

**Załącznik do raportu bieżącego nr 5/2010 ENEA S.A.**

**z dnia 14 grudnia 2010 roku**

**Zwrot z kapitału w dystrybucji**

Poniższa tabela prezentuje wybrane elementy przychodu regulowanego z dystrybucji energii elektrycznej.

	<b>Rok taryfowy 2007</b>	<b>Rok taryfowy 2008<sup>(3)</sup></b>	<b>Rok taryfowy 2009<sup>(3)</sup></b>	<b>Rok taryfowy 2010<sup>(3)</sup></b>
Wartość regulacyjna aktywów (WRA) do wyznaczenia kwoty zwrotu z kapitału.....	2.001.701,0	1.870.107,0	1.949.387,0	5.484.775,0
Współczynnik udziału WRA podlegającego wynagradzaniu.....	100%	100%	105,555% <sup>(4)</sup>	50,808% <sup>(4)</sup>
WACC.....	10,04%	9,847%	10,406%	10,519%
Kwota zwrotu z kapitału.....	200.971,0	184.149,4	214.121,0	293.136,0
Przychód regulowany.....	2.119.763,5	2.169.807,0	2.245.639,0	2.357.206,0

<sup>(1)</sup> Rozporządzeniem taryfowym z dnia 23 kwietnia 2004 r. pierwszy rok trzyletniego okresu regulacji został wydłużony o sześć miesięcy, tj. do dnia 31 grudnia 2004 r. Współczynniki korekcyjne X zatwierdzone na kolejne lata taryfowe obejmujące: II półrocze 2004 roku i I półrocze 2005 roku oraz II półrocze 2005 roku i I półrocze 2006 roku miały zastosowanie przy wyznaczaniu przychodu regulowanego odpowiednio w latach taryfowych 2005 i 2006 (lata te odpowiadały latom kalendarzowym).

<sup>(2)</sup> Podane w tabeli przychody regulowane dla lat taryfowych 2005 i 2006 wyznaczone zostały w oparciu o zatwierdzone przez Prezesa URE decyzją z dnia 26 czerwca 2003 r. współczynniki korekcyjne X.

<sup>(3)</sup> Podane dane odnoszą się do ostatniej obowiązującej w danym roku kalendarzowym Taryfy, tj. dla roku 2008 zatwierdzonej Decyzją Prezesa Urzędu Regulacji Energetyki z dnia 16 kwietnia 2008r., znak DTA-4211-2(14)/2008/13854/I/BM, dla roku 2009 zatwierdzonej Decyzją Prezesa Urzędu Regulacji Energetyki z dnia 15 stycznia 2009r., znak DTA-4211-119(17)/2008/2009/13854/II/BM/MS, dla roku 2010 zatwierdzonej Decyzją Prezesa Urzędu Regulacji Energetyki z dnia 17 grudnia 2009r., znak DTA-4211-114(5)/2009/13854/III/BH (w zakresie stawek opłaty przejściowej) oraz z dnia 23 grudnia 2009r., znak DTA-4211-114(10)/2009/13854/III/BH (w pozostałej części)

<sup>(4)</sup> Podane dane przedstawiają procent Wartości Regulacyjnej Aktywów faktycznie podlegający wynagradzaniu zgodnie z wycenieniem własnym.

Począwszy od roku taryfowego obejmującego II półrocze 2003 roku i I półrocze 2004 roku Prezes URE określił nową politykę regulacji spółek dystrybucyjnych, w zakresie związanym z zasadami wynagradzania kapitału. I tak w kolejnych latach taryfowych kwota zwrotu z kapitału wyznaczana była według następującej zależności:

$$Kzkk = WRA * WACC * U \text{ (PLN)}$$

gdzie:

Kzkk - Kwota zwrotu z kapitału

WRA - Wartość regulacyjna aktywów

Bazą do wyznaczenia WRA na lata taryfowe 2003-2006 była wartość majątku, określona jako wartość bilansowa majątku spółki inkorporującej (Energetyka Poznańska S.A.; obecnie ENEA) i wartość godziwa majątku spółek inkorporowanych (Energetyka Szczecińska S.A., Zakład Energetyczny Bydgoszcz S.A., Zakład Energetyczny Gorzów S.A., Zielonogórskie Zakłady Energetyczne S.A.).

WACC - Średnioważona stopa zwrotu z kapitału

W kolejnych latach taryfowych począwszy od II półrocza 2003 roku do końca 2006 roku wysokość WACC wynosiła 13,16%.

U - Współczynnik udziału WRA podlegającego wynagradzaniu

Uzgodnione z Prezesem URE wartości współczynników dla kolejnych lat taryfowych zostały wyznaczone w taki sposób, aby w 2011 roku kwota zwrotu z kapitału naliczana była od 100% WRA.

Dla roku taryfowego 2007 Prezes URE zastosował dla ENEA odmienną metodologię wynagradzania kapitału, polegającą na wyznaczeniu WRA w oparciu o wartość majątku nieuwzględniającego wyceny według wartości

godziwej (suma wartości majątków pięciu spółek przed konsolidacją), przy czym kwota zwrotu z kapitału obliczana była od 100% wartości WRA. Bazą do wyznaczenia WRA była wartość majątku na dzień 31 grudnia 2002 r. Dla roku taryfowego 2008 (pierwszego po wyodrębnieniu ENEA Operator, tj. operatora systemu dystrybucyjnego), zgodnie z wytycznymi Prezesa URE, do wyznaczenia kwoty zwrotu z kapitału przyjęto wartość WRA równą wartości majątku zaangażowanego w działalność polegającą na dystrybucji energii elektrycznej w ujęciu podatkowym, odpowiadającą 100% wartości netto majątku według stanu na dzień 30 czerwca 2007 r., tj. przed wydzieleniem majątku dystrybucyjnego do ENEA Operator.

Dla roku 2009 do kalkulacji uzasadnionego zwrotu z kapitału, przyjęto WRA równą wielkości przyjętej do kalkulacji taryfy na rok 2008r., pomniejszoną o amortyzację oraz powiększoną o nakłady inwestycyjne uwzględnione w kalkulacji poprzedniej taryfy. Za wartość WRA podlegającą wynagrodzeniu przyjęto więc:

$$WRA_{2009} = WRA_{2008} - A_{2008} + I_{\text{netto}2008}$$

gdzie:

$WRA_{2009}$  - wartość majątku stanowiąca podstawę wynagradzania,

$WRA_{2008}$  - wartość majątku sieciowego uwzględniona w kalkulacji taryfy na 2008 rok,

$I_{\text{netto}2008}$  - inwestycje netto na rok 2008 uzgodnione w taryfie na 2008 r.,

$A_{2008}$  - amortyzacja majątku sieciowego uwzględniona w taryfie na 2008 r.

Przy czym kwotę zwrotu z kapitału do kalkulacji taryfy na rok 2009 ustalono wg następującej zależności:

$$ZK = WRA_{2009} * WACC + 0,5\% * PR_{2008}$$

gdzie:

ZK – kwota zwrotu z kapitału,

$WRA_{2009}$  – wartość majątku podlegająca wynagrodzeniu,

WACC – średnioważona stopa zwrotu kapitału.

$PR_{2008}$  – przychód regulowany wynikający z taryfy zatwierdzonej na 2008 r.

Przy określaniu kwoty zwrotu z kapitału na rok 2009 założono, że dla zapoczątkowania wprowadzenia proponowanej do wprowadzenia od 2010 roku nowej metody - w taryfie na 2009 r. został uznany częściowy wzrost wynagrodzenia za zaangażowany kapitał w wysokości 0,5% przychodu regulowanego wynikającego z zatwierdzonej w grudniu 2007 r. taryfy na 2008r.

Nowa metoda, obowiązująca od 2010 roku przewiduje, iż oszacowanie początkowego WRA, będącego podstawą do dalszych kalkulacji nastąpi na podstawie metody utraconych przychodów, t.j. na podstawie ustalenia wartości straty, jaką poniósłby Operator Systemu Dystrybucyjnego, gdyby pozbawiony został aktywów sieciowych. Przyjęto, iż wartość początkowa WRA zostanie określona na dzień 31 grudnia 2008r. i będzie przyjęta została jako mniejsza z dwóch wartości wyznaczonych dla każdej ze spółek przez niezależne podmioty na podstawie metod: kosztu zastąpienia (RC) oraz wartości ekonomicznej (EV).

Wyznaczona, początkowa wartość WRA, ma być uaktualniana corocznie, począwszy od 2010 roku, zgodnie ze wzorem:

$$WRA_t = WRA_{t-1} + I_{t-1} - OP_{t-1} - AR_{t-1} - \Delta I_{t-2}$$

gdzie:

$WRA_t$  - wartość regulacyjna aktywów dla roku t (według stanu na początek danego roku taryfowego),

$WRA_{t-1}$  - wartość regulacyjna aktywów przyjęta do kształtowania taryfy dla roku t-1, przy czym WRA dla roku 2009 równa jest wielkości początkowej wyznaczonej metodą utraconych przychodów (DV),

$I_{t-1}$  - Wysokość nakładów inwestycyjnych przyjętych do kształtowania taryfy na rok t-1,

$OP_{t-1}$  - wysokość przychodów z tytułu opłat za przyłączenie do sieci operatora systemu dystrybucyjnego, przyjętych do kształtowania taryfy na rok t-1,

$AR_{t-1}$  - wysokość amortyzacji z roku t-1 wyznaczana na potrzeby aktualizacji WRA,

- $\Delta I_{t-2}$  - współczynnik korygujący określony jako różnica w rzeczywistym poziomie poniesionych w roku t-2 nakładów inwestycyjnych oraz przychodów z opłat za przyłączenie w roku t-2 i poziomie przyjętym do kalkulacji taryfy na rok t-2,
- $t$  - rok dla którego ma obowiązywać dana taryfa.

W celu uniknięcia błędów wynikających z różnic pomiędzy wartościami księgowymi majątku, a wartościami WRA na potrzeby taryfowe wysokość amortyzacji do aktualizacji WRA określana będzie zgodnie ze wzorem:

$$AR_{t-1} = \frac{WRA_{t-1}}{WK_{t-1}} \cdot AK_{t-1}$$

gdzie:

- $WK_{t-1}$  - wartość księgowa netto aktywów sieciowych na początek roku taryfowego t-1 wynikająca z ksiąg rachunkowych przedsiębiorstwa,
- $WRA_{t-1}$  - wartość regulacyjna aktywów przyjęta do kształtowania taryfy dla roku t-1,
- $AK_{t-1}$  - wielkość planowanej amortyzacji księgowej uwzględnionej w kalkulacji taryfy zatwierdzonej przez Prezesa URE na rok t-1.

Zwrot z kapitału na kolejne lata taryfowe, począwszy od 2010 roku określany byłby przy pomocy zależności:

$$Z_t = \min \left\{ \begin{array}{l} WRA_t \cdot WACC_t \\ Z(BO)_t + Z(I)_t \end{array} \right\}$$

gdzie:

- $Z_t$  - zwrot z zaangażowanego kapitału uwzględniany w taryfie na rok t,
- $WRA_t$  - wartość regulacyjna aktywów według stanu na początek roku t,
- $WACC_t$  - średnioważony koszt kapitału ustalony na rok t,
- $Z(BO)_t$  - zwrot z zaangażowanego kapitału wynikający z wynagradzania majątku istniejącego na dzień 31 grudnia 2008r. i uwzględniający ścieżkę dojścia do pełnego zwrotu,
- $Z(I)_t$  - zwrot z zaangażowanego kapitału wynikający z wynagradzania nowych inwestycji realizowanych po 31 grudnia 2008r.

Natomiast  $Z(BO)_t$  i  $Z(I)_t$  zapisać można za pomocą wzorów:

$$Z(BO)_t = Z(BO)_{t-1} + 1,5\% \cdot PR(BO)_{t-1}$$

$$Z(I)_t = \left( \sum_{j=2009}^{t-1} I_j - \sum_{j=2009}^{t-1} OP_j - \sum_{j=2009}^{t-1} AI_j - \sum_{j=2009}^{t-2} \Delta I_j \right) \cdot WACC_t$$

gdzie:

- $PR(BO)_t$  - przychód regulowany na rok t-1 skorygowany o zwrot i amortyzację od inwestycji realizowanych po 31 grudnia 2008r.,
- $I_j$  - wysokość nakładów inwestycyjnych uwzględnionych przez Prezesa URE w kalkulacji taryfy na rok taryfowy j,

- $OP_j$  - przychody z tytułu opłat za przyłączenie do sieci uwzględnione przez Prezesa URE w kalkulacji taryfy na rok j,
- $AI_j$  - wysokość amortyzacji inwestycji realizowanych po 31 grudnia 2008r.,
- $\Delta I_j$  - współczynnik korygujący określony jako różnica w rzeczywistym poziomie poniesionych w roku j nakładów inwestycyjnych oraz przychodów z opłat za przyłączenie w roku j2 i poziomie przyjętym do kalkulacji taryfy na rok j.

Przy czym przychód PR(BO) na rok 2009 określany jest za pomocą wzoru:

$$PR(BO)_{2009} = PR_{2009} - AI_{2009}$$

natomiast na lata następne:

$$PR(BO)_{t-1} = PR_{t-1} - Z(I)_{t-1} - AI_{t-1}$$

gdzie:

- $PR_{t-1}$  - przychód regulowany na rok t-1 wynikający z pierwszego zatwierdzonego na dany rok taryfowy wniosku taryfowego.

Wysokość amortyzacji przyjmowana do powyższych kalkulacji określana jest wg wzoru:

$$AI_{2009} = \frac{I_{2009}}{2} \cdot rA_{2009}$$

$$AI_t = AI_{t-1} + \frac{I_{t-1} + I_t}{2} \cdot rA_t$$

gdzie:

- $rA_t$  - średnia stawka amortyzacji dla nowych nakładów inwestycyjnych uwzględniona przez Prezesa URE w kalkulacji taryf spółek sieciowych na rok t.

Po osiągnięciu pełnego zwrotu z zaangażowanego kapitału, wyżej przedstawiona formuła zamieni się w wyrażenie:

$$Z_t = WRA_t \cdot WACC_t$$

Wszelkie informacje dotyczące zasad wyliczania WRA, zwrotu z zaangażowanego kapitału, poziomu średnioważonej stopy zwrotu z kapitału (WACC) oraz innych ważnych elementów ustalania taryfy, publikowane są corocznie w opracowaniach Urzędu Regulacji Energetyki, dostępnych na stronie [www.ure.gov.pl](http://www.ure.gov.pl).

Wytyczne dotyczące kalkulacji taryfy na rok 2010, wraz z opisem nowej metody ustalania wartości regulacyjnej aktywów i zwrotu z zaangażowanego kapitału, wg stanu z dnia 14.01.2010r., można pobrać ze strony:

[http://www.ure.gov.pl/portal/pdb/491/3365/Nowe\\_zalozenia\\_do\\_kalkulacji\\_taryf\\_OSD.html](http://www.ure.gov.pl/portal/pdb/491/3365/Nowe_zalozenia_do_kalkulacji_taryf_OSD.html)