



KOMISJA EUROPEJSKA

Bruksela, dnia 3.4.2024 r.
C(2024) 2333 final

Urząd Komunikacji Elektronicznej
(UKE)

ul. Giełdowa 7/9
01-211 Warszawa
Poland

Adresat:
Jacek Oko
Prezes

Przedmiot: Sprawa PL/2024/2496: Średni ważony koszt kapitału (WACC)

Uwagi Komisji na podstawie art. 32 ust. 3 dyrektywy (UE) 2018/1972

Szanowny Panie!

1. PROCEDURA

W dniu 4 marca 2024 r. Komisja zarejestrowała zgłoszenie od polskiego krajowego organu regulacyjnego – Urzędu Komunikacji Elektronicznej (UKE) ⁽¹⁾ – dotyczące średniego ważonego kosztu kapitału (WACC) na potrzeby hurtowego rynku usługi lokalnego dostępu w stałej lokalizacji oraz hurtowego rynku usługi centralnego dostępu w stałej lokalizacji dla produktów rynku masowego ⁽²⁾ w Polsce.

UKE przeprowadził dwie rundy konsultacji krajowych ⁽³⁾ – pierwszą rundę od 24 marca 2023 r. do 24 kwietnia 2023 r., a drugą od 31 października 2023 r. do 30 listopada 2023 r.

⁽¹⁾ Na podstawie art. 32 dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2018/1972 z dnia 11 grudnia 2018 r. ustanawiającej Europejski kodeks łączności elektronicznej (kodeks) (Dz.U. L 321 z 17.12.2018, s. 36).

⁽²⁾ Rynki te odpowiadają rynkowi 3a i 3b w zaleceniu Komisji 2014/710/UE z dnia 9 października 2014 r. w sprawie rynków właściwych w zakresie produktów i usług telekomunikacyjnych w sektorze łączności elektronicznej podlegających regulacji *ex ante* zgodnie z dyrektywą 2002/21/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 7 marca 2002 r. w sprawie wspólnych ram regulacyjnych sieci i usług łączności elektronicznej (dyrektywa ramowa) (zalecenie w sprawie rynków właściwych z 2014 r.) (Dz.U. L 295 z 11.10.2014, s. 79). Przedmiotowy rynek został usunięty z wykazu rynków właściwych, które mogą wymagać regulacji *ex ante*, zawartego w obecnie obowiązującym zaleceniu Komisji (UE) 2020/2245 z dnia 18 grudnia 2020 r. w sprawie rynków właściwych w zakresie produktów i usług telekomunikacyjnych w sektorze łączności elektronicznej podlegających regulacji *ex ante* zgodnie z kodeksem (zalecenie w sprawie rynków właściwych z 2020 r.) (Dz.U. L 439 z 29.12.2020, s. 23).

⁽³⁾ Zgodnie z art. 23 kodeksu.

W dniu 11 marca 2024 r. Komisja skierowała do UKE wniosek o udzielenie informacji ⁽⁴⁾ i otrzymała odpowiedź w dniu 14 marca 2024 r.

Na podstawie art. 32 ust. 3 kodeksu krajowe organy regulacyjne, Organ Europejskich Regulatorów Łączności Elektronicznej (BEREC) oraz Komisja mogą przedstawić odnośnemu krajowemu organowi regulacyjnemu uwagi na temat zgłoszonych projektów środków.

2. OPIS PROJEKTU ŚRODKA

Projektowany środek dotyczy aktualizacji metodyki i wartości na potrzeby wyznaczania WACC dla dotychczasowej regulowanej infrastruktury i regulowanej infrastruktury dostępu nowej generacji (NGA) operatorów uznanych za posiadających znaczącą pozycję rynkową, w tym przypadku Orange Polska S.A. (OPL).

Nowe wartości WACC mają być stosowane po przyjęciu decyzji.

2.1. Kontekst

W swoim ostatnim zgłoszeniu WACC (sprawa PL/2022/2409) ⁽⁵⁾ UKE ustalił WACC na poziomie 6,62% dla dotychczasowej infrastruktury sieciowej oraz premię z tytułu ryzyka w wysokości 1,84% dla infrastruktury sieciowej NGA. Komisja nie przedstawiła uwag na temat projektu środka UKE. Następnie UKE powiadomił Komisję Europejską o skorygowanym – na wniosek polskich operatorów – obliczeniu premii z tytułu ryzyka związanego z NGA (sprawa PL/2023/2441) ⁽⁶⁾. W tym kontekście UKE zamierzał zaktualizować premię z tytułu ryzyka związanego z NGA do 1,76% i ustalić ostateczny WACC dla infrastruktury światłowodowej na poziomie 8,38%. Komisja przedstawiła uwagi w odniesieniu do błędu w obliczeniu wskaźnika dźwigni, w związku z czym Prezes UKE nie przyjął odnośnej decyzji. W obecnym zgłoszeniu obliczenie wskaźnika dźwigni jest zgodne z metodą określoną w zawiadomieniu w sprawie WACC ⁽⁷⁾ („zawiadomienie”).

UKE aktualizuje obliczenie WACC co roku.

2.2. Projekt środka

UKE zasadniczo przestrzega zasad określonych w zawiadomieniu Komisji w sprawie WACC i stosuje wartości określone w sprawozdaniu BEREC dotyczącym parametrów WACC z 2023 r. (sprawozdanie BEREC) ⁽⁸⁾. UKE odbiega jednak od nich w przypadku metody obliczenia współczynnika beta kapitału własnego, co

⁽⁴⁾ Zgodnie z art. 23 kodeksu.

⁽⁵⁾ C(2022) 9098

⁽⁶⁾ C(2023) 4248

⁽⁷⁾ Zawiadomienie Komisji w sprawie obliczania kosztu kapitału dla istniejącej infrastruktury w kontekście dokonywanego przez Komisję przeglądu zgłoszeń krajowych w unijnym sektorze łączności elektronicznej (2019/C 375/01).

⁽⁸⁾ Sprawozdanie BEREC dotyczące obliczeń parametrów WACC zgodnie z zawiadomieniem Komisji Europejskiej w sprawie WACC, BoR (23) 70.

skutkuje różnicą w wysokości 0,12 punktu procentowego w porównaniu z obliczeniem współczynnika beta kapitału własnego przez Komisję Europejską.

W decyzji Prezesa UKE przyjęto wartość 0,64 dla współczynnika beta kapitału własnego. UKE wywiódł tę wartość ze sprawozdania BEREC i średniej wartości beta kapitału własnego określonej dla grupy podobnych przedsiębiorstw, omijając tym samym drugi etap obliczania współczynnika beta kapitału własnego określony w zawiadomieniu w sprawie WACC. W szczególności UKE nie zastosował się do akapitu 50 zawiadomienia w sprawie WACC. ⁽⁹⁾

Wartości i obliczony przy ich wykorzystaniu WACC zgłoszone przez UKE przedstawiono poniżej:

WACC 2023	Wartości UKE
Stawka podatku od przedsiębiorstw	19%
Stopa wolna od ryzyka	3,15%
Premia za ryzyko udostępnienia kapitału własnego (ERP)	5,92%
Parametry specyficzne	
Wskaźnik dźwigni $g = D/(D+E)$	45,36%
Premia za zadłużenie d	1,48%
Beta kapitału własnego β	0,64
Koszt kapitału	
Koszt zadłużenia	4,63%
Koszt kapitału własnego	6,94%
Nominalny WACC przed opodatkowaniem	6,78%

3. UWAGI

Komisja przeanalizowała zgłoszenie oraz dodatkowe informacje przekazane przez UKE i pragnie przedstawić następujące uwagi ⁽¹⁰⁾.

Przekształcenie współczynnika beta kapitału własnego

UKE oblicza WACC na podstawie metodyki określonej w zawiadomieniu w

⁽⁹⁾ Akapit 50: „W celu oszacowania WACC przekształca się wartość współczynnika beta aktywów grupy podobnych przedsiębiorstw (z powrotem) w wartość współczynnika beta akcji (tj. dodaje się z powrotem wpływ zadłużenia na wartość beta przedsiębiorstwa)”.

⁽¹⁰⁾ Zgodnie z art. 32 ust. 3 kodeksu.

sprawie WACC i stosuje wartości wejściowe podane w sprawozdaniu BEREC dotyczącym parametrów, w tym wartość współczynnika beta kapitału własnego. Współczynnik beta kapitału własnego przedstawiony w sprawozdaniu BEREC dotyczącym parametrów jest wartością pośrednią, a w zawiadomieniu w sprawie WACC opisano potrzebę przekształcenia tego początkowego współczynnika beta kapitału własnego w ostateczny współczynnik beta kapitału własnego, wyprowadzony poprzez konwersję wartości beta aktywów grupy podobnych przedsiębiorstw. Komisja przyjmuje do wiadomości odpowiedź UKE zawartą w odpowiedzi na wniosek o udzielenie informacji, w której UKE wyjaśnia, że zastosował tę samą metodykę obliczania współczynnika beta kapitału własnego we wcześniejszych zgłoszeniach WACC oraz że wyjaśnienie w sprawozdaniu BEREC nie jest wystarczająco jasne. Chociaż wpływ tego przekształcenia na ostateczną wartość WACC jest stosunkowo niewielki, przekształcenie to jest konieczne ze względów metodologicznych i w celu zapewnienia spójności z obliczaniem WACC przez inne krajowe organy regulacyjne. W związku z tym Komisja zwraca się do UKE o rozważenie przeprowadzenia tego przekształcenia, aby zgłaszane przez UKE obliczenia WACC były w pełni zgodne z zawiadomieniem w sprawie WACC.

Zgodnie z art. 32 ust. 8 kodeksu UKE uwzględnia w jak największym stopniu uwagi innych krajowych organów regulacyjnych, BEREC i Komisji i może przyjąć odpowiedni projektowany środek. W przypadku przyjęcia tego środka krajowy organ regulacyjny powiadamia o tym Komisję.

Stanowisko Komisji w sprawie tego konkretnego zgłoszenia pozostaje bez uszczerbku dla ewentualnego stanowiska Komisji wobec innych zgłaszanych projektów środków.

Zgodnie z pkt 6 zalecenia (UE) 2021/554 ⁽¹¹⁾ Komisja opublikuje ten dokument na swojej stronie internetowej. Prosimy poinformować Komisję ⁽¹²⁾ w terminie trzech dni roboczych od otrzymania niniejszego pisma ⁽¹³⁾, jeżeli zdaniem UKE – zgodnie z unijnymi i krajowymi przepisami dotyczącymi tajemnicy przedsiębiorstwa – niniejszy dokument zawiera informacje poufne, które należałoby usunąć przed publikacją. Każdą taką prośbę należy uzasadnić.

Z poważaniem



W imieniu Komisji
Roberto Viola
Dyrektor Generalny

⁽¹¹⁾ Zalecenie Komisji (UE) 2021/554 z dnia 30 marca 2021 r. w sprawie formy, treści, terminów i stopnia szczegółowości zgłoszeń dokonywanych zgodnie z procedurami określonymi w art. 32 dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2018/1972 ustanawiającej Europejski kodeks łączności elektronicznej Dz.U. L 112 z 31.3.2021, s. 5.

⁽¹²⁾ Poczta elektroniczną na adres: CNECT-markets-notifications@ec.europa.eu

⁽¹³⁾ Komisja może podać wyniki swojej oceny do wiadomości publicznej przed upływem wspomnianego trzydniowego terminu.