevádzkovej hodine, pretože na uvedené zaťaženie je nutné dimenzovať sieť efektívneho podniku a nesúvisí s cenovou a marketingovou politikou podniku. Prírastok (increment) prevádzkového zaťaženia je veličina, ktorá je základom pre výpočet nákladov na veľkoobchodnú službu ukončenia volania a viaže sa k hlavnej prevádzkovej hodine. Model vypočíta náklady teoreticky efektívneho podniku so zahrnutím ukončovacej prevádzky a náklady bez zahrnutia ukončovacej prevádzky. Rozdiel, resp. prírastok v nákladoch je následne vydelený objemom ukončovacej prevádzky. Kalkulácia prírastku založená na prírastkových nákladoch identifikuje ako jediné relevantné náklady tie, ktoré závisia od objemu dodatočnej prevádzky. Takto vypočítaná cena za veľkoobchodnú službu ukončenia volania nezahŕňa náklady, ktoré nezávisia od objemu prevádzky, t. j. fixné a spoločné náklady.

Významný podnik je povinný na vyžiadanie predložiť úradu vyplnené tabuľky vstupných údajov pre výpočet ceny a podklady pre výpočet WACC. Na základe poskytnutých vstupov zo strany podnikov úrad vypočítal hodnotu WACC na úrovni 5,21 %, pričom beta koeficient bol určený na základe analýzy akciových trhov porovnateľných podnikov v krajinách EÚ schválených úradom listom č.: 48/OER/2017-1545 zo dňa 17.07.2017 (Telecom Italia SpA, Koninklijke (Royal) KPN NV, Deutsche Telekom, TDC A/S, Orange SA (pôvodne FRANCE Telecom SA), Telekom Austria AG, PROXIMUS SADP (pôvodne Belgacom NV, resp. SA), Telefónica SA., Telenet Group Holding NV a Orange Polska SA (pôvodne Telekomunikacja Polska SA)).

Úradom vyžiadané vstupné dáta do modelu, týkajúce sa topológie sietí, sieťových prvkov, sieťových nákladov zaradených do jednotlivých častí siete a údajov pre dimenzovanie sieťových prvkov, spĺňajú podľa vyjadrenia operátorov a po dôslednom posúdení danej skutočnosti zo strany úradu všetky náležitosti obchodného tajomstva podľa § 17 zákona č. 513/1991 Zb. Obchodného zákonníka: „*Obchodné tajomstvo tvoria všetky skutočnosti obchodnej, výrobné alebo technickej povahy súvisiace s podnikom, ktoré majú skutočnú alebo aspoň potenciálnu materiálnu alebo nemateriálnu hodnotu, nie sú v príslušných obchodných kruhoch bežne dostupné, majú byť podľa vôle podnikateľa utajené a podnikateľ zodpovedajúcim spôsobom ich utajenie zabezpečuje.*“

Stanovením parametrov teoreticky efektívneho operátora na základe vstupov významných podnikov úrad pristúpil k výpočtu ceny za veľkoobchodnú službu ukončenia volania v individuálnej verejnej telefónnej sieti v pevnom umiestnení. Pri výpočte ceny ukončenia volania teoreticky efektívneho operátora úrad uskutočnil nasledovné úpravy modelu LRIC pure:

- **Úprava postupu vyplňania pracovných hárkov modelu**

Počet vstupných pracovných hárkov v modeli zostáva rovnaký, úpravy aktualizovaného modelu sú v znížení počtu potrebných vstupov a v úprave postupu vyplňania hárkov.

- **Rozšírenie vstupných údajov pre zariadenia/technológie**

Rozšírenie vstupov zariadení v hárku 1. Parametre siete, 2. Hlavné vstupy, 4. Ceny a následne aj výpočtových pracovných hárkov tak, aby korešpondovali s novými vstupmi.

- **Automatizované prepojenie časti siete Metro Node a Regional Node**

Metro Nodes sa pripájajú na prvky vyššej časti siete automaticky na základe lokality (okresu).

- **Zjednodušenie zadávania káblových vzdialeností v modeli**

Zrušenie zadávania jednotlivých káblových vzdialeností k uzlom a nahradenie agregovaným údajom operátorov.

- **Možnosť priameho priradenia Access Node uzlov na Regional Node častí siete**

Zmena v modeli pri priradovaní zariadení nastáva v možnosti prepojenia Access Node priamo na Regional Node, kde model umožní preskočenie úrovne Metro Node.

- **Modelovanie dodatočných počtov zariadení**

Modelovaniu dodatočných kapacít predchádza optimalizácia typu zariadenia z pohľadu požadovanej kapacity, ceny a portfólia služieb poskytovaných v sieti.

- Zrušenie rozdelenia Resident a Business užívateľov a „physical interfaces“.
- Zjednotenie zariadení Regional Node Switch a Regional Node Router.
- Evidovanie ADSL a VDSL ako služby xDSL.
- Pridanie dátovej technológie Gigabit Ethernet (FTTB).
- Doplnenie parametra pre navýšenie kapacity prvkov Metro Node, ktoré sú zapojené v kruhovej topológii.

- **Automatizované priradenie funkcionality DTV prvkom Access Node v prípade technológie GPON, Gigabit Ethernet a xDSL**

Vzhľadom na to, že model pre stanovenie prírastkových nákladov za službu ukončenia volaní vo verejných telefónnych sieťach poskytovaných v pevnom umiestnení transformuje vstupy od významných podnikov na efektívne vstupy na základe vložených údajov vychádzajúcich z optimálnej štruktúry siete, úrad sa rozhodol, že bude realizovať vlastný výpočet ceny a následne regulovať cenu určením maximálnej ceny podľa § 12 ods. 3 písm. a) zákona o elektronických komunikáciách v rozhodnutí o regulácii cien. Vypočítaná cena za veľkoobchodnú službu ukončenia volania vychádza z topológie siete teoreticky efektívneho podniku. Použitie tejto metodiky vychádza zo všeobecného princípu, že siete ostatných podnikov, ktoré boli budované v liberalizovanom prostredí, sú rovnako efektívne. Z toho vyplýva, že vypočítaná cena za veľkoobchodnú službu ukončenia volania je maximálna a symetrická cena, ktorú je významný podnik oprávnený účtovať za veľkoobchodnú službu ukončenia volania v individuálnej verejnej telefónnej sieti v pevnom umiestnení významného podniku bez ohľadu na typ a úroveň prevádzky.

### **Okolnosti predchádzajúce správne konaniu s významom pre rozhodnutie vo veci samej**

Úrad na základe analýzy veľkoobchodného relevantného trhu č. 1 a z nej vyplývajúcej povinnosti regulácie cien prístupu a prepojenia podľa § 23 zákona o elektronických komunikáciách pristúpil v roku 2017 k opakovanému výpočtu ceny ukončenia volania v individuálnej verejnej telefónnej sieti poskytovanej v pevnom umiestnení. Úrad zaslal v listoch č.: 48/OER/2017- 87 až 103 zo dňa 31.01.2017 spoločnosti ANTIK, spoločnosti BENESTRA, spoločnosti DH Telecom, s. r. o., so sídlom Kopčianska 10, 851 01 Bratislava, IČO: 35978554 (ďalej len „spoločnosť DH Telecom“), spoločnosti DIALOGA, spoločnosti Digitale, spol. s r.o., so sídlom Hálkova 1/A, 831 03 Bratislava, IČO: 43964176 (ďalej len „spoločnosť Digitale“), spoločnosti IPfon, spoločnosti O2, spoločnosti Orange, spoločnosti Phoonio s.r.o., so sídlom Západný rad 31, 811 04 Bratislava, IČO: 46817832 (ďalej len „spoločnosť Phoonio“), spoločnosti ST, spoločnosti Slovanet, spoločnosti SWAN, spoločnosti UAB "Raystorm" organizačná zložka podniku zahraničnej osoby, so sídlom Mickiewiczova 9, 811 07 Bratislava, IČO: 47703555 (ďalej len „spoločnosť UAB "Raystorm"“), spoločnosti UPC, spoločnosti VM Telecom, spoločnosti ŽSR ŽT a spoločnosti VNET pozvánku na pracovné stretnutie konané dňa 14.02.2017 v budove úradu, na ktorom boli spoločnosťou PwC odprezentované zmeny v modeli BU LRIC pure potrebné na výpočet ceny. Úrad následne vyzval spoločnosti k pripomienkovaniu zmien v modeli. Spoločnosť ST zaslala úradu svoje pripomienky

k modelu listom č.: 8298/2017 dňa 06.03.2017. Spoločnosť Digitale zaslala pripomienky elektronicky, úradom evidované pod č.: OER/157/2017-48 dňa 15.03.2017. Spoločnosť Ipfon zaslala svoje pripomienky elektronicky, úradom evidované pod č.: OER/156/2017-48. dňa 15.03.2017. Spoločnosť DIALOGA zaslala svoje pripomienky elektronicky, úradom evidované pod č.: OER/155/2017-48 dňa 15.03.2017. Spoločnosť SWAN zaslala svoje pripomienky elektronicky, úradom evidované pod č.: OER/154/2017-48 dňa 15.03.2017. Spoločnosť Phoonio zaslala svoje pripomienky elektronicky, úradom evidované pod č.: OER/153/2017-48 dňa 15.03.2017. Spoločnosť Orange zaslala svoje pripomienky elektronicky, úradom evidované pod č.: OER/152/201-48 dňa 15.03.2017. Spoločnosť ANTIK zaslala svoje pripomienky elektronicky, úradom evidované pod č.: OER/151/2017-48 dňa 15.03.2017. Spoločnosť VNET zaslala svoje pripomienky elektronicky, úradom evidované pod č.: OER/150/2017-48 dňa 15.03.2017. Spoločnosť VM Telecom zaslala svoje pripomienky elektronicky, úradom evidované pod č.: OER/149/2017-48 dňa 15.03.2017. Spoločnosť ŽSR ŽT zaslala svoje pripomienky elektronicky, úradom evidované pod č.: OER/148/2017-48 dňa 15.03.2017. Spoločnosť O2 zaslala svoje pripomienky elektronicky, úradom evidované pod č.: OER/147/2017-48 dňa 15.03.2017. Spoločnosť BENESTRA zaslala svoje pripomienky elektronicky, úradom evidované pod č.: OER/144/2017-48 dňa 15.03.2017. Spoločnosť UAB „Raystorm“ zaslala svoje pripomienky elektronicky, úradom evidované pod č.: OER/146/2017-48 dňa 15.03.2017. Spoločnosť Slovanet zaslala svoje pripomienky elektronicky, úradom evidované pod č.: OER/158/2017-48 dňa 21.03.2017. Úrad zaslal v listoch č.: 161-103/OER/2017-48, dňa 28.03.2017 spoločnosti ANTIK, spoločnosti BENESTRA, spoločnosti DH Telecom, spoločnosti DIALOGA, spoločnosti Digitale, spoločnosti IPfon, spoločnosti O2, spoločnosti Orange, spoločnosti Phoonio, spoločnosti ST, spoločnosti Slovanet, spoločnosti SWAN, spoločnosti UAB „Raystorm“, spoločnosti UPC, spoločnosti VM Telecom, spoločnosti ŽSR ŽT a spoločnosti VNET pozvánku na pracovné stretnutie konané dňa 06.04.2017 v budove úradu, na ktorom boli spoločnosťou PwC odprezentované zmeny v modeli BU LRIC pure a vyplňania údajov do pracovných hárkov potrebné na výpočet ceny. Spoločnosť ST zaslala svoje pripomienky listom č.: 17424/2017 zo dňa 24.04.2017. Úrad zaslal v listoch č.: 1407-1423/OER/2017-48 dňa 05.06.2017 spoločnosti ANTIK, spoločnosti BENESTRA, spoločnosti DH Telecom, spoločnosti DIALOGA, spoločnosti Digitale, spoločnosti IPfon, spoločnosti O2, spoločnosti Orange, spoločnosti Phoonio, spoločnosti ST, spoločnosti Slovanet, spoločnosti SWAN, spoločnosti UAB „Raystorm“, spoločnosti UPC, spoločnosti VM Telecom, spoločnosti ŽSR ŽT a spoločnosti VNET pozvánku na pracovné stretnutie konané dňa 12.06.2017 v budove úradu, na ktorom boli spoločnosťou PwC odprezentované všetky zmeny v modeli BU LRIC pure vrátane zapracovaných pripomienok z predchádzajúcich pracovných stretnutí.

Úrad uskutočnil v termíne od 15.06.2017 do 31.07.2017 podľa § 40 ods. 3 písm. f) zákona o elektronických komunikáciách zber vstupných údajov do modelu BU LRIC pure za účelom vydania rozhodnutia o regulácii cien ukončenia volania na relevantnom trhu č. 1. Úrad zaslal v listoch č.: 48/OER/2017-1499 až 1515 dňa 15.06.2017 spoločnosti ANTIK, spoločnosti BENESTRA, spoločnosti DH Telecom, spoločnosti DIALOGA, spoločnosti Digitale, spoločnosti IPfon, spoločnosti O2, spoločnosti Orange, spoločnosti Phoonio, spoločnosti ST, spoločnosti Slovanet, spoločnosti SWAN, spoločnosti UAB „Raystorm“, spoločnosti UPC, spoločnosti VM

Telecom, spoločnosti ŽSR ŽT a spoločnosti VNET žiadosť o predloženie vstupných údajov na výpočet ceny za služby na relevantnom trhu č. 1.

Spoločnosť ST zaslala úradu list č.: 31718/2017 s informáciami k výpočtu parametrov WACC a potvrdenie zoznamu „peer group“. Úrad odsúhlasil uvedený zoznam a výpočet parametrov v liste č.: 48/OER/2017-1545 zo dňa 17.07.2017. Následne spoločnosť ST listom zaevidovaným úradom pod č.: OER/1542/2017 zo dňa 30.06.2017 predložila vstupné údaje pre výpočet WACC spolu s výpočtom WACC. Úrad overil výpočet hodnoty WACC predložený spoločnosťou ST vo výške 5,21 % a použil uvedenú hodnotu vo výpočte ceny za službu ukončenia volania. Vstupné údaje predložili vyzvané podniky pôsobiace na relevantnom trhu č. 1 v elektronickej podobe.

Návrh rozhodnutia o regulácii cien bol podrobený procesu konzultácií podľa § 10 zákona o elektronických komunikáciách, v termíne od 22.11.2017 do 22.12.2017. Spoločnosť ST a spoločnosť Orange predložili počas konzultácií svoje pripomienky k návrhu rozhodnutia. Spoločnosť ST zaslala svoje pripomienky k návrhu rozhodnutia listom, ktorý bol evidovaný úradom dňa 22.12.2017 pod č.: 48/OER/2017-3378. Spoločnosť Orange zaslala pripomienky listom, ktorý bol evidovaný úradom dňa 18.12.2017 pod č.: 48/OER/2017-3302.

#### **Pripomienky spoločnosti ST:**

##### **1. Zrušenie cenovej regulácie ukončenia hlasových volaní zostavených v krajinách mimo členských štátov EÚ/EHP.**

Návrh výroku rozhodnutia: „...účtovať za službu ukončenia hlasového volania vo svojej verejnej telefónnej sieti v pevnom umiestnení maximálnu cenu vo výške 0,000976 € za minútu volania, ktoré bolo zostavené v inej národnej mobilnej, resp. fixnej sieti alebo v inej zahraničnej mobilnej, resp. fixnej sieti v členských štátoch Európskej únie a Európskeho hospodárskeho priestoru.

Návrh odôvodnenia rozhodnutia: „Rozhodnutie o regulácii cien sa vzťahuje na služby ukončenia hlasových volaní v jednotlivých verejných telefónnych sieťach v pevnom umiestnení významných podnikov zostavených v inej národnej mobilnej alebo fixnej sieti a na služby ukončenia hlasových volaní v jednotlivých verejných telefónnych sieťach v pevnom umiestnení významných podnikov zostavených v inej zahraničnej mobilnej alebo fixnej sieti v členských štátoch Európskej únie a Európskeho hospodárskeho priestoru (ďalej len „EÚ/EHP“). Ukončenie hlasových volaní zostavených v krajinách mimo členských štátov EÚ/EHP úrad cenovo nereguluje a cena je výsledkom dvojstranných dohôd medzi jednotlivými podnikmi. Za volania zostavené v krajinách mimo členských štátov EÚ/EHP sa považujú i také volania, pri ktorých z prenášanej informácie nie je jednoznačne zrejmé, že ide o volanie zostavené v členských štátoch EÚ/EHP.“

**Návrh spoločnosti ST:** Z dôvodu zabezpečenia dostatočnej právnej istoty preniesť z odôvodnenia rozhodnutia do výroku rozhodnutia vetu „Za volania zostavené v krajinách mimo členských štátov EÚ/EHP sa považujú i volania, pri ktorých z prenášanej informácie nie je jednoznačne zrejmé, že ide o volanie zostavené v členských štátoch EÚ/EHP.“



### **Odôvodnenie spoločnosti ST:**

Plne súhlasíme s návrhom úradu na dereguláciu volaní zostavených v krajinách mimo členských štátov EÚ/EHP. Osobitne vítame aj cenovú dereguláciu volaní, pri ktorých z prenášanej informácie nie je jednoznačne zrejmé, že ide o volanie zostavené v členských štátoch EÚ/EHP, nakoľko sa tým s istotou predíde prípadným špekuláciám a pokusom obchádzať definované vyňatie volaní zostavených v krajinách mimo EÚ/EHP z regulácie odstránením identifikácie, v ktorej krajine bolo volanie zostavené, napr. cez chýbajúce tzv. „A-číslo“, t. j. číslo, na ktorom volanie vzniklo.

Navrhujeme preto preniesť predmetnú vetu z odôvodnenia do výroku, nakoľko práve výrok rozhodnutia je určujúci pre zodpovedanie otázok, aké povinnosti rozhodnutie správneho orgánu účastníkovi konania ukladá, teda pri skúmaní rozsahu povinnosti ukladanej rozhodnutím správneho orgánu je potrebné vychádzať predovšetkým z výroku rozhodnutia, ktorý je záväzný (napr. Nedorost, L.: Správni rád – komentár, EUROLEX Bohemia 2002, str. 298 alebo rozsudok Najvyššieho súdu SR sp. zn. 7 SŽ 102/98 publikovaný ako R 14/2000 alebo rozsudok Najvyššieho súdu SR sp. zn. 7 SŽ 19/01 publikovaný pod č. 56 in Zo súdnej praxe č. 5/2001).

### **Stanovisko úradu k pripomienke č. 1.:**

Predmetná časť výroku dostatočne zrozumiteľne a jasne definuje uloženú cenovú povinnosť. Podľa názoru úradu nie je potrebné vo výroku rozhodnutia negatívne vymedzovať regulovanú službu. Geografické vymedzenie trhu a rozsah regulovaných služieb je jasne určený v SMP rozhodnutí úradu.

Záver:

### **Pripomienka neakceptovaná.**

#### **2. Nevhodnosť metódy BU LRIC pure**

Návrh odôvodnenia rozhodnutia: „Úrad stanovil cenu za službu ukončenia volania, ktorá vychádza z nákladov teoretického efektívneho podniku využitím vzostupného nákladového modelu čistých prezieravých dlhodobých prírastkových nákladov (Bottom up Long Run Incremental Costs pure, ďalej len „BU LRIC pure“). Uplatnenie modelu je v súlade s koncepciou rozvoja siete efektívneho podniku...(atď).“

Návrh spoločnosti ST: Vypustiť. Model BU LRIC pure nahradiť modelom BU LRIC plus a výpočet ceny za službu ukončenia volania vo verejnej telefónnej sieti v pevnom umiestnení a následne i výšku ceny v návrhu výroku rozhodnutia upraviť podľa tohto modelu.

### **Odôvodnenie spoločnosti ST:**

Spoločnosť ST namieta používanie modelu BU LRIC pure pre cenovú reguláciu poplatkov za ukončenie volaní vo verejných telefónnych sieťach v pevnom umiestnení. Odôvodnenie: použitie modelu BU LRIC pure by bolo neprimerané najmä z nasledujúcich dôvodov:

1. Samotný navrhovaný postup stanovenia ceny podľa odporúčania č 2009/396/ES o regulačnom zaobchádzaní s prepojovacími poplatkami v pevných a mobilných sieťach v EÚ („ďalej len „odporúčanie“) je podľa spoločnosti Slovak

Telekom v rozpore so zásadou v § 12 ods. 5 ZoEK, aby podnik mohol uplatniť všetky náklady nevyhnutne potrebné na poskytovanie služby ukončovania volania. Citované odporúčanie predpokladá vylúčenie veľkej časti efektívne vynaložených nákladov nevyhnutne potrebných na poskytovanie uvedenej služby. Uplatnenie len ich inkrementálnej časti je v rozpore s prístupom uplatniť všetky náklady nevyhnutne potrebné na poskytovanie služby.

2. Znemožnenie uplatnenia efektívnych nákladov prislúchajúcich k uvedenej službe okrem jasného rozporu odporúčania s dikciou ZoEK nie je spravodlivé a odôvodniteľné ani z ekonomického pohľadu. Ani teoretický efektívny operátor nie je schopný dlhodobo poskytovať služby pod efektívne vynakladané náklady. Preto by náklady mali byť priznávané v celej ich výške, minimálne zohľadňujúce ich výšku pri uplatnení princípu teoretickej efektívnosti. Ideálne by priznané náklady mali zohľadňovať i reálnu možnosť ich dosiahnutia, teda efektívne vynaložené náklady v reálnych podmienkach. Prístup vyplývajúci z návrhu citovaného odporúčania je v rozpore aj so samotnými regulačnými princípmi, nakoľko de facto „ukladá“ nemožnosť uplatniť si efektívne náklady v ich primeranom podiele, a teda tlačí regulovaný podnik buď do vytvárania dlhodobo neudržateľnej straty podniku, alebo do ich premietnutia do maloobchodných nákladov vlastných služieb, ktoré už rovnaký náklad pomerne obsahujú. To ale pôsobí v presnom rozpore s cieľom regulácie a tiež skresľuje súťaž, keď znevýhodňuje podniky, ktoré poskytujú väčší objem ukončovaných volaní.

3. Uvedený postup (model BU LRIC pure) spôsobuje obmedzenie možnosti investovania zdrojov do rozvoja a inovácií potrebných na úspešné pôsobenie na trhoch elektronických komunikačných služieb, čo je v rozpore s princípmi regulácie spočívajúcej v podpore efektívnej hospodárskej súťaže a rozvoja vnútorného trhu podľa § 18 ods. 2 ZoEK, nakoľko vlastníctvo infraštruktúry je pri takomto spôsobe regulácie v konečnom dôsledku „trestom“, keďže jej vlastníkom je zaťažený poskytovaním infraštruktúry za podnákladové ceny a zužuje sa mu tým finančný tok nevyhnutný na vybudovanie moderných sietí, v prípade pevných sietí ide hlavne o náklady na rozvoj pokrytia optickými sieťami.

4. Cenová regulácia na základe modelu BU LRIC pure je v rozpore s ústavným právom disponovať majetkom, nakoľko núti podnik poskytovať službu so stratou, o to viac, že ukončenie hovorov je súčasťou prepojenia ako povinnosti, ktorá vyplýva každému podniku priamo zo ZoEK. Žiaden podnik sa teda nemôže slobodne rozhodnúť službu ukončenia hovorov neposkytovať.

5. Navrhovaný Model BU LRIC plus predstavuje štandardný nástroj zohľadnenia cien hypotetického efektívneho operátora a zároveň zabezpečí návratnosť nákladov významného podniku spolu s primeranou návratnosťou investovaného kapitálu. Uvedený model bol už úradom akceptovaný ako model zabezpečujúci ceny, ktoré by boli dosiahnuté na trhu s efektívnou súťažou, ktorej podmienky sa úrad i reguláciou poplatkov za ukončenie volaní vo verejných telefónnych sieťach v pevnom umiestnení týmto návrhom rozhodnutia snaží dosiahnuť.

#### **Stanovisko úradu k pripomienke č. 2.:**

Všetky uvedené všeobecné princípy rozhodnutia sú v súlade s odporúčaním. Model vychádza z princíпов dlhodobých prírastkových nákladov - model BU LRIC pure,

ktoré vznikajú operátorovi v súvislosti s poskytovaním ďalších služieb oproti situácii, kedy by tieto služby neposkytoval. Tento koncept je vhodnou aproximáciou prírastkových nákladov poskytovania danej služby. V telekomunikačnom sektore tento koncept môže viesť buď k nižším než priemerným nákladom, alebo k vyšším nákladom na dodatočné kapacity, a to v závislosti od toho, ako je súčasná sieť využitá. Aplikácia čistého konceptu hraničných nákladov môže spôsobovať vysokú fluktuáciu v úrovni nákladov v čase, pretože v situácii, keď je v sieti k dispozícii dostatočná kapacita, sú hraničné náklady dodatočných služieb blízke sa k nule. V situácii, keď sa využitie existujúcej siete priblíži k jej technickej kapacite (limitujúcej), náklady na dodatočné kapacity budú veľmi vysoké. V regulačnej praxi sa preto využíva koncept dlhodobých prírastkových nákladov, ktorý je najvhodnejší na aproximáciu dlhodobých prírastkových nákladov, keďže odbúrava kolísavosť hraničných nákladov v čase a zároveň podporuje efektívne pridelovanie ekonomických zdrojov, udržateľnú konkurenciu na trhu a maximalizuje úžitok pre koncového užívateľa. Metóda BU LRIC pure meria špecifické fixné a variabilné náklady, ktoré operátor vynakladá pri poskytovaní danej služby. Z tohto dôvodu je táto metóda považovaná za nákladovo orientovanú.

### **Stanovisko úradu k bodu 1.:**

Navrhovaný metodický postup úradu vychádza z regulačného rámca EÚ ukotveného v odporúčaní, ktoré odporúča používanie prístupu BU LRIC pure. V Recitáli 13 odporúčania je uvedené:

*„S prihliadnutím na osobitnú charakteristiku trhov s prepojovaním volaní by sa náklady na služby telefónneho prenosu mali vypočítavať na základe prezieravých dlhodobých prírastkových nákladov. Pri modeli LRIC sa všetky náklady stávajú variabilnými, a keďže sa predpokladá, že všetky aktíva sa z dlhodobého hľadiska nahradia, stanovovanie poplatkov na základe LRIC umožňuje efektívne nahrádzať náklady. Modely LRIC zahŕňajú len tie náklady, ktoré vznikli zabezpečením vymedzeného prírastku. Prístup prírastkových nákladov, pri ktorom sa priradia iba efektívne vynaložené náklady, ktoré by nevznikli, keby sa služba zahrnutá v prírastku viac neposkytovala (t. j. náklady, ktorým možno predísť), podporuje efektívnu výrobu i spotrebu a na minimum obmedzuje možné narušenie hospodárskej súťaže. Čím väčšími sa prepojovacie poplatky vzdiaľujú od prírastkových nákladov, tým k väčšiemu narušeniu hospodárskej súťaže dochádza medzi pevnými a mobilnými trhmi a/alebo medzi prevádzkovateľmi s asymetrickými trhovými podielmi a prevádzkovými tokmi. Je teda odôvodnené uplatňovať čistý prístup LRIC, pri ktorom je významným prírastkom veľkoobchodná služba prepojovania volaní a ktorý zahŕňa len náklady, ktorým možno predísť...“*

Model BU LRIC pure je odbornou verejnosťou vnímaný ako perspektívny prístup na stanovenie ceny na základe modelovania nákladov, ktoré daná služba vyvolá. V súčasnosti krajiny Európskej únie implementujú alebo plánujú implementovať tento model, čiže ide zároveň o tzv. „best practice“ v telekomunikačnom sektore<sup>4</sup>. Z vyššie uvedeného vyplýva, že model BU LRIC pure je nákladovo orientovaným modelom, a teda je v súlade s národným regulačným rámcom. Výpočet ceny prepojovacieho poplatku vychádza z efektívne vynaložených nákladov vzniknutých v dôsledku poskytovania služby prepojovania. Úrad, odporúčanie a ani bežná prax v krajinách

---

<sup>4</sup> Termination rates at European level, July 2017, BoR(17)227,

Európskej únie nepovažuje za odôvodnené do výpočtu ceny prepojavacích poplatkov zahrňať náklady, ktoré nevznikli v súvislosti s poskytovaním služby, ktorej sa predmetný výpočet a regulácia týka. Úrad považuje za neodôvodnené zahrnúť do regulovanej ceny prepojavania iné náklady ako tie, ktoré vznikli v súvislosti s poskytovaním služby prepojavania, z dôvodu, že by dochádzalo k financovaniu nákladov aj na iné služby, a to prostredníctvom „garantovanej“ regulovanej ceny prepojavacích poplatkov. Tento prístup je v rozpore s princípmi trhovej ekonomiky, v rámci ktorej majú byť ceny v čo najväčšej miere riadené trhovými mechanizmami.

Povinnosť úradu postupovať podľa odporúčania vyplýva priamo z ustanovenia § 11 ods. 2 zákona o elektronických komunikáciách, podľa ktorého:

*„Úrad pri regulácii elektronických komunikácií prihliada na odporúčania a usmernenia Európskej komisie vrátane technických noriem a technických špecifikácií pre siete a služby, ktorých zoznam zverejňuje Európska komisia v Úradnom vestníku Európskej únie. Ak sa úrad rozhodne nepostupovať podľa odporúčania Európskej komisie, informuje o tom Európsku komisiu a zdôvodní svoje rozhodnutie...“*

Podľa názoru úradu spoločnosť ST nesprávne poukázala na § 12 ods. 5 zákona o elektronických komunikáciách, keďže v uvedenom ustanovení sa nikde nenachádza priama indícia o skutočnosti, že „podnik by si mohol pri výpočte regulovanej ceny uplatniť všetky náklady nevyhnutne potrebné na poskytovanie služby ukončovania volania“, a teda aj náklady, ktoré vznikli v súvislosti s poskytovaním služby prepojavania, keďže pri tomto spôsobe priradovania nákladov by dochádzalo k financovaniu nákladov aj iných služieb poskytovaných spoločnosťou ST.

#### **Stanovisko úradu k bodu 2. :**

Cenová regulácia a výpočet ceny podľa modelu BU LRIC pure nie je v rozpore so zákonom o elektronických komunikáciách, keďže zákon o elektronických komunikáciách nikde explicitne neustanovuje povinnosť zahrnúť pri cenovej regulácii všetky náklady. V súlade s odporúčaním je nevyhnutné pri cenovej regulácii zohľadňovať iba efektívne vynaložené náklady. Úrad pri cenovej regulácii na danom relevantnom trhu postupuje podľa odporúčania. Zo širšieho hľadiska predstavuje postup podľa odporúčania a plnenie cieľa ustanoveného článkom 8 smernice Európskeho parlamentu a Rady 2002/21/ES zo 7. marca 2002 o spoločnom regulačnom rámci pre elektronické komunikačné siete a služby v platnom znení (ďalej aj len „rámcová smernica“) jednotné uplatňovanie regulačného rámca. V bode 3 recitálu odporúčania je uvedené: „Významné odlišnosti v regulačnom zaobchádzaní s prepojavacími poplatkami v pevných a mobilných telefónnych sieťach vytvárajú základné narušenia hospodárskej súťaže...“

Aplikáciou odporúčania na oblasť cenovej regulácie teda úrad predchádza možnému negatívne dopadu na súťažné prostredie. Úrad nemôže akceptovať spoločnosťou ST požadovanú možnosť uplatniť v cene všetky náklady v plnej výške. Zohľadnenie primeranej časti spoločných sieťových nákladov ako i režijných a spoločných nesieťových nákladov by znamenalo odklon od metodiky BU LRIC pure, čoho dôsledkom by bol odklon od prístupu stanoveného v odporúčaní. Z pohľadu spoločnosti ST sú všetky náklady oprávnené a je potrebné ich zahrnúť do ceny. V tejto súvislosti úrad konštatuje, že každá metóda určená na výpočet ceny

stanovuje, ktoré náklady sú oprávnené a vstupujú do výpočtu ceny a ktoré nie. Výslednú cenu vypočítanú metódou kalkulácie založenou na princípe BU LRIC pure úrad považuje za správnu, opodstatnenú a dostatočne odôvodnenú, keďže takto určený finančný model zahŕňa všetky objektívne a oprávnené náklady spojené s poskytovaním služby ukončovania volania. Zároveň úrad nepovažuje za opodstatnené, aby cena za ukončovanie volania kompenzovala akékoľvek iné náklady, ktoré spoločnosť ST považuje za nezohľadnené v cene iných regulovaných služieb. K námietke spoločnosti ST: „*To ale pôsobí v presnom rozpore s cieľom regulácie a tiež skresľuje súťaž, keď znevýhodňuje podniky, ktoré poskytujú väčší objem ukončovaných volaní,*“ úrad naopak namieta, že široká zákaznícka báza umožňuje spoločnosti ST tvorbu trvalých výnosov plynúcich z príjmov z ukončovania hovorov v sieti spoločnosti ST.

### **Stanovisko úradu k bodu 3.:**

Tvrdenie spoločnosti ST, že ceny vypočítané modelom BU LRIC pure spôsobujú obmedzenie možnosti investovania zdrojov do rozvoja inovácií je zavádzajúce a nie je ničím podložené.

Úrad nepovažuje uvedený výpočet za podnákladový, keďže umožňuje zahrnutie nákladov vzniknutých v dôsledku poskytovania služby ukončenia volania, ktoré sú v súlade s európskym regulačným rámcom považované za inkrementálne. Výpočet vychádza z princípu posledného inkrementu. Ak by úrad zahrnul iné náklady ako tie, ktoré vznikli v súvislosti so službou ukončovania volania, tak by postupoval v rozpore so základnými regulačnými princípmi. Náklady na neregulované služby by boli financované prostredníctvom „garantovanej“ regulovanej ceny prepojovacích poplatkov, čo by bolo v rozpore s princípmi trhovej ekonomiky, v rámci ktorých majú byť ceny stanovené konkurenčným prostredím.

Tvrdenie spoločnosti ST sa zakladá na nesprávnej interpretácii aktívnej povinnosti úradu podporovať investície do sietí nových generácií. Úrad v súlade s § 23 zákona o elektronických komunikáciách prihliada na mieru investovania významným podnikom s uznaním primeranej návratnosti vloženého kapitálu a s tým spojeným rizikom špecifickým pre konkrétny investičný projekt. Model prepočítava náklady na volania vrátane primeraného zisku, ktorý je stanovený na úrovni váženého priemeru nákladov na kapitál. V tomto prípade ide zo strany spoločnosti ST o účelovú zmenu interpretácie zákona o elektronických komunikáciách.

### **Stanovisko úradu k bodu 4.:**

Cenová regulácia nie je v rozpore s ústavnými právami ani chránenými záujmami regulovaného podniku. Jej cieľom ani výsledkom nie je nútené poskytovanie určitej služby so stratou, ale poskytovanie služby za nákladovo orientované ceny vychádzajúce z efektívne vynaložených nákladov. K efektívne vynaloženým nákladom sa pripočítava primeraná miera návratnosti vloženého kapitálu stanovená metódou váženého priemeru nákladov na kapitál, ktorá zabezpečuje, aby poskytovanie služby bolo primerane ziskové. Pri cenovej regulácii úrad postupuje výlučne na základe zákona o elektronických komunikáciách a zákonne stanoveným spôsobom, čím spĺňa požiadavku vyjadrenú v čl. 2 ods. 2 Ústavy Slovenskej republiky.

### **Stanovisko úradu k bodu 5.:**

Úrad nemá dôvod na výpočet ceny použiť inú metodiku, ako je BU LRIC pure, ktorá je uvedená v odporúčaní. Odklon od odporúčanej metodiky nezaručuje naplnenie cieľov regulácie uvedených v článku 8 rámcovej smernice. Rovnaký názor zastáva aj Orgán európskych regulátorov pre elektronické komunikácie (ďalej len „BEREC“). Úrad sa v tomto prípade stotožňuje s názorom Európskej komisie a BEREC-u, a preto sa rozhodol postupovať v súlade s odporúčaním.

Záver:

### **Pripomienka neakceptovaná.**

### **3. Jasné odčlenenie služby medzinárodného tranzitu od služby ukončenia hlasových volaní**

Návrh odôvodnenia Úradu: *„Významný podnik je v prípade, že preberie volanie v medzinárodnom bode prepojenia za účelom ukončenia volania vo vlastnej fixnej sieti alebo fixnej sieti iných národných operátorov, oprávnený účtovať poplatok aj za tranzit tohto volania.“*

Návrh spoločnosti ST: Doplniť odôvodnenie rozhodnutia i o nasledujúci text: *„Z hľadiska funkcionality a zastupiteľnosti je ukončovanie volania zostaveného v zahraničí identické s ukončovaním volania zostaveného v národných sieťach. Pri volaniach prichádzajúcich zo zahraničia a uplatnení cenovej regulácie môžu nastať dva scenáre:*

*A. medzinárodné volanie v medzinárodnom bode prepojenia (napr. vo Frankfurte alebo inom európskom meste, alebo v blízkosti štátnej hranice na území SR) preberie významný podnik, ktorý volanie tranzituje a následne ukončí vo svojej sieti. Takéto volanie je viazaným produktom skladajúcim sa z tranzitu a ukončenia, preto sa aj jeho cena skladá z dvoch komponentov: 1. neregulovaná cena za tranzit a 2. regulovaná cena za ukončovanie volania. Oba uvedené komponenty tvoria cenu viazaného produktu a takúto cenu zaplatí zahraničný operátor významnému podniku, ktorý od neho preberá medzinárodné volanie na tranzit a ukončenie v sieti významného podniku.*

*B. medzinárodné volanie v medzinárodnom bode prepojenia preberie ľubovoľný podnik, ktorý volanie len tranzituje, a toto volanie nie je určené na ukončovanie v jeho sieti. Toto volanie je ľubovoľným podnikom postúpené na ukončovanie volania do siete iného podniku, ktorý volanie ukončí vo svojej sieti. Tento tranzitujúci podnik si vyúčtuje od zahraničného operátora (od ktorého preberá prevádzku) cenu viazaného produktu (za ukončovanie a tranzit), ktorá sa skladá z dvoch komponentov:*

*1. neregulovaná cena za tranzit a 2. regulovaná cena za ukončenie volania v sieti v pevnom umiestnení. Toto volanie je ďalej postúpené na ukončovanie volania do siete iného podniku a tento podnik volanie ukončí vo svojej sieti a za toto ukončovanie volania v jeho sieti bude účtovať regulovanú cenu za ukončovanie volania. Pri takomto volaní zo zahraničia dochádza ku kaskádovitému spôsobu zúčtovania platieb. V takom prípade, ak slovenský národný operátor A prevezme určitý objem medzinárodných volaní v medzinárodnom bode prepojenia určených na ukončenie na území Slovenskej republiky, je tento oprávnený účtovať cenu, ktorá*

bude obsahovať regulovanú cenu za ukončovanie a neregulovanú cenu za tranzit takéhoto volania, pretože časť takýchto volaní je ukončená v sieti tohto národného operátora A, ale časť volaní je postúpená na ukončenie v sieti iných národných operátorov. Na trhu tranzitu je efektívna súťaž, a preto tento trh nie je regulovaný. Tranzit volaní môže zabezpečovať aj iný operátor, ktorý ponúkne lepšie podmienky. Ak by sa cena na medzinárodnom prepojení rovnala regulovanej cene za ukončenie volania, žiaden podnik by nemal dôvod volanie ďalej tranzitovať, keďže za jeho tranzit by nemal zaplatené.“

#### **Odôvodnenie spoločnosti ST:**

Doplnením tohto textu sa zabezpečí kontinuita regulačného prostredia, nakoľko tento režim sa uplatňuje na fixné a mobilné poplatky za ukončenie volaní už od roku 2013. Citované ustanovenia sa nachádzajú v rozhodnutiach Úradu vydaných v roku 2013, ktorými Úrad po prvýkrát uložil podnikom na trhu povinnosť cenovej regulácie poplatkov za ukončovanie volaní vypočítaných podľa metodiky BU LRIC pure, (viď napr. rozh. č. 2063/OER/2013 zo dňa 26. augusta 2013).“

#### **Stanovisko úradu k pripomienke č. 3.:**

Podľa názoru úradu je zahrnutie tranzitu ako neregulovanej zložky, ktorá je súčasťou cenotvorby a poplatku za ukončenie volania v sieti významného podniku, dostatočne odôvodnené v rozhodnutí:

*„Významný podnik v prípade, že preberie volanie v medzinárodnom bode prepojenia za účelom ukončenia volania vo vlastnej fixnej sieti alebo fixnej sieti iných národných operátorov, je oprávnený účtovať poplatok aj za tranzit tohto volania.“*

Úrad vo svojom rozhodnutí definuje presné a jasné podmienky cenovej regulácie, ako aj konkrétnu výšku poplatku, ktorú je významný podnik oprávnený účtovať za ukončenie hovorov vo svojej sieti. Naopak, poplatok za tranzit volaní úrad cenovo nereguluje. Z daného dôvodu preto úrad nepovažuje za potrebné negatívne vymedzovať odôvodnenie rozhodnutia o službu medzinárodného tranzitu, ktorá nie je predmetom cenovej regulácie.

Záver:

**Pripomienka neakceptovaná.**

#### **4. Vypustenie „prirážky za veľkosť“ pri výpočte hodnoty WACC**

Návrh Úradu: „Pri výpočte WACC sa vychádza z:

1. výpočtu nákladov na vlastný kapitál pomocou modelu oceňovania kapitálových aktív:

$$Re = Rf + \beta * (Rm - Rf) + SP$$

kde:

Rf je výnosnosť bezrizikovej investície,

$\beta$  je beta koeficient,

Rm je výnosnosť trhu,

SP je prirážka za veľkosť podniku publikovaná ročne v štúdiu Duff & Phelps: Valuation Handbook.

Pri výpočte sa použije prirážka za veľkosť podnikov, ktorá je závislá od veľkosti podniku (hodnoty vlastného imania) a zohľadňuje rozdielnu návratnosť akcií malých a veľkých podnikov z dlhodobého hľadiska podľa štúdie Duff & Phelps: Valuation Handbook a je odvodená od trhovej kapitalizácie spoločností kótovaných na americkej burze.“

**Návrh spoločnosti ST:** Vypustiť prirážku za veľkosť SP zo vzorca, alternatívne použiť prirážku 0 %.

Odôvodnenie: Podľa názoru spoločnosti ST používanie prirážky za veľkosť je neprimerané, preto navrhujeme jej vypustenie, resp. použitie prirážky za veľkosť vo výške 0 %, nakoľko:

1. telekomunikačné spoločnosti prechádzajú neustálymi zmenami v rámci škály ponúkaných služieb, výsledkom čoho je neustále sa meniaci pomer poskytovaných služieb,
2. spoločnosť ST konzistentne namieta priame použitie údajov z amerického akciového trhu. Pokiaľ premietame veľkosti amerických firiem na stredoeurópsky trh, prichádzame k záveru, že pre spoločnosť ST vzhľadom na výšku jej imania je možné aplikovať prirážku za veľkosť 0 %, pretože riziková prémie za veľkosť je závislá od veľkosti podniku, ktorého náklady kapitálu meriame. Všeobecne platí, že čím je podnik menší, tým je prémie vyššia. Berúc do úvahy fakt, že spoločnosť Slovak Telekom nie je aktívna ani na slovenskom kapitálovom trhu, zastávame názor, že použiť prirážku za veľkosť s priamym použitím veľkosti podnikov na americkom trhu nie je adekvátne,
3. v okolitých krajinách nie je bežné, aby prirážka za veľkosť vstupovala do vzorca pre výpočet WACC,
4. prirážka za veľkosť nie je uvedená ako povinný prvok výpočtu hodnoty WACC ani v odporúčaní o regulátornom účtovníctve ERG (dnes BEREC).

#### **Stanovisko úradu k pripomienke č. 4.:**

Pre výpočet hodnoty WACC úrad využíva metodiku vypracovanú poradenskou spoločnosťou PwC. Postup výpočtu hodnoty WACC je uvedený v samotnom návrhu rozhodnutia o regulácii cien. Rovnakú metodiku úrad dlhodobo a konzistentne aplikuje na všetkých relevantných trhoch, na ktorých je uložená významnému podniku povinnosť cenovej regulácie. Z uvedeného dôvodu by vypustenie prirážky za veľkosť nebolo v súlade s princípmi predvídateľnosti a nediskriminácie pri regulácii elektronických komunikácií.

Pre veľké kótované spoločnosti alebo portfóliá spoločností je pravdepodobné, že štandardné uplatňovanie Capital Asset Pricing Model (ďalej len „CAPM“) zahŕňa v sebe systematické riziko. Štandardná aplikácia CAPM však pre menšie spoločnosti dobre nefunguje. Prémie za veľkosť je spracovaná v niekoľkých empirických štúdiách<sup>5</sup> Tieto empirické štúdie potvrdili, že celkové dosiahnuté výnosy menších spoločností boli podstatne vyššie počas dlhého časového obdobia, ako predpokladalo aplikovanie CAPM. Hodnota beta vlastného kapitálu je tiež nepriamo spojená s veľkosťou spoločnosti. Spoločnosti s vyššou hodnotou na akciovom trhu majú tendenciu mať menšie majetkové podiely. V tejto oblasti sú známe dve hlavné

---

<sup>5</sup> Banz, Rolf W. (1981) “The relationship between return and market value of common stocks”, March, Journal of Financial Economics., Fama, E., French, K., (1993) “Common risk factors in the returns on stocks and bonds”, Journal of Financial Economics.



štúdie<sup>6</sup>. Obe tieto štúdie využívajú údaje, ktoré boli vyvinuté v Centre pre výskum cenovej bezpečnosti univerzity v Chicagu a sú uverejnené pod názvom Duff & Phelps. Vo všeobecnosti sa väčšinou používajú asociované štúdie Ibbotson (publikované pod názvom Duff & Phelps). Táto štúdia sa každoročne aktualizuje a rozdeľuje výnosy akcií v decilochoch, a to podľa veľkosti, ktorá zodpovedá celkovej trhovej hodnote spoločnosti.

Prirážka za veľkosť reprezentuje skutočnosť, že investori očakávajú vyššie výnosy plynúce z rizika, ktoré sú spravidla vyššie u nižšie kapitalizovaných firiem, než u väčších firiem. Väčšie firmy bývajú spravidla etablovanejšie na trhu a investorom stačí nižší, ale z ich pohľadu stabilnejší výnos. V prípade menších firiem sú naopak očakávané výnosy spravidla vyššie.

Záver:

**Pripomienka neakceptovaná.**

**Pripomienky spoločnosti Orange:**

**Všeobecné pripomienky:**

Spoločnosť Orange tak ako v pripomienkach k návrhu rozhodnutia o regulácii cien na relevantnom trhu č. 2 opätovne namieta, že návrh ako celok je nepreskúmateľný, a teda nie je možné sa vyjadriť k výslednej cene terminácie. Spoločnosť Orange požaduje zverejnenie viacerých parametrov potrebných na posúdenie výslednej ceny terminácie. Jedná sa o postup, akým bola vyrátaná hodnota WACC pre teoretického operátora zo vstupov od jednotlivých operátorov (Spoločnosť Orange sa len môže domnievať, ako Úrad pre reguláciu elektronických komunikácií a poštových služieb (ďalej len „Úrad“) postupoval, či použil medián, priemer a pod.), o sprístupnenie parametrov/hodnôt teoretického fixného operátora a ako boli vyrátané (na rozdiel od prílohy č. 1 Model BU LRIC pure k Návrhu rozhodnutia o regulácii cien MTR, kde bolo aspoň čiastočne zrejmé, ako vznikajú vstupné údaje teoretického operátora zo vstupov od jednotlivých operátorov). Podľa názoru spoločnosti Orange nie je dôvod uvedené údaje nesprístupniť, nakoľko nepredstavujú žiadnu chránenú informáciu (obchodné tajomstvo, dôvernú informáciu, daňové tajomstvo, utajovanú skutočnosť a pod.), keďže sa jedná o agregované údaje od minimálne 8 operátorov (neobstojí ani argument, že niektorý údaj pre vstup do modelu teoretického operátora dodal len jeden operátor, a preto nie je možné zverejnenie všetkých údajov. Pri zverejnení údajov teoretického operátora nie je možné určiť, ktorý konkrétny údaj predstavuje vstup len od jedného operátora a ani od akého. I keby sme uznali argumentáciu úradu o tom, že kvôli tomu nemôže zverejniť údaje, i keď s danou argumentáciou nesúhlasíme, nie je dôvod nesprístupniť ostatné údaje teoretického operátora). Žiadame o sprístupnenie týchto údajov ktoré vstupujú do modelu teoretického operátora a ktoré sú potrebné k posúdeniu výslednej ceny terminácie FTR. Bez ich poznania sa nevieme k modelu a výsledkom plnohodnotne vyjadriť. Tieto údaje nespĺňajú podľa nášho názoru definíciu obchodného tajomstva podľa § 17 Obchodného zákonníka, keďže sa jedná o agregované údaje. Takéto údaje nie je možné považovať za skutočnosť obchodnej, výrobnéj alebo technickej povahy

---

<sup>6</sup> Standard & Poor's Corporate Value Consulting Studies, Ibbotson Associates Studies

súvisiace s podnikom, nakoľko predstavujú súčet vstupných dát za viacero podnikov, pričom na základe týchto agregovaných údajov nie je možné spätne vypočítať vstupné dáta jednotlivých podnikov, ktoré by za istých okolností mohli byť považované za obchodné tajomstvo. Uvedený postup pri posudzovaní agregovaných údajov ako skutočností, ktoré nenapĺňajú pojmové znaky obchodného tajomstva, zodpovedá aj praxi ostatných regulačných úradov, ako sú napr. Protimonopolný úrad SR, Úrad pre reguláciu sieťových odvetví a pod. V prípade, ak by nám tieto údaje neboli prístupné, sme toho názoru, že by nám týmto postupom bolo odoprené právo riadne sa vyjadriť k podkladu rozhodnutia a spôsobu jeho zistenia v rozpore s ustanovením § 12 ods. 4 zákona č. 351/2011 Z. z. o elektronických komunikáciách v znení neskorších predpisov.

### **Stanovisko úradu k všeobecným pripomienkam:**

Úrad dňa 22.11.2017 v procese národných konzultácií uverejnil na svojom webovom sídle návrh rozhodnutia o regulácii cien, ktorého súčasťou boli prílohy:

- č. 1. Prázdny (nevyplnený) model BU LRIC pure určený na výpočet ceny ukončenia volania v individuálnej mobilnej sieti,
- č. 2. Metodika k zberu vstupných dát pre model BU LRIC pure,
- č. 3. Vstupné podklady pre výpočet ceny,
- č. 4. Podklady pre výpočet beta koeficientu,
- č. 5. Podklady pre výpočet WACC.

Model obsahuje konkrétne väzby a vzorce umožňujúce individuálny prepočet ceny ukončenia volania v individuálnej sieti podniku. Z uvedeného dôvodu bolo spoločnosti Orange, rovnako ako aj ostatným operátorom, umožnené individuálne naplniť funkčný model vlastnými vstupnými údajmi a vypočítať cenu ukončovania volania pre svoju sieť, a tak preskúmať funkčnosť modelu a spôsob výpočtu. Zároveň úrad umožnil podľa § 10 ods. 1 zákona o elektronických komunikáciách všetkým účastníkom správneho konania vrátane spoločnosti Orange možnosť vyjadriť sa k Návrhu cenového rozhodnutia, ktorého súčasťou boli aj metodické podklady pre výpočet ceny. Spoločnosť Orange ako jediná vzniesla námietku o nepreskúmateľnosti rozhodnutia, ktorá je z pohľadu úradu neodôvodnená, keďže spoločnosť Orange nie je oprávnenou osobou na kontrolu výpočtu ceny, ktorú úrad vypočíta v súlade s § 12 ods. 3 písm. a) zákona o elektronických komunikáciách. Za skutočnosťou nezverejniť návrh ako celok je aj samotný fakt, že všetky podniky okrem spoločnosti Orange označili údaje poskytnuté do modelu za údaje podliehajúce predmetu obchodného tajomstva. Úrad z dôvodu transparentnosti sprístupnil všetky údaje, ktoré nie sú obchodným tajomstvom. Úrad nemôže zverejniť „agregované údaje teoretického efektívneho operátora“, pretože časť týchto údajov pochádza od konkrétneho operátora, ktorý ich označil ako obchodné tajomstvo, a spĺňajú všetky náležitosti obchodného tajomstva podľa § 17 zákona č. 513/1991 Zb. Obchodného zákonníka t. j.: *„Obchodné tajomstvo tvoria všetky skutočnosti obchodnej, výrobnnej alebo technickej povahy súvisiace s podnikom, ktoré majú skutočnú alebo aspoň potenciálnu materiálnu alebo nemateriálnu hodnotu, nie sú v príslušných obchodných kruhoch bežne dostupné, majú byť podľa vôle podnikateľa utajené a podnikateľ zodpovedajúcim spôsobom ich utajenie zabezpečuje.“*

Zverejňovanie modelu s využitím údajov tvoriacich obchodné tajomstvo je v rozpore s vyššie citovaným ustanovením Obchodného zákonníka a nie je bežnou praxou ani

v krajinách EÚ. Garantom nestrannosti a správnosti výpočtu ceny pri použití metódy kalkulácie BU LRIC pure a modelu použitého pre výpočet výslednej ceny je poradenská spoločnosť PwC, ktorá s úradom úzko spolupracovala pri tvorbe metodiky a modelu. Úrad podľa § 12 ods. 3 písm. a) zákona o elektronických komunikáciách určil vypočítanú cenu ako maximálnu, a to na základe údajov, ktoré boli poskytnuté jednotlivými podnikmi určenými za významný podnik na trhu č. 1. Metodický postup pre výpočet stanovenia maximálnej ceny bol úradom prezentovaný a konzultovaný na pracovných stretnutiach za účasti všetkých operátorov. Súčasťou návrhu rozhodnutia o regulácii cien je metodický pokyn pre výpočet hodnoty WACC. Samotná hodnota WACC platná pre relevantný trh č. 1 bola vypočítaná na základe metodiky úradu v hodnote 5,21 %, a to na základe vstupov poskytnutých v procese zberu dát.

Model stanovenia prírastkových nákladov na termináciu hovorov v individuálnych verejných telefónnych sieťach poskytovaných v pevnom umiestnení môže transformovať vstupy od operátorov na efektívne vstupy na základe troch variant:

- priemernej hodnoty vstupných dát operátorov,
- najnižšej hodnoty vstupných dát operátorov,
- manuálnej úpravy vstupov (používané v situácii, keď každý operátor využíva rozdielne technológie).

Pri výpočte terminačných poplatkov úrad postupoval podľa odporúčania a Vysvetľujúceho memoranda k odporúčaniam. Terminačné poplatky sú počítané rovnako ako vo väčšine krajín EÚ/EHP, a to nákladovým modelom BU LRIC pure. Ako už úrad uviedol, snahou Európskej komisie je harmonizácia terminačných poplatkov v krajinách EÚ/EHP. Podľa údajov uverejnených BEREC-om v dokumente expertnej pracovnej skupiny Benchmarking s názvom Terminačné poplatky v Európe, júl 2017 (Termination rates at European level, Júl 2017 (BoR (17) 227)), ktorý bol zverejnený v decembri 2017, pre výpočet terminačných poplatkov použili metódu BU LRIC pure nasledovné krajiny: Rakúsko, Bulharsko, Česko, Dánsko, Grécko, Španielsko, Francúzsko, Chorvátsko, Maďarsko, Írsko, Taliansko, Litva, Luxembursko, Malta, Holandsko, Nórsko, Portugalsko, Rumunsko, Švédsko, Slovinsko a Veľká Británia. Odporúčanú metódu kalkulácie aplikuje aj úrad.

Použitie modelu BU LRIC pure považuje úrad za primerané vo vzťahu k cieľu a k princípom regulácie trhu elektronických komunikácií, ktorými sú podpora efektívnej hospodárskej súťaže a rozvoj vnútorného trhu. Nákladový model je daný priamo odporúčaním Európskej komisie práve preto, že cenová regulácia nie je len ad hoc, resp. dočasnou reguláciou cien, ale systematickým nástrojom, ktorý by mal byť dostatočne predvídateľný a garantovaný. Európska komisia vydala citované odporúčanie za účelom harmonizácie regulácie vo všetkých členských štátoch. Záver:

**Pripomienka neakceptovaná.**

**Záverečná pripomienka spoločnosti Orange:**

Záver: S ohľadom na skutočnosť, že viaceré pripomienky spoločnosti Orange sa týkajú nesprístupnenia dát využitých úradom ako podklad pre vypracovanie návrhu rozhodnutia o regulácii cien, ako aj viaceré nezrovnalosti vo výpočte v modeli, v dôsledku čoho spoločnosť Orange nemá možnosť sa v plnom rozsahu vyjadriť

k návrhu rozhodnutia a jeho podkladom, navrhujeme, aby úrad umožnil spoločnosti Orange opätovne sa vyjadriť k návrhu rozhodnutia po doplnení požadovaných údajov a po ozrejmnení alebo upravení nezrovnalostí v použítom modeli. V prípade, ak by úrad nevyhovel tejto žiadosti, sme toho názoru, že takýto postup úradu by predstavoval porušenie práv spoločnosti Orange Slovensko podľa § 12 ods. 4 zákona o elektronických komunikáciách, a v takomto prípade si vyhradzuje právo vyjadriť sa k návrhu rozhodnutia v rámci správneho konania vo veci uloženia povinnosti súvisiacej s reguláciou cien prístupu a prepojenia podľa § 23 zákona o elektronických komunikáciách.

#### **Stanovisko úradu k záverečnej pripomienke spoločnosti Orange:**

Úrad sa k pripomienkam týkajúcim sa nepreskúmateľnosti návrhu vyjadril v stanovisku k všeobecným pripomienkam na str. 26 a 27 tohto rozhodnutia. Teoreticky efektívny podnik je podnik využívajúci efektívne technológie a efektívne sieťové prvky, a nie len prvky siete spoločnosti Orange. V priebehu tvorby modelu boli na pôde úradu uskutočnené pracovné stretnutia pre všetky podniky pôsobiace na trhu fixných hlasových služieb. Tento postup bol zvolený najmä z dôvodu, že model pokrýva všetky, na trhu dostupné technológie prostredníctvom, ktorých je poskytovaná služba ukončenia volania v pevnom umiestnení, a teda nie iba službu poskytovanú spoločnosťou Orange. Podľa názoru úradu je manuál spracovaný poradenskou spoločnosťou PwC dostatočne podrobný. Predložené údaje boli vyhodnotené poradenskou spoločnosťou PwC a v prípade potreby doplnenia údajov boli podniky individuálne metodicky usmernené.

Podľa ustanovenia § 10 ods. 1 zákona o elektronických komunikáciách mala spoločnosť Orange v lehote jedného mesiaca možnosť vyjadriť sa k návrhu cenového rozhodnutia. Svoje pripomienky vrátane pripomienky týkajúcej sa nepreskúmateľnosti rozhodnutia ako celku zaslala spoločnosť Orange ako jediná. Tvrdenie spoločnosti Orange, že spoločnosť nemala možnosť vyjadriť sa v plnom rozsahu k návrhu rozhodnutia a jeho podkladom teda nie je pravdivé.

Záver:

#### **Pripomienka neakceptovaná.**

Po ukončení procesu národných konzultácií a vysporiadaní sa úradu s jednotlivými pripomienkami spoločností bol dňa 22.01.2018 uvedený návrh cenového rozhodnutia zaslaný Európskej Komisii.

Európska Komisia (ďalej len „Komisia“) vo svojom rozhodnutí číslo: C(2018) 1109 final zaslaného na úrad dňa 22.02.2018 vyjadrila vážne pochybnosti o zlučiteľnosti navrhovaného opatrenia RÚ s právom EÚ, a najmä s požiadavkami uvedenými v článku 8 ods. 2 písm. a) a článku 8 ods. 5 písm. d) rámcovej smernice v spojení s článkom 13 ods. 1 a 2 prístupovej smernice 9 a otvorila II. fázu vyšetrovania podľa článku 7 smernice 2002/21/ES zmenenej smernicou 2009/140/ES. BEREC sa vo svojom stanovisku číslo: BoR (18) 67 publikovaného dňa 04.04.2018 stotožnil s námietkami Komisie. Komisia následne vydala odporúčanie číslo: C (2018) 3722 final s pripomienkami.

Podľa § 10 ods. 13 zákona o elektronických komunikáciách ak sa úrad rozhodne navrhované opatrenie nezmeniť alebo nevziať späť na základe odporúčania vydaného podľa odseku 12, spolu s oznámením konečného znenia opatrenia uvedie dôvody svojho rozhodnutia.

Úrad sa vysporiadal s uvedenými pripomienkami nasledovne:

**Námietka Komisie (body 14 a 15 Odporúčaní Komisie):**

Komisia vo svojich námietkach odkázala úrad na článok 8 ods. 2 písm. a) a 8 ods. 5 písm. d) rámcovej smernice, ako aj na článok 13 ods. 1 a 2 prístupovej smernice, v ktorých sa vyžaduje, aby národné regulačné orgány uložili povinnosť regulácie nákladov, ktorá je okrem iného zameraná na plnenie týchto cieľov:

- i) podporiť efektívne investície vrátane investícií do sietí novej generácie;
- ii) umožniť primeranú mieru návratnosti adekvátneho vloženého kapitálu, a zároveň podporiť efektívnosť a udržateľnú hospodársku súťaž a maximalizáciu prínosov pre spotrebiteľa z hľadiska výberu, ceny a kvality.

Okrem toho Komisia odkázala na článok 8 ods. 5 písm. d) rámcovej smernice, v ktorom sa stanovuje, že národné regulačné orgány majú podporovať efektívne investície a inovácie, čím sa zároveň zabezpečí zachovanie konkurencieschopnosti na trhu.

Keďže vážené priemerné náklady na kapitál sú zložkou nákladovo orientovanej ceny, ktorú majú uplatňovať operátori s významným vplyvom na príslušnom trhu, národné regulačné orgány sú pri výpočte hodnoty WACC viazané týmito ustanoveniami.

**Vyjadrenie úradu:**

V prípade, ak by úrad z kalkulácie hodnoty WACC odstránil prirážku za veľkosť, prišlo by k porušeniu vyššie uvedených politických a regulačných cieľov (bod i a ii), na ktoré Komisia poukazuje. Pri porovnaní platných hodnôt WACC členských štátov EÚ je zrejmé, že slovenská hodnota WACC by po odstránení prirážky za veľkosť bola najnižšou v celkovom porovnaní s ostatnými hodnotami WACC<sup>7</sup> platnými v iných členských štátoch EÚ, čím by mohlo dôjsť k zabrzdzeniu investícií do sietí novej generácie, zníženiu návratnosti kapitálu a narušeniu celkovej hospodárskej súťaže.

Úrad v tejto súvislosti poukazuje na skutočnosť, že práve v prípade nepoužitia prirážky za veľkosť, tak ako navrhuje Komisia, by došlo k zásadnému vzdialeniu hodnoty WACC od priemeru hodnôt WACC v EÚ (7,98 %), a teda nepriamo aj od priemeru regulovaných cien v EÚ. Úrad v tejto súvislosti pre úplnosť poukazuje na skutočnosť, že hodnoty WACC v susedných krajinách (CZ, AT, HU, PL) sa pohybujú v relatívne úzkom rozpätí 7,89 % až 8,13 %.

Úrad vníma obavy Komisie o ohrození ňou citovaných politických a regulačných cieľov za neopodstatnené. Úrad bude mať aj po prijatí tohto navrhnutého opatrenia tretiu najnižšiu regulovanú cenu<sup>8</sup>. Úrad preto považuje svoj postup za súladný s článkom 8 ods. 5 písm. d) rámcovej smernice, v ktorom sa stanovuje, že národné

<sup>7</sup> [https://berec.europa.eu/eng/document\\_register/subject\\_matter/berec/reports/7316-berec-report-regulatory-accounting-in-practice-2017](https://berec.europa.eu/eng/document_register/subject_matter/berec/reports/7316-berec-report-regulatory-accounting-in-practice-2017)

<sup>8</sup> Termination rates at European level July 2017, BoR (17)227

regulačné orgány majú podporovať efektívne investície a inovácie, čím sa zároveň zabezpečí zachovanie konkurencieschopnosti na trhu.

**Námietka Komisie (bod 16 Odporúčania Komisie):**

Pokiaľ ide o výpočet WACC, Komisia vyjadrila vážne pochybnosti o tom, či oznámená hodnota WACC skutočne odráža v súčasnosti prevládajúce podmienky hospodárskej súťaže na relevantných aj kapitálových trhoch na Slovensku s prihliadnutím na riziko, ktoré znášajú investičné podniky, a prispieva k potrebnej spoľahlivosti relevantného parametra použitého na stanovenie nákladovo orientovaných cien operátorov s významným vplyvom na trhu (v tomto prípade poplatkov za ukončenie volania v pevnom umiestnení).

**Vyjadrenie úradu:**

Podľa úradu hodnota WACC zohľadňuje situáciu na relevantných trhoch a je v súlade s princípmi predvídateľnosti a nediskriminácie pri regulácii elektronických komunikácií, o čom svedčí aj fakt, že úrad používa prirážku za veľkosť pri výpočte hodnoty WACC dlhodobo na všetkých relevantných trhoch a to bez akýchkoľvek predchádzajúcich pripomienok zo strany Komisie týkajúcich sa parametrov resp. metodiky pre výpočet hodnoty WACC ako takej. Adekvátna hodnota WACC zabezpečuje primeranú návratnosť investície tak pre poskytovateľa služieb (incumbenta), ako aj pre alternatívnych operátorov, teda spoločnosti s ešte nižším a „rizikovejším“ zhodnotením, než tradiční poskytovatelia služieb. V súvislosti s odkazom Komisie na slovenský kapitálový trh úrad uvádza, že na Slovensku „de facto“ absentuje existencia kapitálového trhu.

	Market Capitalisation of Shares	Equity Trading - 2017 figures	
		Trades	Turnover
Bratislava Stock Exchange	\$5.55 Billion (30 April)	1 699	€ 17.4 Million
Prague Stock Exchange	\$14.48 Billion (5 June)	776 574	€ 5269.4 Million
Budapest Stock Exchange	\$23.2 Billion (4 June)	1 743 560	€ 8600.0 Million
Slovenia - Ljubljana Stock Exchange	\$37.99 Billion (April 2018)	49 189	€ 334.6 Million
Vienna Stock Exchange	\$105.61 Billion (4 June)	6 766 881	€ 33376.9 Million
Irish Stock Exchange	\$121.75 Billion (4 June)	3 208 095	€ 24142.8 Million
Warsaw Stock Exchange	\$152.95 Billion (4 June)	20 888 240	€ 55819.4 Million
Swiss Stock Exchange	\$1.46 Trillion (4 June)	48 273 205	€ 835178.5 Million
Euronext Amsterdam Stock Exchange	\$3.49 Trillion (5 June)	234 549 334	€ 1707503.0 Million
London Stock Exchange	\$3.61 Trillion (4 June)	326 186 000	€ 2051513.0 Million

Vypočítaná hodnota WACC preto logicky nemôže mať relevantný vplyv na trh, ktorý neexistuje.

**Námietka Komisie (body 17 a 18 Odporúčaní Komisie):**

Komisia skonštatovala, že RÚ uplatňuje pri výpočte nákladov na vlastný kapitál prirážku („prirážka za veľkosť podniku“), ktorá odráža riziko premenlivosti návratnosti akcií operátora z dlhodobého hľadiska v závislosti od veľkosti podnikov, ktorá je definovaná podľa štúdie Duff a Phelps: Valuation Handbook a ktorá je odvodená od trhovej kapitalizácie spoločností kótovaných na americkej burze cenných papierov.

Takáto prirážka predstavuje 1,72 percentuálneho bodu a viedla by k zvýšeniu nominálneho odhadu WACC pred zdanením pre trhy s pevnými sieťami približne

o 33 % (WACC pred zdanením vo výške 5,21 %). Úrad, preto uskutočnil kontrolný prepočet prostredníctvom metodiky vypracovanej poradenskou spoločnosťou Brattle Group<sup>9</sup>, ktorá na podnet Komisie vypracovala metodický pokyn pre výpočet WACC, ktorý však nie je záväzný, a dospel k ešte vyššej hodnote parametra WACC (5,54 %) ako pri výpočte WACC s použitím hodnoty size premium.

#### **Vyjadrenie úradu:**

Úrad je toho názoru, že potreba použitia prirážky za veľkosť vo vzorci pre výpočet WACC je odôvodnená potrebou kompenzovať relatívne menšiu veľkosť slovenských podnikov a skutočnosť ich vystavenia väčšiemu riziku v porovnaní s ostatnými podnikmi z členských štátov zahrnutými do porovnateľnej skupiny (peer group), ktorá sa použila pri výpočte beta koeficientu vlastného kapitálu.

Úrad konštatuje, že nakoľko sú slovenské podniky menšie, investori sú vystavení väčšiemu riziku, a preto je odôvodnené, aby sa v obvyklom vzorci pre výpočet WACC použila prirážka za veľkosť.

#### **Námietka Komisie (bod 20 Odporúčania Komisie):**

Komisia nesúhlasí s RÚ, keďže i) v protiklade s tým, čo tvrdil RÚ, takúto prirážku za veľkosť iné národné regulačné orgány v EÚ bežne neuplatňujú a podľa názoru Komisie nepredstavuje „bežný regulačný postup“ a ii) odôvodnenie prirážky za veľkosť, ktoré poskytol RÚ, je nedostatočné. Komisia pripomenula, že tradičné parametre vzorca pre WACC (prirážka za veľkosť k nim nepatrí) by mali dokázať v plnej miere zohľadniť nediverzifikovateľné riziko spoločností vrátane rizika slovenských spoločností. Akékoľvek ďalšie diverzifikovateľné (t. j. nesystémové) riziko spojené s investovaním do slovenských spoločností by teoreticky mohlo byť „oddiverzifikované“ investovaním do spoločností v iných krajinách alebo v iných odvetviach.

#### **Vyjadrenie úradu:**

Úrad vo svojom návrhu rozhodnutia netvrdí, že použitie prirážky za veľkosť je „bežný regulačný postup“ v sektore telekomunikácií, ale je toho názoru, že použitie prirážky za veľkosť vo výpočte WACC je z hľadiska metodiky správne. Prirážku za veľkosť uplatňuje napríklad aj regulačný orgán v Slovinsku<sup>10</sup>.

Navyše, v súčasnosti neexistuje harmonizovaný postup na úrovni EÚ pre výpočet hodnoty WACC. V prípade, ak Komisia vydá metodický pokyn, resp. usmernenie na výpočet hodnoty WACC úrad bude podľa neho postupovať.

Odporúčanie Komisie nahradiť prirážku za veľkosť tradičnými parametrami vzorca tak, aby zachytili systematické riziko je založené na nepodloženom predpoklade. Ekonomická teória<sup>11</sup> a postupný vývoj naopak preukázal, že tradičné parametre vzorca nie sú schopné zohľadniť všetky riziká hlavne pri menších spoločnostiach.

---

<sup>9</sup> <https://publications.europa.eu/sk/publication-detail/-/publication/da1cbe44-4a4e-11e6-9c64-01aa75ed71a1/language-en>

<sup>10</sup> Case SI/2018/2050

<sup>11</sup> Banz, Rolf W. (1981) “The relationship between return and market value of common stocks”, March, Journal of Financial Economics., Fama, E., French, K., (1993) “Common risk factors in the returns on stocks and bonds”, Journal of Financial Economics

**Námietka Komisie (body 21 a 22 Odporúčaní Komisie):**

Podľa všetkého RÚ už zachytil prirodzené nediverzifikovateľné riziko slovenských operátorov týmito spôsobmi:

a) použitím slovenských štátnych dlhopisov na určenie výnosnosti bezrizikovej investície;

b) zohľadnením kapitálovej štruktúry [ $\text{DebtValue}/(\text{DebtValue} + \text{EquityValue})$ ] slovenských regulovaných podnikov v celkovej hodnote kapitálovej štruktúry

Okrem toho by na zachytenie špecifických podnikových rizík bolo vhodnejšie, keby RÚ namiesto použitia porovnateľnej skupiny bol vypočítal beta koeficient slovenských regulovaných spoločností.

**Vyjadrenie úradu:**

Úrad poukazuje na skutočnosť, že viaceré štáty zohľadňujú rôzne parametre, ktoré výrazne ovplyvňujú celkový výsledok hodnoty bezrizikovej investície<sup>12</sup>.

Koeficient beta môže byť určený na základe analýzy akciového trhu porovnateľných spoločností, pričom pre každú je potrebné vykonať analýzu mesačných zmien na akciovom trhu, analýzu zmien trhových indexov a regresnú analýzu týchto zmien za účelom stanovenia korelačného koeficientu. Úrad nemôže vypočítať beta koeficient slovenských spoločností, nakoľko žiadna zo slovenských telekomunikačných spoločností nie je obchodovateľná na burze, a teda nie je možné vytvoriť skupinu porovnateľných slovenských spoločností.

**Námietka Komisie (body 23 a 24 Odporúčaní Komisie):**

Okrem toho RÚ neposkytol dostatočné informácie o tom, ako dospel k hodnote prirážky za veľkosť podniku vo výške 1,72 percentuálneho bodu.

Vzhľadom na uvedené skutočnosti, a keďže RÚ nepredložil žiadne presvedčivé odôvodnenie, Komisia usúdila, že prirážka by sa nemala zahrnúť do výpočtu WACC, pretože by to viedlo k nadhodnoteniu nákladov na vlastný kapitál, čo pravdepodobne bude mať významný vplyv na konečnú hodnotu WACC, a teda na poplatky za ukončenie volania v pevnom umiestnení. V liste Komisie o vážnych pochybnostiach sa preto dospelo k záveru, že hodnota WACC, ktorú navrhuje RÚ a v ktorej je započítaná neodôvodnená prirážka za veľkosť, nepodporuje efektívne investície a inovácie a nezabezpečuje zachovanie hospodárskej súťaže na trhu ani maximalizáciu prínosov pre spotrebiteľa z hľadiska výberu, ceny a kvality.

**Vyjadrenie úradu:**

Úrad uviedol podrobne celý postup ako vypočítal hodnotu prirážky<sup>13</sup>. Tvrdenie Komisie, že pri použití prirážky za veľkosť by prišlo k nadhodnoteniu vlastného kapitálu a z toho vyplývajúcej hodnoty WACC je v rozpore s vypočítanými hodnotami WACC ostatných členských štátoch. Vypočítaná hodnota WACC preto podporuje efektívne investície a inovácie, a tým zabezpečuje zachovanie hospodárskej súťaže na trhu a zároveň maximalizáciu prínosov pre spotrebiteľa z hľadiska výberu, ceny a kvality.

---

<sup>12</sup> BERC Report Regulatory Accounting in Practice 2017, BoR (17) 169, 5 The Weighted Average Cost of Capital (WACC), str. 13

<sup>13</sup> Str. 10, 11, 24 a 25 tohto rozhodnutia



Odstránenie prirážky za veľkosť by naopak spôsobilo výraznú deformáciu hospodárskej súťaže a mohlo by dôjsť k zabrzdzeniu investícií do sietí novej generácie a k zníženiu návratnosti kapitálu. Práve týmto postupom by podľa názoru Úradu došlo k porušeniu politických a regulačných cieľov, na ktoré odkazuje Komisia. Úrad postupuje v súlade s článkom 8 ods. 5 písm. d) rámcovej smernice, v ktorom sa stanovuje, že národné regulačné orgány majú podporovať efektívne investície a inovácie, čím sa zároveň zabezpečí zachovanie konkurencieschopnosti na trhu.

#### **Stanovisko orgánu BEREC (bod 28 Odporúčania Komisie):**

Orgán BEREC sa domnieva, že všetky vážne pochybnosti Komisie sú odôvodnené a zastáva názor, že:

1. národné regulačné orgány v EÚ bežne neuplatňujú pri výpočtoch WACC prirážku za veľkosť podniku,
2. neexistuje žiadny dôkaz na podporu zahrnutia prirážky za veľkosť podniku do výpočtu WACC pomocou modelu oceňovania kapitálových aktív (Capital Asset Pricing Model – CAPM) na stanovenie nákladov na vlastný kapitál,
3. pri konvenčnom používaní CAPM by sa malo dať správne zachytiť nediverzifikovateľné riziko spojené s regulovanou slovenskou spoločnosťou;
4. určité nediverzifikovateľné riziko bolo už zohľadnené, keďže RÚ použil slovenské štátne dlhopisy na výpočet výnosnosti bezrizikovej investície zohľadnením kapitálovej štruktúry slovenských regulovaných spoločností v celkovej hodnote kapitálovej štruktúry,
5. RÚ dostatočne nevysvetlil, prečo je vhodné odvodiť hodnotu prirážky za veľkosť podniku uplatniteľnej na slovenské spoločnosti z tabuľky uverejnenej v štúdií Duff a Phelps: 2017 Valuation Handbook, v ktorej sa používajú informácie týkajúce sa spoločností z USA,
6. neexistencia vážnych pochybností v predchádzajúcich oznámeniach, v ktorých RÚ uplatnil prirážku za veľkosť podniku, neodôvodňuje zahrnutie prirážky za veľkosť podniku do tohto oznámenia.

#### **Vyjadrenie úradu:**

1. V súčasnosti neexistuje harmonizovaný postup na úrovni EÚ pri výpočte WACC, v prípade ak Komisia prijme nové usmernenie o metóde výpočtu WACC, úrad bude nasledovať takýto spoločný postup. Prirážku za veľkosť pri výpočte hodnoty WACC uplatnil napríklad regulačný orgán v Slovinsku.
2. Úrad citoval vo svojich vyjadreniach k pripomienkam Komisie a BEREC zdroje na podporu svojho rozhodnutia zahrnúť prirážku za veľkosť do výpočtu WACC.
3. Štandardná aplikácia CAPM pre menšie spoločnosti nefunguje. Prémia za veľkosť je spracovaná v niekoľkých empirických štúdiách (The Relation Between Return and Market Value of Common Stocks, Common Risk Factors in the Returns on Stocks and Bonds, The Size Effect and Equity Returns). Tieto empirické štúdie potvrdili, že celkové dosiahnuté výnosy menších spoločností boli podstatne vyššie počas dlhého časového obdobia, v rozpore s predpokladmi pri aplikácii CAPM.
4. Úrad je toho názoru, že je potrebné zohľadniť vo výpočte WACC okrem štátnych dlhopisov aj veľkosť podniku<sup>14</sup>.

---

<sup>14</sup> Str. 11, 24 a 25 tohto Rozhodnutia

5. Úrad podrobne zdôvodnil použitie zdroja Duff & Phelps. Duff & Phelps je najbežnejším zdrojom na určenie prirážky za veľkosť používaným odborníkmi. Štúdia spoločnosti Duff & Phelps sa každoročne aktualizuje a rozdeľuje výnosy akcií na desiatinné miesta podľa veľkosti imania. Hodnota vlastného imania s ktorou pracuje spoločnosť Duff & Phelps je objektívnym ekonomickým parametrom, ktorý je porovnateľný pre všetky spoločnosti bez ohľadu na to, či ide o spoločnosti z USA alebo o spoločnosti z EÚ.
6. Metodiku na výpočet hodnoty WACC úrad dlhodobo a konzistentne<sup>15</sup> aplikuje na všetkých relevantných trhoch, na ktorých je uložená významnému podniku povinnosť cenovej regulácie. Z uvedeného dôvodu by vypustenie prirážky za veľkosť bolo v protiklade s princípmi predvídateľnosti a nediskriminácie pri regulácii elektronických komunikácií .

#### **Námietka Komisie (bod 30 Odporúčania Komisie):**

Komisia sa domnieva, že RÚ počas tejto fázy spolupráce neposkytol žiadne dodatočné odôvodnenie, podľa ktorého by oznámené opatrenie (t. j. metodika výpočtu WACC) mohlo byť v súlade s článkom 8 ods. 2 písm. a) a článkom 8 ods. 5 písm. d) rámcovej smernice, a teda aj v súlade s článkom 13 ods. 1 a 2 prístupovej smernice.

#### **Vyjadrenie úradu:**

Úrad sa počas druhej fázy vysporiadal so všetkými otázkami BEREC-u a snažil sa podrobne vysvetliť dôvody, na základe ktorých použil vzorec pre výpočet hodnoty WACC spolu s prirážkou za veľkosť. Úrad poukazuje na to, že metodiku výpočtu WACC použil v súlade s platnými smernicami a odporúčaniami Komisie, tak aby spĺňala všetky ciele a agendu spoločného regulačného rámca EÚ.

#### **Námietka Komisie (body 34, 35, 36 a 37 Odporúčaní Komisie):**

Vážené priemerné náklady na kapitál sú zložkou nákladovo orientovanej ceny, ktorú majú uplatňovať operátori s významným vplyvom na príslušnom trhu. Komisia pripomína, že národné regulačné orgány musia podľa článku 8 rámcovej smernice, ako aj článku 13 ods. 1 a 2 prístupovej smernice uložiť povinnosť regulácie nákladov, ktorej cieľom je podporovať efektívne investície vrátane investícií do sietí novej generácie a umožniť primeranú mieru návratnosti adekvátneho vloženého kapitálu, a zároveň podporiť efektívnosť a udržateľnú hospodársku súťaž a maximalizovať prínosy pre spotrebiteľa z hľadiska výberu, ceny a kvality.

Konkrétne v článku 8 ods. 5 písm. d) rámcovej smernice sa stanovuje, že národné regulačné orgány podporujú efektívne investície a inovácie, čím sa zároveň zabezpečí zachovanie konkurencieschopnosti na trhu.

Komisia sa domnieva, že z hľadiska metodiky nie je uplatnenie prirážky za veľkosť podniku v súlade s rámcom, ktorý národné regulačné orgány obvykle používajú na odhad WACC, ktorým je model oceňovania kapitálových aktív (CAPM). Naopak, rovnako ako orgán BEREC, zastáva ten názor, že nediverzifikovateľné riziko posudzovaných spoločností vrátane rizika slovenských spoločností by malo byť

---

<sup>15</sup> Rozhodnutia úradu schválené EK od roku 2009 s použitím parametra size prémie vo výpočte WACC: SK/2009/0955, SK/2010/1112, SK/2011/1211, SK/2011/1246, SK/2012/1338, SK/2012/1366, SK/2012/1367, SK/2013/1416, SK/2013/1440, SK/2013/1455, SK/2013/1462, SK/2013/1493, SK/2014/1671, SK/2015/1738, SK/2015/1782, SK/2015/1785, SK/2015/1786, SK/2016/1836, SK/2016/1942, SK/2017/1962

možné v plnej miere zohľadniť pomocou iných parametrov zohľadňovaných v rámci vzorca na výpočet WACC pomocou CAPM, ako je napr. beta koeficient vlastného kapitálu. Akékoľvek ďalšie diverzifikovateľné riziko spojené s investovaním do telekomunikačných spoločností na Slovensku by teoreticky mohlo byť „oddiverzifikované“ investovaním do spoločností v iných krajinách alebo v iných odvetviach. Komisia sa preto domnieva, že pri výpočte nákladov na vlastný kapitál nie je odôvodnené uplatňovať prirážku, ktorá odráža dodatočné riziko spojené s väčšou premenlivosťou dlhodobej návratnosti akcií operátora z dôvodu (údajne menšej) veľkosti daného podniku („prirážka za veľkosť podniku“). Komisia zastáva názor, že takáto prirážka môže viesť k nadhodnoteniu nákladov na vlastný kapitál, čo by pravdepodobne malo významný vplyv na konečnú hodnotu WACC, a teda aj na ceny príslušných regulovaných produktov.

### **Vyjadrenie úradu:**

Podľa názoru Úradu by práve v prípade, ak by bola z kalkulácie hodnoty WACC odstránená prirážka za veľkosť, prišlo by k porušeniu Komisiou zdôrazňovaných regulačných a politických cieľov.

Pri porovnaní platných hodnôt WACC členských štátov EÚ je zrejmé, že slovenská hodnota WACC by po odstránení prirážky za veľkosť bola najnižšou v celkovom porovnaní s ostatnými hodnotami WACC platnými v iných členských štátoch EÚ<sup>16</sup>, čím by mohlo dôjsť k zabrzdzeniu investícií do sietí novej generácie, zníženiu návratnosti kapitálu a narušeniu celkovej hospodárskej súťaže. Úrad v tejto súvislosti zároveň poukazuje na skutočnosť, že práve v prípade nepoužitia prirážky za veľkosť (ako navrhuje Komisia) by došlo k zásadnému vzdialeniu hodnoty WACC od priemeru hodnôt WACC v EÚ (7,98 %), a teda nepriamo aj od priemeru regulovaných cien v EÚ. Úrad v tejto súvislosti pre úplnosť poukazuje na skutočnosť, že hodnoty WACC v susedných krajinách (CZ, AT, HU, PL) sa pohybujú v relatívne úzkom rozpätí 7,89 % až 8,13 %.

Úrad preto postupuje v súlade s článkom 8 ods. 5 písm. d) rámcovej smernice, v ktorom sa stanovuje, že národné regulačné orgány majú podporovať efektívne investície a inovácie, čím sa zároveň zabezpečí zachovanie konkurencieschopnosti na trhu. V prípade, ak Komisia prijme nové usmernenie o metóde výpočtu WACC, úrad bude nasledovať takýto spoločný prístup.

Úrad nemôže vypočítať beta koeficient slovenských spoločností, nakoľko žiadny zo slovenských podnikov nie je obchodovateľný na burze, a teda nie je možné vytvoriť skupinu porovnateľných slovenských spoločností. Úrad uviedol podrobne celý postup ako vypočítal hodnotu prirážky a tvrdenie, že by prišlo k nadhodnoteniu vlastného kapitálu a z toho vyplývajúcej hodnoty WACC je v rozpore s vypočítanými hodnotami WACC ostatných členských štátov. Vypočítaná hodnota WACC podporuje efektívne investície a inovácie, a tým zabezpečuje zachovanie hospodárskej súťaže na trhu a zároveň maximalizáciu prínosov pre spotrebiteľa z hľadiska výberu, ceny a kvality.

### **Námietka Komisie (body 38, 40 a 41 Odporúčaní Komisie):**

Bez ohľadu na uvedené metodické tvrdenia sa Komisia domnieva, že odôvodnenie prirážky za veľkosť podniku, ktoré poskytol RÚ, nie je dostatočné.

---

<sup>16</sup> BEREC Report Regulatory Accounting in Practice 2017, BoR (17) 169, 5 The Weighted Average Cost of Capital (WACC),

Komisia zdôrazňuje, že v niekoľkých nedávnych štúdiách sa spochybňujú dôkazy, ktoré používa RÚ na odôvodnenie použitia prirážky za veľkosť podniku, a jednoznačne sa spochybňuje takýto vplyv veľkosti podnikov v súčasných trhových podmienkach. Čo je dôležitejšie, v mnohých štúdiách sa namieta, že vplyv veľkosti sa naposledy zaznamenal na počiatku 80. rokov minulého storočia v Spojených štátoch a v iných krajinách je slabý alebo vôbec neexistuje. V týchto štúdiách sa uvádza viacero iných tvrdení, ktoré spochybňujú potrebu prirážok za veľkosť podniku, vrátane skutočnosti, že vplyv malej veľkosti podniku sa nanajvýš zaznamenal v prípade spoločností s veľmi malým kapitálom, alebo skutočnosti, že v prípade väčšiny či všetkých prípadov vplyvu malej veľkosti podniku ide v skutočnosti o vplyv likvidity, čo odráža skutočnosť, že menšie podniky čelia vyššiemu riziku likvidity, a tento vplyv má tendenciu sa vytratiť, keď sa vezme do úvahy nelikvidita.

Komisia sa domnieva, že akékoľvek nediverzifikovateľné riziko spojené s akciami slovenských operátorov s významným vplyvom na trhu by sa malo odraziť v ich beta koeficiente vlastného kapitálu vrátane akýchkoľvek rizík spojených s ich menšou veľkosťou. Z tohto dôvodu by bolo vhodnejšie, aby RÚ zvažoval aj beta koeficient vlastného kapitálu, kapitálovú štruktúru a náklady na cudzí kapitál slovenského regulovaného podniku namiesto toho, aby sa pri odhade hodnôt používaných pri jeho odhade WACC výlučne spoliehal na použitie porovnateľnej skupiny. Napriek tomu by RÚ pri hodnotení beta koeficientu operátora s významným vplyvom na trhu mal zohľadniť aj to, že individuálne hodnoty beta koeficientu môžu byť zvýšené v dôsledku dodatočného finančného rizika spojeného s pomerne vyšším pákovým efektom. Preto, hoci sa vychádza z beta koeficientu vlastného kapitálu operátora s významným vplyvom na trhu, použitý beta koeficient by mal byť v zásade v súlade s beta koeficientom podobných porovnateľných podnikov v iných krajinách EÚ. V súlade s osvedčeným postupom by sa malo zabezpečiť, aby sa prijatá hodnota beta koeficientu vlastného kapitálu nachádzala v rozsahu hodnôt podobných telekomunikačných spoločností v EÚ, ktoré sa vyznačujú týmito charakteristikami: i) majú investičný stupeň, ii) väčšina ich príjmov pochádza z EÚ a iii) väčšina ich príjmov pochádza z činností podobných regulovaným činnostiam.

#### **Vyjadrenie úradu:**

Podľa názoru úradu by prirážka za veľkosť podniku mala slúžiť na zohľadnenie skutočnosti, že slovenské telekomunikačné podniky sú menšie a majú nižší úverový rating ako európske podniky použité na účely porovnania. Úrad použil na podporu tohto tvrdenia dva súbory štúdií<sup>17</sup>.

Úrad poukazuje na to, že uvedený vzorec na výpočet hodnoty WACC si nevymyslel, použil ho na základe odporúčania odborného ekonomického poradcu, je súčasťou vývoja ekonomickej teórie<sup>18</sup> a je uznávaný a odporúčaný aj ekonomickými odborníkmi<sup>19</sup>. Úrad si nedovolí spochybňovať uvedené teórie podporené aplikačnou praxou od roku 2009 a nemá dôvod tvrdiť, že spôsobujú prekážky na vnútornom trhu.

---

<sup>17</sup> Ibbotson a Standard & Poor's Corporate Value Consulting Studies.

<sup>18</sup> Banz, Rolf W. (1981) "The relationship between return and market value of common stocks", March, Journal of Financial Economics., Fama, E., French, K., (1993) "Common risk factors in the returns on stocks and bonds", Journal of Financial Economics.

<sup>19</sup> Center for Research in Security Prices (CRSP®), University of Chicago Booth School of Business, 2017 Valuation Handbook – U.S. Guide to Cost of Capital

Úrad sa prikláňa k tvrdeniu, že prirážka za veľkosť vo vzorci je v súlade s princípmi predvídateľnosti a nediskriminácie pri regulácii elektronických komunikácií a podpore efektívnych investícií vrátane investícií do sietí novej generácie.

Vypočítaná hodnota (5,21 %) nepresahuje hodnotu WACC v členských štátoch EÚ a umožňuje primeranú mieru návratnosti adekvátne vloženého kapitálu a zároveň podporuje efektívnosť, udržateľnú hospodársku súťaž a maximalizáciu prínosov pre spotrebiteľa z hľadiska výberu, ceny a kvality. Úrad v tejto súvislosti poukazuje na skutočnosť, že práve v prípade nepoužitia prirážky za veľkosť, tak ako navrhuje Komisia, by došlo k zásadnému vzdialeniu hodnoty WACC od priemeru hodnôt WACC v EÚ (7,98 %)<sup>20</sup> a teda nepriamo aj od priemeru regulovaných cien v EÚ. Úrad v tejto súvislosti pre úplnosť poukazuje na skutočnosť, že hodnoty WACC v susedných krajinách (CZ, AT, HU, PL) sa pohybujú v relatívne úzkom rozpätí 7,89 % až 8,13 %.

Odôvodnenie Komisie, prečo by úrad nemal používať prirážku za veľkosť („*nediverzifikovateľné riziko spojené s akciami slovenských operátorov s významným vplyvom na trhu by sa malo odraziť v ich beta koeficiente vlastného kapitálu vrátane akýchkoľvek rizík spojených s ich menšou veľkosťou*“) považuje úrad za nedostatočné. Tvrdenie, že tradičné parametre vzorca by mali zachytiť systematické riziko je založené len na predpoklade Komisie. Ekonomická teória <sup>21</sup> a postupný vývoj preukázal, že tradičné parametre vzorca naopak nie sú schopné zohľadniť všetky riziká hlavne pri menších spoločnostiach.

Navyše, úrad nemôže vypočítať beta koeficient slovenských spoločností, nakoľko žiadna zo slovenských telekomunikačných spoločností nie je obchodovateľná na burze, a teda nie je možné vytvoriť skupinu porovnateľných slovenských spoločností. Na výpočet beta koeficientu úrad preto využíva údaje zo zdroja Bloomberg, ktoré sú vypočítané z údajov podobných porovnateľných podnikov v iných krajinách EÚ. V súlade s osvedčeným postupom je prijatá hodnota beta koeficientu vlastného kapitálu v rozsahu hodnôt podobných telekomunikačných spoločností v EÚ.

#### **Námietka Komisie (body 42 a 44 Odporúčani Komisie):**

[...] Komisia sa domnieva, že RÚ neobjasnil dostatočne svoje rozhodnutie stanoviť výšku prirážky na 1,72 percentuálneho bodu.

V súlade s tým, čo uviedol orgán BEREC vo svojom stanovisku, Komisia poukazuje na to, že RÚ neuviedol skutočnosti, ktoré by odôvodňovali použitie údajov zo štúdie Duff & Phelps, ktoré sa týkajú spoločností z USA, na účely odvodenia hodnoty prirážky za veľkosť podniku vhodnej pre slovenské spoločnosti. RÚ v skutočnosti nepredložil žiadne dôkazy o existencii a rozsahu vplyvu veľkosti podniku v Európe alebo osobitne na Slovensku.

---

<sup>20</sup> BEREC Report Regulatory Accounting in Practice 2017, BoR (17) 169, 5 The Weighted Average Cost of Capital (WACC),

<sup>21</sup> Banz, Rolf W. (1981) “The relationship between return and market value of common stocks”, March, Journal of Financial Economics., Fama, E., French, K., (1993) “Common risk factors in the returns on stocks and bonds”, Journal of Financial Economics

**Vyjadrenie úradu:**

Úrad na základe štúdie Duff & Phelps 2017 Valuation Handbook použil hodnoty prirážky za veľkosť podniku, pričom veľkosť zodpovedá teoreticky efektívnemu operátorovi.

Úrad v tejto súvislosti konštatuje, že Duff & Phelps je najbežnejším zdrojom prémie za veľkosť používaným odborníkmi. Štúdia spoločnosti Duff & Phelps sa každoročne aktualizuje a rozdeľuje výnosy akcií na desatinné miesta podľa veľkosti imania. Veľkosť imania je pritom objektívnym ekonomickým parametrom, na ktorý v danom kontexte nemá vplyv skutočnosť, či ide o spoločnosti z USA alebo z EU.

**Námietka Komisie (body 45 a 46 Odporúčaní Komisie):**

Vzhľadom na uvedené skutočnosti Komisia trvá na svojom stanovisku uvedenom v liste o vážnych pochybnostiach, a síce že oznámené WACC pravdepodobne skutočne neodzrkadľujú v súčasnosti prevládajúce podmienky hospodárskej súťaže na relevantných aj kapitálových trhoch na Slovensku s prihliadnutím na riziko, ktoré znášajú investičné podniky. RÚ najmä nepreukázal, že oznámené WACC predstavujú primeranú mieru návratnosti adekvátneho vloženého kapitálu, ktorá by motivovala efektívne investície, podporovala efektívnosť a udržateľnú hospodársku súťaž a maximalizovala prínosy pre zákazníkov.

Komisia preto dospela k záveru, že navrhovaný výpočet WACC nie je v súlade s politickými cieľmi vytýčenými v článku 8 ods. 2 písm. a) a článku 8 ods. 5 písm. d) rámcovej smernice, a nie je v súlade s článkom 13 ods. 1 a 2 prístupovej smernice.

**Vyjadrenie úradu:**

Úrad nesúhlasí s názorom Komisie, že navrhovaný výpočet WACC nie je v súlade s politickými cieľmi vytýčenými v článku 8 ods. 2 písm. a) a článku 8 ods. 5 písm. d) rámcovej smernice, a nie je v súlade s článkom 13 ods. 1 a 2 prístupovej smernice. Naopak, podľa názoru Úradu je výsledkom cenového rozhodnutia práve taká cena, ktorá dosahuje ciele v súlade s politikou jednotného európskeho trhu.

Úradom vypočítaná cena predstavuje v celkovom porovnaní cien strednú úroveň platných termínačných cien<sup>22</sup>, čím sa slovenský telekomunikačný trh stáva konkurencie schopnejším v porovnaní so súčasným stavom.

Tvrdenie, že Úrad nepreukázal, že „*prirážka by bola nevyhnutná v záujme vyrovnania rizika, ktorému slovenské spoločnosti údajne čelia vzhľadom na relatívne malú veľkosť a vyššie riziko v porovnaní s ostatnými operátormi*“ nie je pravdivé. Uvedené tvrdenia boli preukázané v ekonomických teóriách ako aj samotnou aplikačnou praxou metodiky pre výpočet WACC, ktorú úrad dlhodobo využíva už od roku 2009, pričom Komisia nikdy pred tým nevzniesla žiadne námietky súvisiace s nevhodnosťou akéhokoľvek parametra výpočtu hodnoty WACC, a to vrátane prirážky za veľkosť.

Úrad opakovane poukazuje na skutočnosť, že vypočítaná hodnota WACC (5,21 %) neprevyšuje hodnoty WACC v porovnaní s ostatnými členskými krajinami. Úrad v tejto súvislosti poukazuje na skutočnosť, že práve v prípade nepoužitia prirážky za

---

<sup>22</sup> Termination rates at European level, July 2017, BoR(17)227

veľkosť, tak ako navrhuje Komisia, by došlo k zásadnému vzdialeniu hodnoty WACC od priemeru hodnôt WACC v EÚ (7,98 %), a teda nepriamo aj od priemeru regulovaných cien v EÚ. Úrad v tejto súvislosti pre úplnosť poukazuje na skutočnosť, že hodnoty WACC v susedných krajinách (CZ, AT, HU, PL) sa pohybujú v relatívne úzkom rozpätí 7,89 % až 8,13 %.

Úradom vypočítaná a navrhovaná hodnota WACC podporuje efektívne investície a inovácie a tým zabezpečuje zachovanie hospodárskej súťaže na trhu a zároveň maximalizuje prínosy pre spotrebiteľa z hľadiska výberu, ceny a kvality. Odstránenie prémie za veľkosť by mohlo spôsobiť výraznú deformáciu hospodárskej súťaže, čo by malo za následok zabrzdenie investícií do sietí novej generácie a zníženie návratnosti kapitálu. Podľa názoru úradu by práve takéto následky boli v rozpore s politickými cieľmi vytýčenými v článku 8 ods. 2 písm. a) a článku 8 ods. 5 písm. d) rámcovej smernice, a nie sú v súlade s článkom 13 ods. 1 a 2 prístupovej smernice. Je preto úlohou úradu takýmto dôsledkom predchádzať.

Úrad sa vysporiadal s pripomienkami Komisie a nestotožnil sa s jej odporúčaním zo dňa 20.06.2018. Úrad listami č.: 48/OER/2892 až 2904 doručenými spoločnosťami ANTIK, spoločnosťou BENESTRA, spoločnosťou IPfon, spoločnosťou O2, spoločnosťou Orange, spoločnosťou ST, spoločnosťou Slovanet, spoločnosťou SWAN, spoločnosťou VM Telecom a spoločnosťou ŽSR ŽT dňa 26.06.2018, spoločnosťou VNET dňa 27.6.2018, spoločnosťou UPC a spoločnosťou DIALOGA dňa 02.07.2018, oznámil začatie správneho konania vo veci stanovenia veľkoobchodných cien za ukončenie volania v individuálnych verejných telefónnych sieťach poskytovaných v pevnom umiestnení.

### **Zhrnutie:**

Úrad v konaní a pri rozhodovaní postupoval podľa zákona o elektronických komunikáciách, správneho poriadku a ostatných všeobecne záväzných právnych predpisov. Úrad postupoval v tomto konaní na základe skutočností, ktoré mu predchádzali a mali vplyv na rozhodnutie vo veci ako aj v súlade so svojou predchádzajúcou rozhodujúcou praxou, konal v úzkej súčinnosti s účastníkmi konania a vzhľadom na skutočnosti a tvrdenia uvedené v odôvodnení rozhodol tak, ako je uvedené vo výrokovej časti tohto rozhodnutia.

### **Poučenie:**

Proti tomuto rozhodnutiu možno podať rozklad do 15 dní odo dňa jeho doručenia na Úrad pre reguláciu elektronických komunikácií a poštových služieb, odbor ekonomickej regulácie, Továrnská 7, P.O.BOX 40, 828 55 Bratislava 24. Podľa § 74 ods. 3 zákona o elektronických komunikáciách nemá rozklad proti tomuto rozhodnutiu odkladný účinok.

Toto rozhodnutie je preskúmateľné súdom po vyčerpaní riadnych opravných prostriedkov a nadobudnutí jeho právoplatnosti.

Mgr. Ing. Ivan Martyák  
riaditeľ odboru