

Par kapitāla atdeves likmi siltumenerģijas apgādes pakalpojumu tarifu projekta aprēķināšanai

Sabiedrisko pakalpojumu regulēšanas komisija (turpmāk – Regulators), pamatojoties uz likuma “Par sabiedrisko pakalpojumu regulatoriem” 9. panta otro daļu, savas kompetences ietvaros patstāvīgi pieņem lēmumus un izdod administratīvos aktus, kas ir saistoši konkrētiem sabiedrisko pakalpojumu sniedzējiem un lietotājiem.

Regulators konstatē

1. Saskaņā ar Regulatora 2022. gada 29. augusta lēmuma Nr. 1/12 “Kapitāla izmaksu uzskaites un aprēķināšanas metodika” (turpmāk – Metodika) 14. punktu Regulators reizi gadā līdz 1. septembrim sagatavo kapitāla atdeves likmes aprēķinu un ar lēmumu nosaka kapitāla atdeves likmi.
2. Komersants, kurš tarifu aprēķina projektā iekļauj kapitāla atdevi, atbilstoši Metodikas 2.1. apakšpunktam un 14. punktam Regulatora noteikto kapitāla atdeves likmi piemēro, izstrādājot siltumenerģijas ražošanas pakalpojuma, siltumenerģijas pārvades un sadales pakalpojuma un siltumenerģijas tirdzniecības pakalpojuma tarifu projektu, kura spēkā stāšanās datums plānots nākamajā kalendārajā gadā pēc Regulatora lēmuma par kapitāla atdeves likmes noteikšanu pieņemšanas dienas.

3. Atbilstoši Metodikas 15. punktam vidējo svērto kapitāla atdeves likmi aprēķina nominālā izteiksmē ($wacc_n$) saskaņā ar šādu formulu:

$$wacc_n = r_e \times \frac{E}{(E+D)} \times \frac{1}{(1-t)} + r_d \times \frac{D}{(E+D)},$$

kur

r_e ir pašu kapitāla atdeves likme [%];

$E/(E+D)$ – pašu kapitāla attiecība pret kopējo (pašu un aizņemto) kapitālu, kuras vērtība tiek pieņemta 50%;

r_d – aizņemtā kapitāla atdeves likme [%];

$D/(E+D)$ – aizņemtā kapitāla attiecība pret kopējo (pašu un aizņemto) kapitālu, kuras vērtība tiek pieņemta 50%;

t – uzņēmumu ienākuma nodokļa likme.

4. Atbilstoši Metodikas 16. punktam pašu kapitāla atdeves likmi aprēķina saskaņā ar šādu formulu:

$$r_e = r_f + \beta_e \times r_m,$$

kur

r_f ir bezriskā likme, kas noteikta kā Eiropas Centrālās bankas ikmēneša publicētā Latvijas valdības desmit gadu obligāciju vērtspapīru otrreizējā tirgus gada vidējā procentu likme piecu gadu periodā [%];

β_e – pašu kapitāla beta koeficients;

r_m – tirgus riska piemaksa [%].

5. Atbilstoši Metodikas 17. punktam pašu kapitāla beta koeficientu aprēķina atbilstoši pašu un aizņemtā kapitāla struktūrai saskaņā ar šādu formulu:

$$\beta_e = \beta_a \times \left[1 + (1 - t) \times \left(\frac{D}{E} \right) \right],$$

kur

β_a – nozares aktīvu beta koeficients;

D/E – nozares aizņemtā un pašu kapitāla vidējā attiecība. Ņemot vērā, ka pašu kapitāla attiecība pret kopējo kapitālu un aizņemtā kapitāla attiecība pret kopējo kapitālu ir vienādas, $D/E=1$.

6. Atbilstoši Metodikas 18. punktam aizņemtā kapitāla atdeves likmi aprēķina kā Eiropas Centrālās bankas ikmēneša publicēto nefinanšu sabiedrībām *euro* valūtā izsniegto kredītu (ar sākotnējo termiņu ilgāku par pieciem gadiem; atlikumiem) gada vidējo procentu likmi piecu gadu periodā [%].
7. Izmantojot Eiropas Centrālās bankas tīmekļvietnē www.ecb.europa.eu publicētos datus, Regulators konstatē, ka Latvijas valdības desmit gadu obligāciju vērtspapīru otrreizējā tirgus gada vidējā procentu likme (r_f) periodā no 2021. gada jūlija līdz 2026. gada jūnijam ir 2,92%¹.
8. Saskaņā ar Uzņēmumu ienākuma nodokļa likuma 3. panta pirmo daļu uzņēmumu ienākuma nodokļa likme (t) ir 20%.
9. Attiecībā uz nozares beta koeficienta, kas raksturo nozares risku attiecībā pret kopējo tirgus risku, novērtēšanu Regulators konstatē, ka siltumenerģijas apgādes ietvaros komersantiem raksturīgi atšķirīgi riska profili – siltumenerģijas ražošanā, atšķirībā no siltumenerģijas pārvades un sadales un siltumenerģijas tirdzniecības, komersanti pakļauti lielākiem tirgus riskiem kurināmā cenu un pieprasījuma svārstību dēļ, kā arī notiek būtiskas tehnoloģiskas pārmaiņas (tostarp, pakāpeniska pāreja uz atjaunojamo resursu izmantošanu ražošanā), kas nozīmē jaunu investīciju nepieciešamību un ir saistīta ar papildu nenoteiktību. Tādējādi šo atšķirīgo riska profilu jāatspoguļo, piemērojot kapitāla atdeves likmes aprēķinā atšķirīgus nozares beta koeficientus:
 - 9.1. siltumenerģijas pārvadei un sadalei un siltumenerģijas tirdzniecībai izmantojams finanšu analītiķa A. Damodarana aprēķinātais beta koeficients vispārējo sabiedrisko pakalpojumu nozares komersantiem Eiropā;
 - 9.2. siltumenerģijas ražošanai izmantojams hibrīds beta koeficients, ko aprēķina kā vidējo vērtību no finanšu analītiķa A. Damodarana aprēķinātā Eiropas komersantu elektroenerģijas ražošanas nozares, zaļās un atjaunojamās enerģijas ražošanas nozares un vispārējo sabiedrisko pakalpojumu nozares beta koeficientu vērtībām. Hibrīda beta koeficienta izmantošana ļauj pilnīgāk atspoguļot plašāku riska faktoru spektru, tai skaitā pieprasījuma un piedāvājuma svārstību radītos riskus, ar ko saskaras siltumenerģijas ražotāji, riskus, kas saistīti ar enerģijas ražošanu, izmantojot atjaunojamās energoresursus, un sabiedrisko pakalpojumu sniedzējiem raksturīgos riska faktorus, tostarp arī darbību regulētā vidē. Tādējādi hibrīds beta koeficients precīzāk raksturo siltumenerģijas ražošanas darbības risku nekā atsevišķas nozares beta koeficienta izmantošana.
10. Papildus Regulators konstatē nepieciešamību veikt nozares beta koeficienta izlīdzināšanu, aprēķinot piecu gadu² vidējo vērtību. Šāda pieeja samazina īstermiņa beta koeficienta un kapitāla tirgus svārstību ietekmi uz kapitāla atdeves likmes vērtību, vienlaikus saglabājot beta koeficienta ilgtermiņa izmaiņu tendenci un stabilāku kapitāla atdeves likmi.
11. Izmantojot finanšu analītiķa A. Damodarana apkopotos datus datubāzē “Koriģētie un

¹ Šis un visi citi aprēķinā izmantotie rādītāji skatīti 2026. gada 13. jūlijā.

² Piecu gadu izlīdzināšanas periods izvēlēts, saskaņojot to ar citu kapitāla atdeves likmes sastāvdaļu izlīdzināšanas perioda garumu.

nekoriģētie beta koeficienti pa nozarēm Eiropā”³ tīmekļvietnē pages.stern.nyu.edu/~adamodar/, Regulators konstatē:

- 11.1. piecu gadu vidējais aktīvu beta koeficients vispārējo sabiedrisko pakalpojumu nozares komersantiem Eiropā (β_a) ir 0,44. Ievērojot Metodikas 17. punktu, izmantojot šā lēmuma konstatējošās daļas 8. punktā norādīto rādītāja skaitlisko vērtību un aktīvu beta koeficienta vispārējo sabiedrisko pakalpojumu nozarē vērtību, siltumenerģijas pārvades un sadales un siltumenerģijas tirdzniecības pakalpojumam nozares pašu kapitāla beta koeficients (β_e) ir 0,79;
- 11.2. piecu gadu vidējais hibrīds aktīvu beta koeficients (β_a), kuru aprēķina, izmantojot Eiropas komersantu elektroenerģijas ražošanas nozares, zaļās un atjaunojamās enerģijas ražošanas nozares un vispārējo sabiedrisko pakalpojumu nozares aktīvu beta koeficientu vērtības, ir 0,49. Ievērojot Metodikas 17. punktu, izmantojot šā lēmuma konstatējošās daļas 8. punktā norādīto rādītāja skaitlisko vērtību un hibrīda aktīvu beta koeficienta vērtību, siltumenerģijas ražošanas pakalpojumam nozares pašu kapitāla beta koeficients (β_e) ir 0,88.
12. Tirgus riska piemaksa r_m (neatkarīgi no nozares) novērtēta, izmantojot jaunākajā Eiropas Enerģētikas regulatoru padomes publikācijā “Ziņojums par Eiropas enerģētikas tīklu regulēšanas ietvaru 2025” tīmekļvietnē www.ceer.eu apkopotos datus par dalībvalstu regulatīvo iestāžu izmantoto starptautisko ekspertu novērtējumu par kapitāla tirgiem. Eiropas Enerģētikas regulatoru padomes dalībvalstu vidējā tirgus riska piemaksa⁴ (r_m) ir 5,34%.
13. Izmantojot Eiropas Centrālās bankas tīmekļvietnē www.ecb.europa.eu publicētos datus, Regulators konstatē, ka nefinanšu sabiedrībām *euro* valūtā izsniegto kredītu (ar sākotnējo termiņu ilgāku par pieciem gadiem; atlikumiem) gada vidējā procentu likme (r_d) periodā no 2021. gada jūnija līdz 2026. gada maijam ir 4,44%.
14. Atbilstoši likuma “Par sabiedrisko pakalpojumu regulatoriem” 19. panta pirmajai daļai sabiedrisko pakalpojumu tarifus regulējamās nozarēs sabiedrisko pakalpojumu sniedzēji aprēķina saskaņā ar noteikto tarifu aprēķināšanas metodiku un pēc savas iniciatīvas vai Regulatora pieprasījuma iesniedz Regulatoram aprēķināto tarifu projektus kopā ar tarifu aprēķina projektā minēto tarifus veidojošo izmaksu pamatojumu.
15. Šobrīd spēkā ir Regulatora 2025. gada 3. jūlija lēmums Nr. 52 “Par kapitāla atdeves likmi siltumenerģijas apgādes pakalpojumu tarifu projekta aprēķināšanai”.
16. Atbilstoši Administratīvā procesa likuma 70. panta trešajai daļai administratīvais akts ir spēkā tik ilgi, līdz to atceļ, izpilda vai vairs nevar izpildīt sakarā ar faktisko vai tiesisko apstākļu maiņu.

³ A. Damodarana novērtētie beta koeficienti komersantiem Eiropā ir aprēķināti, ievērojot starptautiski atzītu praksi un metodoloģiju, izmantojot Eiropas komersantu akciju iknedēļas tirdzniecības datus biržā divu un piecu gadu periodā.

⁴ Aprēķinā izmantotās tirgus riska piemaksas vērtības atrodamas EERP Ziņojuma 4. pielikumā (<https://www.ceer.eu/wp-content/uploads/2026/01/Annex-4.zip>), “MS Excel” datnes “RFR25_Chapter_4.xlsx” darblapā “4.3.3.1”, 4.3.3.1. tabulā “Evaluating market risk premiums”, kolonnā “Market risk premiums: Value”. Valstīm, kuras tabulā norāda vairākas tirgus riska piemaksas vērtības, pirms dalībvalstu vidējās tirgus riska piemaksas aprēķināšanas tika aprēķināta konkrētās valsts vidējās tirgus riska piemaksas vērtība. Aprēķinā nav iekļauta Latvijas tirgus riska piemaksas vērtība, lai izvairītos no riņķveida atsaucēs radīšanas.

17. Lai iepazīstinātu komersantus un citus interesentus ar sagatavoto lēmuma projektu, kā arī dotu iespēju izteikt viedokli, Regulatora sagatavotais lēmuma projekts tika publicēts Regulatora tīmekļvietnē...

Regulators secina

1. Izmantojot šā lēmuma konstatējošās daļas 7., 11. un 12. punktā norādītās rādītāju skaitliskās vērtības, saskaņā ar Metodikas 16. punktu aprēķinātā pašu kapitāla atdeves likme r_e ir:
 - 1.1. 7,14% siltumenerģijas pārvadei un sadalei un siltumenerģijas tirdzniecībai;
 - 1.2. 7,62% siltumenerģijas ražošanai.
2. Izmantojot šā lēmuma konstatējošās daļas 13. punktā norādīto rādītāja skaitlisko vērtību, saskaņā ar Metodikas 18. punktu aprēķinātā aizņemtā kapitāla atdeves likme r_d ir 4,44%.
3. Izmantojot aprēķināto pašu kapitāla atdeves likmi un aizņemtā kapitāla atdeves likmi, kā arī šā lēmuma konstatējošās daļas 8. punktā norādīto rādītāja skaitlisko vērtību, saskaņā ar Metodikas 15. punktu aprēķinātā vidējā svērtā kapitāla atdeves likme nominālā izteiksmē ir:
 - 3.1. 6,68% siltumenerģijas pārvadei un sadalei un siltumenerģijas tirdzniecībai;
 - 3.2. 6,98% siltumenerģijas ražošanai.
4. Regulatora ieskatā, kapitāla atdeves likme 6,68% apmērā siltumenerģijas pārvadei un sadalei un siltumenerģijas tirdzniecībai un 6,98% apmērā siltumenerģijas ražošanai ņem vērā situāciju finanšu tirgos un atbilstoši novērtē finansējuma piesaistes riskus ilgtermiņā, tādējādi neradot šķēršļus regulējamam siltumapgādes pakalpojumu sniedzējam finansēt aizņēmumus, ieguldīt pakalpojumu sniegšanai izmantoto pamatlīdzekļu atjaunošanā un attīstībā, kā arī gūt samērīgu peļņu, vienlaikus nodrošinot lietotājiem iespēju saņemt nepārtrauktus, drošus un kvalitatīvus sabiedriskos pakalpojumus, kuru tarifi (cenas) atbilst ekonomiski pamatotām izmaksām.

Saskaņā ar Regulatora 2022. gada 29. augusta lēmuma Nr. 1/12 “Kapitāla izmaksu uzskaites un aprēķināšanas metodika” 14., 15., 16., 17. un 18. punktu, pamatojoties uz likuma “Par sabiedrisko pakalpojumu regulatoriem” 1. pantu, 5. pantu, 9. panta pirmās daļas 1. punktu un otro daļu un 20. panta pirmo daļu, kā arī Administratīvā procesa likuma 55. panta 2. punktu un 63. panta pirmās daļas 1. punktu, 68. panta pirmo daļu,

padome nolemj:

1. noteikt kapitāla atdeves likmi:
 - 1.1. 6,68% apmērā siltumenerģijas pārvades un sadales pakalpojuma vai siltumenerģijas tirdzniecības pakalpojuma tarifu projekta aprēķināšanai;
 - 1.2. 6,98% apmērā siltumenerģijas ražošanas pakalpojuma tarifu projekta aprēķināšanai;
2. noteikt, ka šā lēmuma lemjošās daļas 1. punktā noteikto kapitāla atdeves likmi komersants piemēro, aprēķinot siltumenerģijas ražošanas pakalpojuma, siltumenerģijas pārvades un sadales pakalpojuma un siltumenerģijas tirdzniecības pakalpojuma tarifu projektu, kura spēkā stāšanās datums plānots 2027. gadā.

Lēmums stājas spēkā ar tā parakstīšanas dienu.

Šo administratīvo aktu var pārsūdzēt Administratīvajā apgabaltiesā viena mēneša laikā no dienas, kad ieinteresētā persona uzzina vai tai vajadzēja uzzināt par pieņemto administratīvo aktu.