



**Valorile parametrilor utilizați la stabilirea ratei reglementate a rentabilității aprobate prin  
Ordinul președintelui ANRE nr. 168 din 17.09.2018**

La stabilirea ratei reglementate a rentabilității au fost avute în vedere prevederile art. 75 alin. (1) lit. b) și art. 79 alin. (3) și alin. (4) din *Legea energiei electrice și a gazelor naturale nr. 123/2012, cu modificările și completările ulterioare (Lege)* și prevederile *Metodologiei de stabilire a tarifului pentru serviciul de distribuție a energiei electrice*, aprobată prin Ordinul președintelui Autorității Naționale de Reglementare în Domeniul Energiei nr. 72/2013, cu modificările și completările ulterioare, (denumită în continuare *Metodologie*);

În vederea determinării valorii **ratei reglementate a rentabilității (RRR)** au fost luate în considerare prevederile art. 67 -74 din *Metodologie*. Acest mod de calcul a fost menținut la revizuirea *Metodologiei*, regăsindu-se și în *Metodologia de stabilire a tarifelor pentru serviciul de distribuție a energiei electrice* aprobată prin Ordinul președintelui Autorității Naționale de Reglementare în Domeniul Energiei nr. 169 din 18.09.2018.

Formula de calcul a RRR este prevăzută la art. 69 din *Metodologie*:

$$RRR = CCP \times Kp / (1 - T) + CCI \times Ki ,$$

unde:

**CCP**- costul capitalului propriu în termeni reali, calculat după impozitare, recunoscut de autoritatea competentă (%),

**CCI** - costul capitalului împrumutat în termeni reali, calculat înainte de impozitare, recunoscut de autoritatea competentă (%),

**Kp** - ponderea capitalului propriu în total capital, stabilit de autoritatea competentă,

**Ki** - ponderea capitalului împrumutat în total capital, stabilit de autoritatea competentă,

**T** – rata impozitului pe profit,

Conform art. 71 din *Metodologie*, **costul capitalului propriu (CCP)** se determină cu formula:

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

unde:

**Rf** - rata rentabilității investițiilor fără risc (dobânda la obligațiuni de stat, bonuri trezorerie),

**R<sub>m</sub>** - rata rentabilității pe piața acțiunilor (venit așteptat din portofoliul de piață),

**β** - coeficientul care exprimă corelația între venitul rezultat din portofoliul de piață și venitul individual al societății, reprezentând o comparație a riscului de piață,

**[R(m) - R(f)]** - prima riscului de piață,

**[R(m) - R(f)] \* β** - exprimarea primei de risc în valoare procentuală.

**Costul capitalului împrumutat (CCI)** este stabilit cu luarea în considerare a ratei rentabilității investițiilor fără risc (R<sub>f</sub>) și a primei de risc (R<sub>sk</sub>), reprezentând randamentul adițional care remunerează riscul suplimentar asumat de creditorii.

$$CCI = R_f + R_{sk}$$

Valorile parametrilor utilizați la determinarea valorii **RRR** de **5,66%**, sunt următoarele:

- **R<sub>sk</sub> 1,35%** - Credit risk premium reprezintă Prima de risc de credit - randamentul adițional care remunerează riscul suplimentar asumat de creditorii;
- **R<sub>f</sub> 2,35 %** - rata reală a rentabilității investițiilor fără risc stabilită ținând cont de rata rentabilității investițiilor fără risc 4,86%, ajustată cu rata medie a inflației de 2,45%, determinată pe baza indicilor prețurilor de consum prognozați pentru anii 2019-2022 conform Proiecției principalilor indicatori macroeconomici 2018-2022 – Proiecția intermediară de vară a Comisiei Naționale de Prognoză;
- **MRP 5,0 %** - Prima de risc aferentă pieței de acțiuni (primă ce bonifică riscul suplimentar aferent investiției pe piața acțiunilor);
- **R<sub>m</sub> 7,35 %** - rata rentabilității pe piață a acțiunilor (venit așteptat din portofoliul de piață)  
 $R_m = R_f + MRP$ ;
- **Beta 0,7** - coeficient care exprimă corelația venitului rezultat din portofoliul de piață și venitul individual al societății, reprezentând o comparație a riscului de piață;
- **CCP 5,85%** - costul capitalului propriu în termeni reali, calculat după impozitare;
- **CCI 3,70%** - costul capitalului împrumutat în termeni reali, calculat înainte de impozitare;
- **K<sub>p</sub> 60 %** - ponderea capitalului propriu în total capital;
- **K<sub>i</sub> 40%** - ponderea capitalului împrumutat în total capital;
- **T 16 %** - rata impozitului pe profit, stabilită de Guvern.