



EURÓPSKA KOMISIA

V Bruseli 20.2.2018  
C(2018) 1109 final

Úrad pre reguláciu elektronických  
komunikácií a poštových služieb  
(RÚ)  
Továrenská 7  
P. O. BOX 40  
828 55 Bratislava 24  
Slovensko

Do pozornosti  
pán Vladimír Kešjar  
predseda

Fax: +421 2 52 932 096

Vážený pán Kešjar,

**Vec: Rozhodnutie Komisie vo veci SK/2018/2051: Veľkoobchodné služby ukončenia hlasového volania v individuálnych verejných telefónnych sieťach poskytované v pevnom umiestnení na Slovensku – nápravné opatrenia**

**Otvorenie II. fázy vyšetřovania podľa článku 7 smernice 2002/21/ES zmenenej smernicou 2009/140/ES**

## 1. POSTUP

Komisia 22. januára 2018 zaregistrovala oznámenie slovenského regulačného orgánu (Úrad pre reguláciu elektronických komunikácií a poštových služieb – RÚ)<sup>1</sup> o poplatkoch za ukončenie volania na veľkoobchodnom trhu ukončenia hlasového volania v individuálnych verejných telefónnych sieťach poskytovaných v pevnom umiestnení<sup>2</sup> na Slovensku.

---

<sup>1</sup> Podľa článku 7 smernice Európskeho parlamentu a Rady 2002/21/ES zo 7. marca 2002 o spoločnom regulačnom rámci pre elektronické komunikačné siete a služby (rámcová smernica), Ú. v. ES L 108, 24.4.2002, s. 33, zmenenej smernicou 2009/140/ES, Ú. v. EÚ L 337, 18.12.2009, s. 37, a nariadením (ES) č. 544/2009, Ú. v. EÚ L 167, 29.6.2009, s. 12.

<sup>2</sup> Zodpovedá trhu 1 podľa odporúčania Komisie 2014/710/EÚ z 9. októbra 2014 o relevantných trhoch výrobkov a služieb v sektore elektronických komunikácií podliehajúcich regulácii *ex ante* v súlade so smernicou Európskeho parlamentu a Rady 2002/21/ES o spoločnom regulačnom rámci

V období od 22. novembra 2017 do 22. decembra 2017 prebiehala verejná konzultácia na vnútroštátnej úrovni.

Dňa 31. januára 2018 bola RÚ zaslaná žiadosť o informácie<sup>3</sup> a odpoveď na ňu bola doručená 5. februára 2018. Dňa 5. februára 2018 bola RÚ zaslaná žiadosť o doplňujúce informácie a odpoveď na ňu bola doručená 6. februára 2018. Dňa 6. februára 2018 bola RÚ zaslaná ďalšia žiadosť o doplňujúce informácie a odpoveď na ňu bola doručená 7. februára 2018.

## **2. OPIS NAVRHOVANÉHO OPATRENIA**

### **2.1. Kontext**

Komisia bola informovaná o štvrtom preskúmaní trhu, čo Komisia posúdila vo veci SK/2016/1955<sup>4</sup>.

RÚ navrhol zahrnúť do vymedzenia trhu ukončenie volaní v pevnej sieti na geografických číslach koncových používateľov bez ohľadu na to, odkiaľ hovor prichádza. RÚ zahrnul do vymedzenia trhu s produktmi veľkoobchodné služby ukončovania volania vo verejných telefónnych sieťach poskytované v pevnom umiestnení, a to poskytované buď prostredníctvom tradičných sietí PSTN (Public Switched Telephone Network – verejná komutovaná telefónna sieť), optických sietí, sietí káblovej televízie (CATV), bezdrôtových FWA/WiFi sietí alebo mobilných sietí, ak je mobilita služieb koncových používateľov obmedzená. RÚ v tejto súvislosti zahrnul do vymedzenia trhu s produktmi domáce/firemné linky poskytované spoločnosťou Orange Slovensko. RÚ sa domnieval, že geografický rozsah trhu zodpovedá oblasti pokrytia sieťou príslušných operátorov na území Slovenska.

RÚ navrhol označiť 17 podnikov<sup>5</sup> za operátorov s významným vplyvom na trhu a uložil všetkým operátorom s významným vplyvom na trhu tieto nápravné opatrenia: i) prístup k špecifickým sieťovým zariadeniam, ii) nediskriminácia, iii) transparentnosť a iv) regulácia cien na základe metodiky nákladového modelu BULLRIC. V súlade s predchádzajúcou analýzou trhu bolo ukončenie volaní pochádzajúcich z územia mimo EÚ/EHP vyňaté z povinnosti cenovej regulácie. Komisia nemala žiadne pripomienky.

---

pre elektronické komunikačné siete a služby (ďalej len „odporúčanie o relevantných trhoch“), Ú. v. EÚ L 295, 11.10.2014, s. 79.

<sup>3</sup> V súlade s článkom 5 ods. 2 rámcovej smernice.

<sup>4</sup> COM(2016) 8842 final.

<sup>5</sup> Slovak Telekom, BENESTRA, Slovanet, Orange Slovensko, IPfon, Swan, ŽSR ŽT, UPC, VM Telecom, DH Telecom, ANTIK, DIALOGA, Digitale, O2 Slovakia, Phoonio, UAB „Raystorm“ a VNET.

## 2.2. Oznámené opatrenie

### 2.2.1. Poplatky za ukončenie volania

V oznámenom opatrení RÚ navrhuje stanoviť maximálnu symetrickú sadzbu za ukončenie volania v sieti v pevnom umiestnení (Fixed Termination Rate – FTR) vo výške 0,000976 EUR za minútu pre 17 operátorov s významným vplyvom na trhu.

Táto sadzba bola vypočítaná pomocou modelu BU-LRIC opísaného v ďalšej časti.

V súlade s predchádzajúcou analýzou trhu je ukončenie volaní pochádzajúcich z územia mimo EÚ/EHP vyňaté z povinnosti cenovej regulácie.

### 2.2.2. Model BU-LRIC

Model BU-LRIC vychádza z predpokladu siete hypoteticky efektívneho operátora, ktorý dnes vstupuje na trh<sup>6</sup>.

RÚ odhadol náklady na jednotlivé kategórie aktív (prístupová sieť a prvky chrbticovej siete), nepriame sieťové náklady, veľkoobchodnú fakturáciu a prirážky k pracovnému kapitálu. Sieť teoreticky efektívneho operátora sa skladá z PSTN aj zo NGN (Next Generation Network – sieť novej generácie). Na základe vstupných údajov od operátorov sa vypočítali priemerné hodnoty prirážok, ktoré sa potom aplikovali na náklady na zariadenia v modeli podľa vzostupnej metodiky. RÚ uvádza, že náklady preto boli zahrnuté do ceny za ukončenie volania iba v prípade, ak pri poskytovaní služby ukončenia volania vznikli dodatočné náklady, konkrétne na ďalšie zariadenia alebo ďalšiu kapacitu nového zariadenia.

### 2.2.3. VÁŽENÉ PRIEMERNÉ NÁKLADY NA KAPITÁL

Spolu s oznámeným opatrením RÚ posúdil aj vážené priemerné náklady na kapitál (Weighted Average Cost of Capital – WACC) a navrhuje stanoviť ich na úrovni 5,21 % pomocou parametrov opísaných v tabuľke ďalej.

#### Parametre a hodnoty, pomocou ktorých RÚ vypočítal WACC

<b>Náklady na vlastný kapitál</b>	
Výnosnosť bezrizikovej investície	
Beta koeficient	
Riziková prirážka	
Prirážka za veľkosť	
Náklady na vlastný kapitál po zdanení	
Sadzba dane z príjmu právnických osôb	22,00 %
Náklady na vlastný kapitál pred zdanením	
<b>Náklady na cudzí kapitál</b>	
Priemerný výnos z desaťročných vládnych dlhopisov EÚ	

<sup>6</sup> Sieť hypoteticky efektívneho operátora spája siete PSTN a NGN.

Priemerný výnos z desaťročných dlhopisov priemyselných výrobcov v EÚ s úverovým ratingom BBB	
Marža nad rámec štátnych dlhopisov EÚ	
Výnosnosť bezrizikovej investície	
Náklady na cudzí kapitál	
<b>Kapitálová štruktúra D/(D+E)</b>	
<b>WACC pred zdanením</b>	<b>5,21 %</b>

RÚ vypočítal náklady na vlastný kapitál pomocou modelu oceňovania kapitálových aktív:

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

pričom  $Re$  sú náklady na vlastný kapitál,  $Rf$  je výnosnosť bezrizikovej investície,  $\beta$  je beta koeficient a  $Rm$  priemerná návratnosť trhového portfólia. SP je prirážka za veľkosť uverejňovaná ročne v štúdiu Duff & Phelps: Valuation Handbook.

Podľa RÚ táto prirážka odráža riziko rozdielnosti návratnosti akcií operátora z dlhodobého hľadiska v závislosti od veľkosti podnikov podľa uvedenej štúdie a ktorá je odvodená od trhovej kapitalizácie spoločností kótovaných na americkej burze cenných papierov. Táto prirážka zodpovedá [redacted]. RÚ takisto konštatuje, že bez tejto prirážky by WACC boli [redacted] a najnižšie v EÚ<sup>7</sup>. RÚ sa domnieva, že investori v prípade spoločností s nižším kapitálom očakávajú vyššiu rizikovú návratnosť než pri väčších spoločnostiach. RÚ uviedol, že prirážka by sa preto mala doplniť do vzorca WACC na kompenzáciu vyšších výnosov, ktoré investori žiadajú od slovenských operátorov. Z oznámenia a z odpovedí na žiadosť o informácie nie je jasné, ako RÚ dospel k [redacted] prirážke k WACC.

Pokiaľ ide o beta koeficient vlastného kapitálu, RÚ použil údaje o skupine porovnateľných operátorov pevných sietí v EÚ zo zdrojov agentúry Bloomberg. RÚ konkrétne použil hodnoty, ktoré upravujú odhadovaný beta koeficient smerom k 1, vychádzajúc zo všeobecného predpokladu, že hodnoty beta majú dlhodobú tendenciu konvergenie smerom k 1<sup>8</sup>.

### 3. POSÚDENIE

Na základe posúdenia oznámenia a dodatočných informácií, ktoré poskytol RÚ, sa Komisia domnieva, že navrhované opatrenie RÚ o veľkoobchodnom trhu so službami ukončenia hlasového volania v individuálnych verejných telefónnych sieťach poskytovanými v pevnom umiestnení na Slovensku patrí do rozsahu pôsobnosti článku 7a ods. 1 rámcovej smernice.

Navrhované opatrenie, v ktorom sa ukladajú regulačné povinnosti podnikom s významným vplyvom na trhu na Slovensku, môže mať vplyv – priamy či nepriamy, skutočný alebo potenciálny – na schopnosť podnikov usadených v iných členských

<sup>7</sup> RÚ uvádza, že bez prirážky by FTR predstavovali 0,000938 EUR v porovnaní s navrhovanými FTR vo výške 0,000976 EUR, čo predstavuje zníženie o 4 %.

<sup>8</sup> Táto tendencia sa nazýva bayesovský odhad alebo Blumeho vzorec. Keď podľa tejto teórie spoločnosti rastú, postupne sa lepšie etablojú na trhu a sú odolnejšie proti zmenám.

štátoch ponúkať služby elektronickej komunikácie. Oznámenie RÚ obsahuje opatrenia, ktoré majú významný vplyv na operátorov alebo používateľov v iných členských štátoch. Okrem iného ide aj o opatrenia, ktoré ovplyvňujú ceny pre používateľov. Takéto navrhované opatrenie preto môže mať vplyv na charakter obchodu medzi členskými štátmi.

Komisia má vážne pochybnosti, pokiaľ ide o zlučiteľnosť navrhovaného opatrenia RÚ v jeho súčasnej podobe 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<sup>9</sup>.

Komisia zastáva názor, že oznámené navrhované opatrenie patrí do právomoci Komisie zabezpečovať jednotné uplatňovanie nápravných opatrení v zmysle článku 7a rámcovej smernice, keďže cieľom oznámených opatrení je uložiť povinnosť operátorovi v spojení s článkami 9 až 13 prístupovej smernice.

Komisia v tejto súvislosti vyjadruje vážne pochybnosti z týchto hlavných dôvodov:

### **Prirážka za veľkosť podniku vo výpočte WACC**

Komisia poznamenáva, že RÚ vypočítava náklady na vlastný kapitál použitím prirážky („prirážka za veľkosť“), ktorá odráža riziko rozdielnosti návratnosti akcií operátora z dlhodobého hľadiska v závislosti od veľkosti podnikov.

Komisia takisto konštatuje, že RÚ používa rovnaký vzorec ako ten, ktorý predstavuje jeden z dôvodov, pre ktoré Komisia začala fázu II v súvislosti s navrhovaným opatrením týkajúcim sa trhu služieb ukončenia volania v mobilných sieťach<sup>10</sup>.

Komisia sa v tomto štádiu domnieva, že takáto prirážka nie je v súlade s príslušnými ustanoveniami regulačného rámca, a to najmä článkom 8 ods. 2 písm. a) a článkom 8 ods. 5 písm. d) rámcovej smernice a článkom 13 prístupovej smernice. Dôvody sa uvádzajú ďalej v texte.

*Súlad s článkom 8 ods. 2 písm. a) a článkom 8 ods. 5 písm. d) rámcovej smernice a článkom 13 prístupovej smernice*

Keďže vážené priemerné náklady na kapitál sú zložkou nákladovo orientovanej ceny, ktorú má uplatňovať operátor s významným vplyvom na príslušnom trhu, národné regulačné orgány sú podľa článku 8 rámcovej smernice, ako aj článku 13 ods. 1 a 2 prístupovej smernice povinné uložiť povinnosť regulácie nákladov, ktorá spĺňa ciele týkajúce sa podpory efektívnych investícií vrátane investícií do sietí novej generácie a umožňuje primeranú mieru návratnosti adekvátneho vloženého kapitálu, a zároveň podporuje efektívnosť a udržateľnú hospodársku súťaž a maximalizáciu prínosov pre spotrebiteľa z hľadiska výberu, ceny a kvality [článok 8 ods. 2 písm. a) a článok 8 ods. 5 písm. d) rámcovej smernice].

<sup>9</sup> Smernica Európskeho parlamentu a Rady 2002/19/ES zo 7. marca 2002 o prístupe a prepojení elektronických komunikačných sietí a príslušných zariadení, Ú. v. ES L 108, 24.4.2002, s. 7, zmenená smernicou 2009/140/ES, Ú. v. EÚ L 337, 18.12.2009, s. 37.

<sup>10</sup> SK/2017/2010.

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.

V tejto súvislosti má Komisia vážne pochybnosti o tom, či by sa v rámci oznámeného WACC skutočne zohľadnili v súčasnosti prevládajúce podmienky hospodárskej súťaže na trhoch FTR aj kapitálových trhoch na Slovensku s prihliadnutím na riziko, ktoré znášajú investičné podniky, a prispelo sa k potrebnej spoľahlivosti relevantného parametra použitého na stanovenie nákladovo orientovaných cien operátorov s významným vplyvom na trhu (v tomto prípade FTR). Komisia má preto vážne pochybnosti, či by oznámené WACC predstavovalo primeranú mieru návratnosti adekvátneho vloženého kapitálu, ktorá by motivovala efektívne investície, podporovala efektívnosť a udržateľnú hospodársku súťaž a maximalizovala prínosy pre zákazníkov.

Konkrétne Komisia konštatuje, že RÚ vypočítava náklady na vlastný kapitál použitím prirážky („prirážka za veľkosť“), ktorá odráža riziko rozdielnosti návratnosti akcií operátora z dlhodobého hľadiska v závislosti od veľkosti podnikov, ktorá je definovaná podľa štúdie autorov Duff a Phelps: Valuation Handbook a ktorá je odvodená od trhovej kapitalizácie spoločností kótovaných na americkej burze cenných papierov.

Takáto prirážka predstavuje ■■■ percentuálneho bodu a viedla by k zvýšeniu nominálneho odhadu WACC pred zdanením pre trhy s pevnými sieťami približne o ■■■ (WACC pred zdanením vo výške 5,21 %).

Vo svojej odpovedi na žiadosť o informácie RÚ objasnil, že v podstate pridáva prirážku ku vzorcu pre WACC, aby vykompenzoval relatívne menšiu veľkosť slovenských operátorov a skutočnosť, že sú vystavení väčšiemu riziku v porovnaní s európskymi operátormi zahrnutými do porovnateľnej skupiny, ktorá sa použila pri výpočte beta koeficientu. RÚ uvádza, že keďže slovenskí operátori sú menší, investori sú vystavení väčšiemu riziku, a preto by sa do obvyklého vzorca pre WACC mala pridať prirážka.

Ako už bolo uvedené v prípadoch SK/2017/2010 a SI/2018/2050, Komisia podotýka, že takúto prirážku za veľkosť iné národné regulačné orgány v EÚ bežne neuplatňujú a podľa názoru Komisie nepredstavuje „bežný regulačný postup“.

Po druhé, Komisia v tejto fáze nepovažuje odôvodnenie prirážky za veľkosť, ktoré poskytol RÚ, za dostatočné. Komisia pripomína, že tradičné parametre vzorca pre WACC (prirážka za veľkosť k nim nepatrí) by mali byť schopné 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.

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 spoločností v celkovej hodnote kapitálovej štruktúry.

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

Okrem toho RÚ neposkytol dostatočné informácie o tom, ako sa dostal k hodnote prirážky za veľkosť vo výške  percentuálneho bodu.

Vzhľadom na uvedené skutočnosti, a keďže RÚ nepredložil žiadne oprávnené odôvodnenie, sa Komisia sa v tomto štádiu domnieva, 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 FTR.

Komisia teda na záver konštatuje, že má vážne pochybnosti o tom, či hodnota WACC, ktorú navrhuje RÚ a ktorá je predmetom neodôvodnenej prirážky za veľkosť, podporuje efektívne investície a inovácie a zároveň zabezpečuje, že hospodárska súťaž na trhu sa zachová a že môže byť pre spotrebiteľov maximálne prínosná z hľadiska výberu, ceny a kvality.

#### *Záver*

V súčasnom štádiu postupu a na základe dostupných informácií má Komisia vážne pochybnosti o tom, či oznámenie RÚ obsahuje primerané odôvodnenie toho, či navrhovaný prístup pri navrhovanom výpočte WACC spĺňa politické ciele a regulačné zásady zakotvené v článku 8 ods. 2 písm. a) článku 8 ods. 5 písm. d) rámcovej smernice a či teda možno vyvodiť záver, že je v súlade s článkom 13 ods. 1 a 2 prístupovej smernice.

Komisia má preto vážne pochybnosti o zlučiteľnosti návrhu RÚ s právnymi predpismi EÚ, ako sa uvádza v článku 7a ods. 1 rámcovej smernice.

Uvedené posúdenie odzrkadľuje predbežné stanovisko Komisie k tomuto konkrétnemu oznámeniu a nie je ním dotknuté žiadne stanovisko, ktoré môže Komisia zaujať vo vzťahu k ostatným oznámeným návrhom opatrení.

Komisia poukazuje na to, že v súlade s článkom 7a rámcovej smernice sa navrhované opatrenia týkajúce sa nápravných opatrení na veľkoobchodných trhoch ukončenia hlasového volania v individuálnych verejných telefónnych sieťach poskytovaných v pevnom umiestnení na Slovensku nesmú prijať v priebehu nasledujúcich troch mesiacov.

Podľa odôvodnenia 17 odporúčania 2008/850/ES<sup>11</sup> Komisia uverejní tento dokument na svojej webovej stránke spolu s oznámením vyzývajúcim tretie strany, aby do desiatich pracovných dní predložili svoje pripomienky k tomuto listu vyjadrujúcemu vážne pochybnosti. Komisia nepovažuje informácie uvedené v tomto dokumente za dôverné.

---

<sup>11</sup> Odporúčanie Komisie 2008/850/ES z 15. októbra 2008 o notifikáciách, lehotách a konzultáciách ustanovených v článku 7 smernice 2002/21/ES, Ú. v. EÚ L 301, 12.11.2008, s. 23.

Do troch pracovných dní po doručení je možné v súlade s právnymi predpismi Európskej únie a vnútroštátnymi právnymi predpismi týkajúcimi sa obchodného tajomstva informovať Komisiu<sup>12</sup> o tom, že tento dokument obsahuje dôverné informácie, ktoré si želáte pred uverejnením vypustiť. Každú takúto žiadosť by ste mali zdôvodniť.

S pozdravom

Za Komisiu  
Mariya Gabrielová  
členka Komisie

**OVERENÁ KÓPIA ORIGINALU**  
Za generálneho tajomníka

**Jordi AYET PUIGARNAU**  
Riaditeľ kancelárie  
EURÓPSKA KOMISIA

---

<sup>12</sup> Žiadosť zašlite buď e-mailom na adresu: [CNECT-ARTICLE7@ec.europa.eu](mailto:CNECT-ARTICLE7@ec.europa.eu), alebo faxom: + 32 2 298 8782.