

KONKURENTSIAMET

**ANALÜÜS JA HINNANG AS TALLINNA VESI  
HINNAKUJUNDUSELE**

Tallinn 2009

## SISUKORD

1	SISSEJUHATUS, ANALÜÜSI KOOSTAMISE EESMÄRK .....	3
2	HINNAREGULATSIOON .....	5
2.1	Infrastruktuurimonopolide majandusliku regulatsiooni eesmärgid ja üldpõhimõtted.....	6
2.2	ASi Tallinna Vesi hindade reguleerimise alused .....	8
2.3	ASi Tallinna Vesi hindade reguleerimise kord .....	9
2.4	ASi Tallinna Vesi hindade kujunemine .....	10
2.5	Kaks tähelepanekut ASi Tallinna Vesi hinnaregulatsiooni kohta.....	10
3	ETTEVÕTTE ÜLDISELOOMUSTUS .....	11
4	TULUDE JA KULUDE RAAMATUPIDAMISLIK ERISTAMINE.....	12
5	MÜÜGITULU JA TEENUSTE HINNAD .....	14
5.1	Müügitulu.....	14
5.2	Teenuste hinnad .....	15
6	PEAMISED MAJANDUSNÄITAJAD .....	18
7	KULUDE STRUKTUUR.....	20
8	INVESTEERINGUD .....	22
9	PÕHJENDATUD TULUKUSE ANALÜÜS.....	24
9.1	Kaalutud keskmine kapitali hind (WACC).....	24
9.2	Investeeritud varade tootlikkuse meetod .....	29
9.3	Ärikasumi marginaal.....	32
10	KONKURENTSIAMETI HINNANG .....	34
	KASUTATUD ALLIKAD .....	36

# 1 SISSEJUHATUS, ANALÜÜSI KOOSTAMISE EESMÄRK

Konkurentsiseaduse (edaspidi KonkS) § 55 lg 2 järgi on Konkurentsiameti pädevuses konkurentsiolukorra analüüsimine, konkurentsi soodustavate meetmete kavandamine ja soovitude andmine konkurentsiolukorra parandamiseks. KonkS § 57 lg 1 p 1 alusel on Konkurentsiametil õigus nõuda teavet konkurentsiolukorra analüüsimiseks. Konkurentsiamet alustas 2008. aasta detsembris konkurentsiolukorra analüüsi ühisveevärgi ja -kanalisatsiooni valdkonnas ja nõudis välja suuremate vee-ettevõtjate majandustegevust kajastavad andmed. Analüüsi raames uuriti muuhulgas AS-i Tallinna Vesi majandustegevust ja hinnati Eesti suurima vee-ettevõtja hinnakujunduse vastavust seaduses sätestatud põhimõtetele. Käesolev dokument sisaldab AS-i Tallinna Vesi hinnakujunduse analüüsi ning hinnangut sellele.

Konkurentsioigus kaitseb mitte ainult ettevõtlusega tegelevaid isikuid, vaid ka turgu valitseva teenuseosutaja lõpptarbijat. Riigikohtu Halduskolleegium selgitas Eesti Telefoni asjas:

*./.../ Monopoolse või olulise turujõuga ettevõtja majanduslik võim, sh tema poolt tarbijale lepingutingimuste dikteerimine on üks peamisi ebasoovitavaid nähtusi, mida konkurentsioigus peab piirama. Kui riik võimaldab monopoolsetel või olulise turujõuga ettevõtjatel tegutseda majandussektorites, kus see on vältimatu või avalikest huvidest tulenevalt mõistlik, peab riik teisalt tagama tarbijate ja teiste ettevõtjate kaitse majandusliku võimu kuritarvitamise eest. Vastasel juhul pole välistatud tarbijate põhiõiguste kahjustamine. ./.../ Ebaõiglase hinnakujunduse tuvastamisel ei ole Konkurentsiametil ega kohtutel täiendavalt tarvis uurida, kas hinna kehtestamine kahjustas konkurentsi kui abstraktset nähtust. Nagu eespool selgitatud, kahjustab turgu valitseva ettevõtja poolt teenusele ebaõiglaselt kõrge hinna kehtestamine tarbijaid. Turgu valitsevat seisundit omava ettevõtte puhul on konkurents juba niigi ahendatud ega saa täita täies ulatuses oma funktsiooni turuosaliste kaitsel. Riik võib sellist konkurentsipiirangut taluda vaid juhul, kui ta samaaegselt välistab selle kuritarvitamise.<sup>1</sup>*

Konkurentsiseadus keelab turgu valitseval ettevõtjal rakendada ebaõiglasi hindu (KonkS § 16 p 1). Täpsemad nõuded vee-ettevõtja monopoolsele hinnakujundusele sätestab ühisveevärgi ja -kanalisatsiooni seadus (ÜVVKS), mis peaks konkurentsiseaduse suhtes eriseadusena tagama, et vee-ettevõtja kliendid ei satuks oluliselt halvemasse olukorda kui vaba konkurentsi puhul antud valdkonnas. 1999. aastal jõustunud ja käesoleva ajani kehtiva ÜVVKS eelnõu (1044 SE) seletuskirjas märgitakse:

*./.../ Elanikele kvaliteetse olmevee (joogivee) kindlustamine ja heitvee ärajuhtimine on igapäevane ja eluliselt oluline tegevus, mille teostamisel varem välja kujunenud süsteemide abil on tekkinud ja tekib paratamatult veelgi mitmesuguseid seaduse alusel õiguslikku lahendamist vajavaid küsimusi. ./.../ Kohalike omavalitsuste volikogule antud õigus kehtestada müüdava vee ja ühiskanalisatsiooni kaudu juhitava heitvee hinna reguleerimine ning omavalitsustele nende hindade kehtestamine on oluliseks abinõuks veetariifide kontrolli all hoidmiseks ning monopoolse tegevuse ohjamiseks.*

---

<sup>1</sup> RKHK 3-3-1-66-02, p-d 13 ja 33.

ÜVVKS järgi peab veevarustuse ja reovee ärajuhtimise teenuse (edaspidi: veeteenuse) hind olema kulupõhine. ÜVVKS § 14 lg 3 kohaselt kujundatakse veeteenuse hind selliselt, et vee-ettevõtjal oleks tagatud:

- 1) tootmiskulude katmine;
- 2) kvaliteedi- ja ohutusnõuete täitmine;
- 3) keskkonnakaitse tingimuste täitmine;
- 4) põhjendatud tulukus;
- 5) ühisveevärgi ja -kanalisatsiooni arendamine vastavalt ühisveevärgi ja -kanalisatsiooni arendamise kavale piirkonnas, kus ühisveevärgi ja -kanalisatsiooniga ühendatakse rohkem kui 50 protsenti elamuid, mille ehitusluba on välja antud enne 1999. aasta 22. märtsi.

Toodud säte loetleb ammendavalt veeteenuse hinna komponendid. ÜVVKS ei ava põhjendatud tulukuse mõistet, tegemist on määratlemata õigusmõistega. Lähtudes sõnade üldlevinud tähendusest ja sätte süstemaatilise tõlgendusest on põhjendatud arvata, et veeteenuse hinnakomponendina on põhjendatud tulukus kulupõhisele hinnale lisanduv mõistlik ärikasum, mis vee-ettevõtjale on lubatud üksnes piiratud määral.

Hinnaregulatsioonil on pikaajalised traditsioonid ning välja on kujunenud hinnaregulatsiooniteooria, millest lähtub enamasti arenenud riikide regulaatoreid (k.a *Ofwat*<sup>2</sup>, *The Water Services Regulation Authority*). Koos sellega on ka välja kujunenud regulatsiooniteooria mõistliku ärikasumi arvutamiseks. Mõistliku ärikasumi arvutamine monopoolse teenuse hinnakomponendina on vajalik selleks, et piirata ettevõtte poolt teenitavat kasumit ning vältida olukorda, kus infrastruktuuri ettevõttel võiks tekkida võimalus teenida teenuse müügist ülikasumit. Kasumi piiramine lähtub ka asjaolust, et turul puudub konkurents, mis loomulikult, turumajanduslikult teel kujundaks mõistliku kasumi. Vabaturu tingimustes tegutsevad ettevõtted ei saa teenida ülikasumit, sest toote hinna kallinemisel ostaks tarbija seda konkurendilt. See, et vabaturutingimustes tegutseva ettevõtte kapitali tootlikkus kujuneb kõrgemaks kui monopoolse ettevõtte oma, tuleneb otseselt ettevõttega seotud riskidest.

Milline on veeteenuse puhul mõistlik ärikasum ehk millist tulukust saab pidada põhjendatuks, see määratletakse vastavalt üldlevinud regulatsiooniteooriale teenuse osutamiseks kasutatava vara ja mõistliku ärikasumi normi alusel. Mõistlikuks ärikasumi normiks loetakse ettevõtte kaalutud keskmist kapitali hinda (*weighted average cost of capital, WACC*). Vastavalt pikaajalisele regulatsioonipraktikale on leitud, et kui ettevõtte ärikasum ei ületa WACC-i, siis teenib ettevõtte ka mõistlikkuse piires kasumit.

Käesoleva analüüsi eesmärk on anda hinnang ASi Tallinna Vesi poolt rakendatavate veeteenuse hindade põhjendatuse kohta, tuginedes hinnaregulatsiooni tunnustatud

---

<sup>2</sup> *Ofwat* on riiklik institutsioon, mille ülesandeks on kindlustada, et Inglismaa ja Walesi vee- ja kanalisatsiooni sektoris tegutsevad ettevõtted tagaksid tarbijatele vastuvõetava hinnaga ja hea kvaliteediga jätkusuutliku teenuse ([www.ofwat.gov.uk](http://www.ofwat.gov.uk)).

põhimõtetele. Analüüsi järeldused sisaldavad vältimatult hinnangut ka täna kehtivale regulatsioonile, kus veeteenuse hinnad on ÜVVKS § 14 lg 2 alusel kehtestatud kohaliku omavalitsuse poolt.

ÜVVKS § 14 allutab veeteenuse hinnakujunduse täielikult kohaliku omavalitsusele. Kuna hind kehtestatakse määrusega, mis on kohaliku omavalitsuse õigustloov akt, puudub Konkurentsiametil õiguslik võimalus seda reguleerida. Konkurentsiametil ei ole ÜVVKS alusel hinnaregulaatori ülesandeid veeteenuse hinna kontrollimiseks enne hinna kehtestamist (*ex ante*) ega järelevalve korras (*ex post*). Konkurentsijärelevalve menetluses on küll põhimõtteliselt võimalik kontrollida, kas vee-ettevõtja poolt rakendatav hind on õiglane, kuid paraku puudub sellel õiguslik väljund – hinda kehtestav määrus on õigustloov akt, mille õiguspärasuse kontrollimine ei kuulu Konkurentsiameti pädevusse. Konkurentsiametil puudub õigus sundida kohalikku omavalitsust hinda muutma. Samuti ei saa vee-ettevõtjat vastutusele võtta kehtiva määruse täitmise eest, millega kohalik omavalitsus on kehtestanud veeteenuse hinna.

Antud eeldustest lähtuvalt on Konkurentsiamet analüüsinud ASi Tallinna Vesi majandustegevust, rakendades seejuures oma regulaatori kogemusi sarnastes üldhuviteenuste valdkondades ja võttes võrdlevalt arvesse veemajanduse valdkonna tunnustatud regulatsioonipraktika. Konkurentsiamet on analüüsi käigus otsinud eelkõige vastust küsimusele, milline oleks ASi Tallinna Vesi hinnakujundus olukorras, kus seda reguleeriks hinnaregulatsiooni üldtunnustatud põhimõtteid järgiv sõltumatu regulaator.

Käesoleval ajal on algatatud kaks seaduseelnõud<sup>3</sup>, mis näevad ette ÜVVKS täiendamist sätetega, mis annavad Konkurentsiametile veeteenuse hinnaregulaatori õigused. Konkurentsiamet on koostanud käesoleva analüüsi ettevalmistusena AS Tallinna Vesi ja teiste vee-ettevõtjate hinnakujunduse reguleerimiseks *de lege ferenda*, pidades silmas nimetatud ÜVVKS muudatusi. Samas edastab Konkurentsiamet analüüsi õiguskantslerile, kelle pädevusse kuulub õigustloovate aktide, sh veeteenuse hinnamääruste, põhiseadusele ja seadustele vastavuse kontrollimine.

Käesolev dokument on koostatud avalikult kättesaadavate andmete põhjal, et puuduksid takistused selle avalikustamiseks. Analüüsimisel kasutati ettevõtja 2006.a, 2007.a ja 2008.a majandusaasta aruannetes kajastatud andmeid, mis tulenevad raamatupidamise bilansist, kasumiaruandest ja majandusaasta aruannete lisadest. Eelanalüüs, mis hõlmas ka AS Tallinna Vesi poolt Konkurentsiametile esitatud mitteavalikke andmeid, ei ole põhijärelduste poolest käesolevast erinev.

## 2 HINNAREGULATSIOON

Järgnevas ülevaates käsitletakse hinnaregulatsiooni kahest erinevast aspektist. Punktis 2.1 iseloomustatakse hinnaregulatsiooni üldisi aluseid. Punktides 2.2-2.4 antakse ülevaade Tallinna Linnavalitsuse ja –volikogu poolt kehtestatud hindade reguleerimise alustest – mis kehtiva seaduse alusel peaks täitma hinnaregulatsiooni aset – ja sellega seoses vaadeldakse ASi Tallinna Vesi erastamisel sõlmitud kokkuleppe mõju hinnakujundusele.

<sup>3</sup> Monopolide ohjeldamise seadus (597 SE 1)

[http://riigikogu.ee/?page=en\\_vaade&op=ems&eid=790420&u=20091026092641](http://riigikogu.ee/?page=en_vaade&op=ems&eid=790420&u=20091026092641)

Ühisveevärgi ja –kanalisatsiooni seaduse muutmise seadus (e-õiguses alates 21.10.2009)

[http://eoigus.just.ee/?act=6&subact=1&OTSIDOC\\_W=270372](http://eoigus.just.ee/?act=6&subact=1&OTSIDOC_W=270372)

## 2.1 Infrastruktuurimonopolide majandusliku regulatsiooni eesmärgid ja üldpõhimõtted

Tururegulatsioon kujundab toodangu ja teenuste nõudluse ning pakkumise alusel toodete ja teenuste hinnad ning turuosaliste kaubandussuhete põhitingimused kõikides majanduse sektorites, kus puuduvad monopolid. Mitmete infrastruktuuri sektorite teenuste puhul vabaturu mudel ei tööta, kuna seal tegutsevad loomulikud monopolid ja turgu valitsevad ettevõtted. Seetõttu on vajalik infrastruktuuri ettevõtete teenuste hindade riigipoolne reguleerimine, mis peab asendama hindade kujunemise vabaturu mehhanismi. Vaatamata sellele, et eelmise sajandi 90-ndatel aastatel võtsid arenenud turumajandusmaad ka infrastruktuuri sektorites suuna dereguleerimisele, ei ole kadunud vajadus üldhuviteenuste avaliku hinnakontrolli järele, mis peaks ohjeldama monopoolset omavoli ja tagama lõpptarbijaile võimalikult sarnase olukorra, nagu oleks vaba konkurentsi puhul antud valdkonnas.

Energia-, raudtee- ja ühistranspordi-, side- ning veemajanduse ettevõtjate tegevus omab olulist mõju kogu ühiskonnale ja majandusele, mistõttu on iga riik huvitatud niisuguste regulatsioonimooduste kasutamisest, mis soodustavad majanduskasvu ja konkurentsivõimet ning pakuvad tarbijaile kaitset monopolide omavoli vastu. Tarbijakaitseaduse tähenduses on tegemist universaalteenuste ehk üldhuviteenustega – s.o üldistes huvides osutatav ja riigi või teatud piirkonna valdava enamiku elanike poolt kasutatav teenus, milleks on gaasi-, elektri-, soojusenergia-, vee- ja kanalisatsiooni-, jäätmekäitlus- ja sideteenus ning muu samalaadne teenus.

Veevarustuse ja reovee ärajuhtimise teenusega sarnaste üldhuviteenuste hinnakujunduse alused on sätestatud valdkondlikes eriseadustes (EITS, KKütS, MGS, ESS). Nimetatud seaduste alusel täidab regulaatori ülesandeid Konkurentsiamet, samas kui veemajanduse valdkond on seni riikliku hinnaregulatsiooniga katmata.

Riiklik hinnaregulatsioon toimub (piir-)hinna kooskõlastamise menetluses enne hinna rakendamist (*ex ante*) ja ettevõtja majandustegevuse järelevalves (*ex post*) vastavalt eriseadustes sätestatud põhimõtetele, mille sisustamine ja rakendamine on Konkurentsiameti kui sõltumatu regulaatori pädevuses.

Konkurentsiamet on hindade kooskõlastamiseks välja töötanud **metoodikad** elektrienergia võrgutasude ja müüdava elektrienergia kaalutud keskmise hinna, maagaasi võrguteenuste hindade ja kodutarbijatele müüdava maagaasi müügitargimarginaali piirmäära ning soojuse piirhindade reguleerimiseks, pidades silmas järgmisi peamisi eesmärgi:

- tarbijate kaitsmine;
- regulatsioonivõtete kasutamine, mis võimaldavad ettevõtetel jääda majanduslikult ja finantsiliselt elujõuliseks s.o katta jooksvad ärikulud ja finantseerida oma- ja võõrvahendite arvelt vajalikke investeeringuid;
- luua ettevõttele piisav motivatsioon oma tegevuse efektiivsemaks korraldamiseks;
- tagada investoritele vastuvõetav tulu nende poolt investeeritud varadelt ehk vähemalt samaväärne tulu, mida nad saaksid teistelt sama riskiastmega investeeringutelt.

**Metoodikates kasutatud mõisted:**

**Ettevõtja üksikute äritegevuse valdkondade raamatupidamise eristamine** - ettevõtja tulude ja kulude, varade ja kohustuste eraldi arvestamine vastavalt tegevusaladele.

**Investeeritud varade tootlus** - lubatud tulunorm reguleeritavalt varalt ehk reguleeritava vara tootlus. Turgu valitseva ettevõtja lubatud tulunorm ei tohi ületada Konkurentsiameti poolt lubatud kapitali kaalutud keskmist hinda (*WACC*).

**Investeeringud reguleeritava tegevuse põhi- ja käibevarasse** – ühekordsed kulud ehk kapitalikulud reguleeritava põhivara soetamiseks ja parendamiseks, samuti käsitletava tegevuse käibekapitali täiendamiseks.

**Investeeritud varad** – vastava toodangu või teenuse osutamiseks kasutatav põhivara ja käibekapital. Hinnaregulatsioonis kasutatakse ka terminit reguleeritud varad.

**Kapitali kaalutud keskmine hind (*WACC*)**- kapitali struktuuri (oma- ja võõrvahendite vahekord kogukapitalis ehk intresse kandvate võlgade ja omakapitali summas) ning võla- ja omakapitali hinna alusel leitav kogukapitali hind.

**Kontrollitavad kulud** - kulud, mida ettevõtja saab mõjutada oma efektiivsema majandustegevuse kaudu (nt trassikadude vähendamine).

**Mittekontrollitavad kulud** - kulud, mis ei ole mõjutatavad ettevõtja majandustegevuse kaudu, vaid sõltuvad täielikult ettevõttevälisest teguritest (nt maamaks).

**Muutuvkulud** – kulud, mis muutuvad koos tootmismahu muutusega ning mida ettevõtte saab mõjutada oma efektiivsema majandustegevuse kaudu (nt otseselt tootmismahust sõltuv elektrienergia kulu ning keskkonnatasud).

**Põhivara kulum (amortisatsioon)** - ettevõtja poolt müüdava kauba ja teenuse hindadesse lülitatav kulu, mis on seotud materiaalse põhivara soetamisega.

**Põhivara kuluminorm** - ajaperioodi pöördväärtus, mis näitab materiaalse põhivara soetamiseks tehtud kulude lülitamist tarbijatele müüdavate kaupade ja teenuste hindadesse. Põhivara kuluminorm määratakse lähtuvalt seadmete kasulikust elueast.

**Põhjendatud tulukus** - põhjendatud tulukus (ärikasum) leitakse investeeritud varade mahu ja põhjendatud (mõistliku) tulunormi (*WACC*) korrutisena.

**Püsikulud (v.a põhivara kulum)** - kulud, mida ettevõtte saab mõjutada oma efektiivsema majandustegevuse kaudu ning mis ei sõltu tootmismahust (nt rendikulud, tööjõukulud, koolituskulud jm).

**Reguleeritav tegevus** - ettevõtja majandustegevus, mille suhtes rakendatakse hinnaregulatsiooni.

## 2.2 ASi Tallinna Vesi hindade reguleerimise alused

Tallinna Linnavalitsuse 16.01.2009 kirjaga nr LV-1/08/7706 esitati Konkurentsiametile veevarustuse ja reovee ärajuhtimise teenuse hinna reguleerimise kohta alljärgnevad selgitused:

1. Veevarustuse ja reovee ärajuhtimise teenuse hinna reguleerimist kajastavad Tallinna Linnavolikogu ja Tallinna Linnavalitsuse määrused ja otsused on avaldatud Tallinna linna veebilehel [www.tallinn.ee](http://www.tallinn.ee)
2. Tallinna Linnavolikogu on 22.12.1999 määrusega nr 47 kinnitanud Tallinna ühisveevärgi- ja kanalisatsiooni veevarustuse ja reovee ärajuhtimise teenuse hinna reguleerimise korra (<http://tallinn.andmevara.ee/oa/page.Rtf/72158.rtf>), millest juhitudvad kõik vee-ettevõtjad taotluse esitamisel veevarustuse ja reovee ärajuhtimise teenuse hinna reguleerimiseks tegevuspiirkonnas. Täiendavaid aluseid lisaks reguleerimise korras toodule ei ole kehtestatud.
3. Kehtestatud veevarustuse ja reovee ärajuhtimise teenuse hinnad on füüsilistele isikutele ja juriidilistele isikutele erinevad Tallinna põhi-, Kakumäe ja Vana-Pääsküla tegevuspiirkonnas.
4. Mähe 1 tegevuspiirkonnas on kehtestatud veevarustuse ja/või reovee ärajuhtimise teenuse tarbijatele kuu-abonenttasu tulenevalt veetarbimise märgatavast erinevusest suve- ja talvekuudel.
5. Veevarustuse ja reovee ärajuhtimise teenuste hinnad on kehtestatud kulupõhise arvestuse alusel ja on ühesed tegevuspiirkonna kõigile füüsilistele või juriidilistele isikutele. Hinnad võivad erineda isikute liigiti, sest tulenevalt tuletõrje nõuetest äripindadele (garanteeritud tuletõrjervee kogus reeglina peatorus) on vee-ettevõtja kulud veekvaliteedi tagamiseks peatorus märgatavalt suuremad kui oleks elamutega piirkonnas.
6. Tallinna Linnavalitsus analüüsib veevarustuse ja reovee ärajuhtimise teenuse hinna menetlemisel vee-ettevõtja majandustegevuse tulukust ning kulude kokkuhoidu. Efektiivsuse tõus tagatakse põhjendatust madalama tulukusega kehtestatud hinnas.
7. Uutes ehitatavates piirkondades rajatakse ühisveevärk ja –kanalisatsioon kinnisvara arendaja poolt.
8. Rajatud torustike üleandmine kinnisvara arendaja poolt piirkonna vee-ettevõtjale toimub nendevahelise kokkuleppe alusel. Varemastatud ja ühisveevärgi ja –kanalisatsioonita piirkonnas toimub ühisveevärgi ja –kanalisatsiooni rajamine vee-ettevõtja poolt.
9. Tallinna Linnavolikogu 15.06.2000 määrusega nr 24 on kinnitatud Tallinna ühisveevärgi ja –kanalisatsiooniga liitumise eeskiri, millega on sätestatud tingimused ja liitumistasu arvutamine ühisveevärgi ja –kanalisatsiooniga liitumise korral.
10. Liitumistasud on erinevad erinevate vee-ettevõtjate puhul ja tegevuspiirkonna erinevate alade vahel tulenevalt ühisveevärgi ja –kanalisatsiooni rajamiseks tehtavatest tegelikest kuludest.



11. Kehtiv veemajanduse arengukava on kinnitatud Tallinna Linnavolikogu 13.05.2004 määrusega nr 14, mis annab üksikasjaliku ülevaate veevarustuse-, kanalisatsiooni- ja sademeveesüsteemide arendamisest aastatel 2004-2015.

### **2.3 ASi Tallinna Vesi hindade reguleerimise kord**

ÜVVKS § 14 lg 2 kohaselt kinnitab kohaliku omavalitsuse volikogu teenuse hinna reguleerimise korra. Hind kehtestatakse vastavalt nimetatud korrale kohaliku omavalitsuse volikogu või valla- või linnavalitsuse poolt määrusega ning avalikustatakse vähemalt 90 päeva enne hinna kehtima hakkamist.

Tallinna Linnavolikogu poolt 22.12.1999 määrusega nr 47 kinnitatud Tallinna ühisveevärgi- ja kanalisatsiooni veevarustuse ja reovee ärajuhtimise teenuse hinna reguleerimise kord (edaspidi hindade reguleerimise kord) näeb ette järgmist:

1. Tallinna linna ühisveevärgi ja kanalisatsiooni teenuse hind moodustub:

- 1.1. abonenttasust;
- 1.2. tasust võetud vee eest;
- 1.3. tasust reovee ärajuhtimise eest.

(Tvk m 23.03.2006 nr 17 jõust. 30.03.2006)

1.3.1. Tasu reovee ärajuhtimise eest diferentseeritakse ühisveevärgi ja -kanalisatsiooni kasutamise eeskirjaga kehtestatud reoainesisalduse ja keskkonnaministri määrusega kehtestatud ohtlike ainete sisalduse piirväärtusi ületava reostuse alusel;

(Tvk m 23.03.2006 nr 17 jõust. 30.03.2006)

1.3.2. Tallinna Linnavalitsus kehtestab reovee ärajuhtimise tasu diferentseerimise juhendi.

(Tvk m 23.03.2006 nr 17 jõust. 30.03.2006)

1. Abonenttasu on tasu ühisveevärgi ja kanalisatsiooni nõuetekohase toimimise tagamise eest, kattes teatud osa vee-ettevõtja püsikuludest.

1.1. Abonenttasu arvestatakse kõikidele klientidele ühtsetel alustel.

1.2. Abonenttasu arvestamise alused töötab välja Tallinna Linnavalitsus ja kinnitab Tallinna Linnavolikogu.

3. Linna ühisveevärgi ja -kanalisatsiooni teenuse hinna kehtestab linnavalitsus. Linnavalitsusel on õigus kehtestada sotsiaalabi ja -teenuseid või avalikkusele kultuuri- ja haridustaset tõstvaid veekulukaid teenuseid osutavate ettevõtjate või linna asutuste veevarustuse ja reovee ärajuhtimise teenusele füüsilistele isikutele kehtiv hind ettevõtja või linna asutuse taotluse ja vee-ettevõtja nõusoleku alusel.

(Tvk m 23.03.2006 nr 17 jõust. 30.03.2006)

Hindade reguleerimise korra punktis 1 nimetatud ühisveevärgi ja -kanalisatsiooni teenuse hind kujundatakse selliselt, et vee-ettevõtjal oleks tagatud:

- 3.1. tootmiskulude katmine;
- 3.2. kvaliteedi- ja ohutusnõuete täitmine;
- 3.3. keskkonnakaitse tingimuste täitmine;
- 3.4. põhjendatud tulukus;
- 3.5. ühisveevärgi ja -kanalisatsiooni arendamine vastavalt ühisveevärgi ja -kanalisatsiooni arendamise kavale vee-ettevõtja põhitegevuspiirkonnas, kus ühisveevärgi

ja -kanalisatsiooniga ühendatakse rohkem kui 50 protsenti elamuid, mille ehitusluba on välja antud enne 22. märtsi 1999.

(Tvk m 29.11.2007 nr 42 jõust. 03.12.2007)

4. Ettepaneku ühisveevärgi ja -kanalisatsiooni teenuse hinna kehtestamiseks võib teha vee-ettevõtja, kes oma ettepanekus põhjendab hinna muutmise vajadust ja lisab:

4.1. hinna kalkulatsiooni;

4.2. lõppenud majandusaasta auditeeritud raamatupidamise aastaaruande;

4.3. eeloleva majandusaasta prognoositavate tulude ja kulude arvestuse kehtivates hindades;

4.4. eeloleva majandusaasta prognoositavate tulude ja kulude arvestuse taotletavates hindades.

Linnavalitsusel on vee-ettevõtja hinna muutmise ettepaneku läbivaatamisel õigus nõuda täiendavaid andmeid üksikute kuluartiklite osas.

#### **2.4 ASi Tallinna Vesi hindade kujunemine**

ASi Tallinna Vesi veebilehel (<http://www.tallinnavesi.ee/?op=body&id=76>) avaldatud andmetel on ASi Tallinna Vesi erastamisel 2001. aastal Tallinna Linnavalitsusega kokku lepitud vee- ja kanalisatsioonitariifide kujunemise alustes. Hinna kujunemisel on peamisteks komponentideks tarbijahinnaindeks (edaspidi THI) ja K-koefitsient. K-koefitsientide määramisel võeti aluseks ettevõtte poolt tehtavate investeeringute suurus. 2002. aastal sügisel vaadati leping üle ning esialgne järsk hinnatõus asendati laugemaga ning nihutati pikema ajaperioodi peale.

##### **Tariifide kujunemine algse lepingu (sõlmitud 2001.a) alusel:**

2001 0% + THI, tegelikkuses ei korrigeeritud hinda THI võrra;

2002 0% + THI, hinda korrigeeriti THI võrra, ehk 6,89% tõus;

2003 0% + THI, tegelikkuses ei korrigeeritud hinda THI võrra;

2004 15% + THI;

2005 15% + THI.

##### **Tariifide kujunemine uue kokkuleppe (sõlmitud 2002.a sügisel) alusel:**

2004 10% + THI + seadusemuudatus;

2005 10% + THI + seadusemuudatus;

2006 6,5%+THI + seadusemuudatus;

2007 6,5%+THI;

2008 6,5%+THI;

2009 2%+THI;

2010 2%+THI.

#### **2.5 Kaks tähelepanekut ASi Tallinna Vesi hinnaregulatsiooni kohta**

Antud asjaoludel jääb selgusetuks, kuidas tagatakse ASi Tallinna Vesi veeteenuse hindade kulupõhisus kooskõlas seaduse ja hinna reguleerimise korraga, kui samal ajal täidetakse AS Tallinna Vesi erastamisel sõlmitud kokkulepet vee- ja kanalisatsioonitariifide kujunemise aluste osas (THI; K-koefitsient). Konkurentsiamet täheldab, et tulenevalt korras ja kokkuleppes sisalduvate veehinna kujunemise

mehhanismide põhimõttelisest erinevusest ei ole neid tegelikkuses võimalik paralleelselt rakendada ning kaks mehhanismi viiksid samasuguse hinnani üksnes ebatõenäolise juhuse korral. Kuna Tallinna Linnavalitsus on otsustanud lähtuda just nimelt ASi Tallinna Vesi erastamisel sõlmitud kokkuleppest, siis paratamatult ei ole hinna reguleerimise korda sisuliselt järgitud. Seaduse alusel ei ole määratletud, mis alustel toimub põhjendatud tulukuse lülitamine vee- ja kanalisatsioonitariifidesse. AS Tallinna Vesi hindade kehtestamise alused võimaldavad Tallinna Linnavalitsusel rahuldada vee-ettevõtja hinnataotlust lihtsustatud alustel, st AS Tallinna Vesi erastamisel sõlmitud vee- ja kanalisatsioonitariifide kujunemise kokkuleppe alusel (THI; K- koefitsient), ilma kulude süvaanalüüsi teostamata. Vaatamata järelepärimisele ei ole Tallinna Linnavalitsus esitanud Konkurentsiametile vee- ja reoveeteenuse kalkulatsioone hinnakomponentide lõikes, millest nähtuks, et hinnad on kujundatud ÜVVKS § 14 lg-s 3 ettenähtud kulude ning põhjendatud tulukuse alusel.

AS Tallinna Vesi hinnakujunduse võrdluseks saab tuua ASi Tartu Veevärk hinnakujunduse, kus Tartu Linnavalitsuse poolt on kehtestatud veevarustuse ja heitvee ärajuhtimise teenuse hinnad Tartu linna elanikkonnale ja ettevõtetele **alates 01. juulist 2006**, mis on ka hetkel kehtivad (<http://www.tartuvesi.ee>). Sellest järeldub, et erinevalt ASst Tallinna Vesi ei ole ASis Tartu Veevärk veevarustuse ja heitvee hindasid igal aastal muudetud ning hinnad on kehtinud muutmata juba üle kolme aasta.

### **3 ETTEVÕTTE ÜLDISELOOMUSTUS**

AS Tallinna Vesi on Eesti suurim vee-ettevõtte, kes pakub joogivee- ja kanalisatsiooniteenust rohkem kui 400 000 elanikule Tallinnas ja mitmes selle naabervallas. AS Tallinna Vesi on kantud äriregistrisse 28.09.1997.a. registrikoodi 10257326 all. AS Tallinna Vesi majandusaasta algab 01. jaanuaril ja lõpeb 31. detsembril. Ettevõttel on üle 20 000 lepingulise kliendi ja ta annab tööd ligi 320 inimesele.

ASi Tallinna Vesi põhitegevus on vee tootmine, puhastamine ja tarbijate veega varustamine ning heit- ja sadevete ärajuhtimine ja puhastamine.

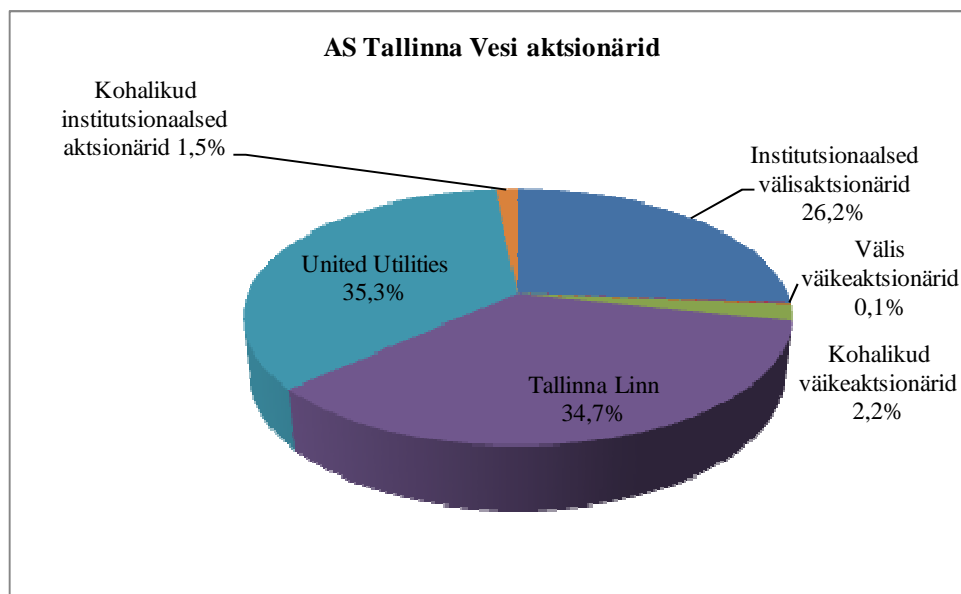
ASil Tallinna Vesi on Tallinna teeninduspiirkonnas vee- ja kanalisatsiooniteenuste osutamise ainuõigus aastani 2020 ehk ettevõtja on oma tegevuspiirkonnas turgu valitsevas seisundis. Ettevõttel on kaks puhastusjaama – Ülemiste veepuhastusjaam (VPJ) ja Paljassaare reoveepuhastusjaam (RPJ).

ASi Tallinna Vesi juhatus on kolmeliikmeline, kuhu kuuluvad tegevjuht (juhatuse esimees), tootmisdivisjoni direktor ja finantsdirektor. Ettevõtte nõukogu on 9-liikmeline.

ASi Tallinna Vesi 2008.a majandusaasta aruandest selgub, et 2008.aasta 31.detsembri seisuga olid üle 5%-list otseosalust omavad AS Tallinna Vesi aktsionärid:

United Utilities (Tallinn) BV	35.3%
Tallinna Linnakantselei Finantsteenistus	34.7%
Credit Suisse Securities (Europe) Ltd Prime Brokerage A/C Prime Brokerage kliendikonto	5.76%
HSBC Bank Plc Re Parvus European Absolute Opportunities Master Fund kliendikonto	5.46%

Ettevõttel on 20 miljonit A-aktsiat ja 1 B-aktsia. A-aktsiatest 30% ehk 6 000 000 vabalt kaubeldavad Tallinna Börsil.



**Joonis 1.** ASi Tallinna Vesi aktsionärid seisuga 31.12.2008

#### **4 TULUDE JA KULUDE RAAMATUPIDAMISLIK ERISTAMINE**

Tulenevalt ASi Tallinna Vesi poolt esitatud selgitustest on raamatupidamisarvestuses vee- ja kanalisatsiooniteenusega seotud otsesed kulud vastavalt ettevõttesisestele eeskirjadele teiste põhitegevust toetavate tegevuste otsestest kuludest eristatud sel määral, kui see on raamatupidamist korraldades igapäevaselt mõistlik teha.

ASi Tallinna Vesi 2008.a majandusaasta raamatupidamise aruandest (Lisa 17) selgub, et põhitegevuse tulude jaotus toimub alljärgnevalt:

- **Veemüügi ja reoveeteenuse tulud kokku, sh:**
  - Müük eraisikutele, sh:
    - veemüügi teenus
    - reoveeteenus
  - Müük juriidilistele isikutele, sh:
    - veemüügi teenus
    - reoveeteenus
  - Müük teeninduspiirkonnavälistele aladele, sh:

veemüügi teenus

reoveeteenus

Ülereostustasu

- **Sademetevee kogumise ja puhastamise teenus**
- **Tuletõrjehüdrantide teenus**
- **Muud tööd ja teenused**

2008.a majandusaasta raamatupidamise aruandest ei selgu, kas ka kulude jaotus toimub analoogiliselt tulude jaotusega. Konkurentsiametile esitatud küsimustikus on ASi Tallinna Vesi poolt põhitegevusega seotud tulud ja kulud eristatud.

Konkurentsiamet toob võrdluseks näitena Inglismaa ja Walesi veesektori regulaatori *Ofwat* poolt avalikustatud majandusnäitajate aruandluse, kus reguleeritava vee- ja kanalisatsioonisektori ettevõtjate põhitegevuse kulud on funktsionaalse eristamise alusel jaotatud alljärgnevalt:

**a) Veeteenuse kulud kokku, sh:**

- vee ressursid ja töötlemine;
- vee jaotamine.

**b) Kanalisatsiooni teenuse kulud kokku, sh:**

- kanalisatsioon;
- kanalisatsiooni jaotamine;
- muda töötlemine ja realiseerimine (*sludge treatment and disposal*).

Põhitegevuse tulud on eristatud alljärgnevalt:

**c) Veeteenuse tulud kokku, sh:**

mõõdetud;  
mõõtmata;  
suurtarbijad;  
muud.

**d) Kanalisatsiooni teenuse tulud kokku, sh:**

mõõdetud;  
mõõtmata;  
suurtarbijad;  
heitvesi äritegevusest (*trade effluent*)  
muud.

Võrreldes ASga Tallinna Vesi peetakse Inglismaal veesektoris eraldi tulude arvestust arvestite alusel (mõõdetud) tarbitud vee- ja kanalisatsiooni teenuse kohta ning ilma arvestiteta (mõõtmata) tarbitud vee- ja kanalisatsiooni teenuse kohta.

## 5 MÜÜGITULU JA TEENUSTE HINNAD

### 5.1 Müügitulu

Alljärgnevas tabelis (vt Tabel 1) on kajastatud erinevate teenuste müügitulud, teenuste osakaalud ja teenuste müügitulude muutused aastate lõikes.

**Tabel 1.** Teenuste müügitulud, teenuste osakaalud ja teenuste muutused

Müügitulu	Ühik	2006	2007	2008
Veemüügi teenus eraisikutele	tuh kr	161 931	178 453	193 688
Muutus	%		10,2%	8,5%
Veemüügi teenus juriid.isikutele	tuh kr	127 320	140 234	152 829
Muutus	%		10,1%	9,0%
Reoveeteenus eraisikutele	tuh kr	126 782	140 511	153 148
Muutus	%		10,8%	9,0%
Reoveeteenus juriid.isikutele	tuh kr	121 081	130 100	144 803
Muutus	%		7,4%	11,3%
Vee- ja reovee müügi osakaal põhitegevuse müügitulust	%	92,28%	92,16%	91,14%
Sademetevee kogumise ja puhastamise teenus	tuh kr	30 052	37 426	46 158
Muutus	%		24,5%	23,3%
Osakaal põhitegevuse müügitulust	%	5,16%	5,85%	6,53%
Ülereostusteenus	tuh kr	11 864	10 315	13 837
Muutus	%		-13,1%	34,1%
Osakaal põhitegevuse müügitulust	%	2,04%	1,61%	1,96%
Tuletõrjehüdrantide teenus	tuh kr	3 007	2 360	2 687
Muutus	%		-21,49%	13,83%
Osakaal põhitegevuse müügitulust	%	0,52%	0,37%	0,38%
Muud tööd ja teenused	tuh kr	7 140	8 936	12 773
Muutus	%		25,2%	42,9%
<b>Kokku põhitegevusega seotud teenuste müügitulu kokku</b>	<b>tuh kr</b>	<b>582 036</b>	<b>639 399</b>	<b>707 150</b>
<b>Muutus</b>	<b>%</b>		<b>9,9%</b>	<b>10,6%</b>
<b>Osakaal kogu müügitulust</b>	<b>%</b>	<b>98,79%</b>	<b>98,62%</b>	<b>98,23%</b>
<b>Muude teenuste müügitulu</b>	<b>tuh kr</b>	<b>7 140</b>	<b>8 936</b>	<b>12 773</b>
<b>Muutus</b>	<b>%</b>		<b>25,2%</b>	<b>42,9%</b>
<b>Osakaal kogu müügitulust</b>	<b>%</b>	<b>1,21%</b>	<b>1,38%</b>	<b>1,77%</b>
<b>Kokku müügitulu</b>	<b>tuh kr</b>	<b>589 176</b>	<b>648 335</b>	<b>719 923</b>
<b>Muutus</b>	<b>%</b>		<b>10,0%</b>	<b>11,0%</b>

Tabelis 1 kajastatust selgub, et AS-i Tallinna Vesi 2008.a põhitegevusega seotud müügituludest moodustab 91,14% veevarustuse ja reovee ärajuhtimise teenuse müük, sademetevee kogumise ja puhastamise teenus moodustab 6,53%, ülereostusteenus 1,96% ning tuletõrjehüdrantide teenus 0,38%.

2008.aastal kasvas AS Tallinna Vesi müügitulu 719,9 miljoni kroonini, mis on 11% suurune kasv võrreldes eelmise aasta sama perioodiga. Põhitegevuse tulu koosneb peamiselt era- ja juriidilistele klientidele osutatud veemüügi ning reoveeteenuse tulust nii teeninduspiirkonnas (Tallinn) kui väljaspool. Lisaks sisaldub müügitulus peamise tuluallikana sademetevee kogumise süsteemide käigushoidmise ja hoolduse tasu. Ettevõtte põhitegevust ei mõjuta sesoonsus.

Tulud veemüügist ja reoveeteenustest kasvasid võrreldes 2007.aastaga 9,8% võrra 658,3 miljoni kroonini, tulenevalt 11,7% suurusest tariifitõusust alates 1.jaanuarist 2008 ning muudest teguritest.

Veemüügi teenus eraisikutele kasvas 2007.aastal 10,2% ja 2008.aastal 8,5% ning juriidilistele isikutele vastavalt 10,1% ja 9%. Reoveeteenus eraisikutele kasvas 2007.aastal 10,8% ja 2008.aastal 9% ning juriidilistele isikutele vastavalt 7,4% ja 11,3%. Oluliselt on suurenenud sademetevee kogumise ja puhastamise teenus - 2007.aastal 24,5% ja 2008.aastal 23,3%. Ülereostusteenus suurenes 2008.aastal 34,1%.

## 5.2 Teenuste hinnad

Veevarustuse ja heitvee ärajuhtimise teenuste hinnad AS-i Tallinna Vesi põhitegevuspiirkonnas on iga-aastaselt tõusnud. 2007.a suurenesid hinnad keskmiselt 10,8%, 2008.a keskmiselt 11,7% ja 2009.a keskmiselt 12,8%<sup>4</sup>. 2010.a vähenevad Tallinna Linnavalitsuse 30.09.2009 määruse nr 75 tulemusena kõik teenuste hinnad võrreldes hetkel kehtivatega 0,9% võrra.

Käesoleva analüüsi valmimise ajal kehtivad vastavalt Tallinna Linnavalitsuse 29. juuli 2009 määrusele nr 61 alljärgnevad veevarustuse ja reovee ärajuhtimise teenuse hinnad:

1.1 tasu ühisveevärgist võetud 1 m<sup>3</sup> vee eest kroonides:

Isik	Käibemaksuta
Juriidiline isik (eraõiguslik ja avalik-õiguslik juriidiline isik), füüsilisest isikust ettevõtja	36,68
Füüsiline isik (eluruumi kasutaja õiguslikul alusel)	15,14

Märkus: teenuse hinnale lisandub käibemaks.

<sup>4</sup> Andmed AS-i Tallinna Vee kodulehelt <http://www.tallinnavesi.ee/?op=body&id=390> (külastatud 26.11.09) ning Tallinna Linnavalitsuse Tallinna Linnavalitsuse 29. juuli 2009 määrusest nr 6. Arvestus on koostatud ilma käibemaksuta hindade põhjal; alates 30.06.2009 mõjutas hindasid täiendavalt käibemaksu tõus 18%-lt 20%-le.

1.2 tasu 1 m<sup>3</sup> reovee ärajuhtimise ja puhastamise eest kroonides sõltuvalt reoainete sisaldusest:

Isik	Reovee reostusgrupid	Põhihind (tasu ärajuhtimise ja puhastamise eest)	Ülereostuse puhastamise tasu	Käibemaksuta
Füüsiline isik		12,25	0,00	12,25
Juriidiline isik, füüsilisest isikust ettevõtja -“-	RG-1	26,80	0,00	26,80
-“-	RG-2	27,21	0,00	27,21
-“-	RG-3	27,43	0,00	27,43
-“-	RG-4	27,43	4,02	31,45
-“-	RG-5	27,43	5,36	32,79
	RG-6	27,43	9,38	36,81
	RG-7	27,43	16,08	43,51
	RG-8	27,43	29,48	56,91

Märkus: teenuse hinnale lisandub käibemaks.

Võrreldes eelmise, Tallinna Linnavalitsuse 1. oktoobri 2008 määrusega nr 66 kehtestatud hinnaga, on füüsilise isikute veevarustuse hinnast välja jäetud arenduskulude komponent. Sisuliselt hind sellest ei muutunud, kuna arenduskulude komponendi arvestus kajastub AS Tallinna Vesi poolt kliendile esitatud arvel, kuid arenduskulude komponendile vastava summa tasub vee-ettevõtjale Tallinna linn otse.

### Veevarustuse ja heitvee ärajuhtimise teenuse hind Tallinnas alates 01.01.2010

Tasu ühisveevärgist võetud 1m <sup>3</sup> vee eest (kroonides)	Koduklient 15,00 (km-ta)	Koduklient tasub 18,00 (km-ga)
Tasu 1m <sup>3</sup> heitvee ärajuhtimise ja puhastamise eest (kroonides)	12,14 (km-ta)	14,57(km-ga)
Arenduskulude komponent (tasub Tallinna linn) *	8,75 (km-ta)	0

\*arenduskulude komponent sisaldab ühisveevärgi ja –kanalisatsiooni arendamise kulusid Tallinna ühisveevärgi ja –kanalisatsiooni arendamise kava selles piirkonnas, mis vastab ühisveevärgi ja –kanalisatsiooni seaduse § 14 lõike 3 punktis 5 sätestatud nõuetele.



### Äriklentidele:

1) Tasu ühisveevärgist võetud 1 m<sup>3</sup> vee eest kroonides **36,35 (km-ta) 43,62 (km-ga)**.

2) Tasu 1 m<sup>3</sup> reovee ärajuhtimise ja puhastamise eest kroonides sõltuvalt reoainete sisaldusest:

Isik	Heitvee saaste-grupid	Põhihind (tasu ärajuhtimise ja puhastamise eest)	Ülereostuse puhastamise tasu	Käibemaksuta	Käibemaksuga alates 01.07.09
Juriidiline isik (eraõiguslik ja avalik-õiguslik juriidiline isik, füüsilisest isikust ettevõtja)					
	RG-1	26,56	0,00	26,56	31,87
	RG-2	26,97	0,00	26,97	32,36
	RG-3	27,18	0,00	27,18	32,62
	RG-4	27,18	3,98	31,16	37,39
	RG-5	27,18	5,31	32,49	38,99
	RG-6	27,18	9,30	36,48	43,78
	RG-7	27,18	15,94	43,12	51,74
	RG-8	27,18	29,22	56,40	67,68

Veevarustuse ja reovee ärajuhtimise teenuse abonenttasu on null määraga.

Veevarustuse ja heitvee ärajuhtimise teenuste hinnad kinnitati Tallinna Linnavalitsuse 30.09.2009 määrusega nr 75.

Võrreldes 2009. aasta hindadega vähenevad alates 2010. aastast kõik veevarustuse ja heitvee ärajuhtimise teenuste hinnad 0,9%.

## 6 PEAMISED MAJANDUSNÄITAJAD

ASi Tallinna Vesi peamiseid majandusnäitajaid kajastab alljärgnev tabel (vt Tabel 2; väljavõte 2008.majandusaasta aruandest).

**Tabel 2.** Peamised majandusnäitajad

miljonites kroonides	2008	2007	2006*	2005*	2004*
Müügitulu	719,9	648,3	589,2	549,9	478,8
Brutokasum	447,2	431,7	368,6	347,9	281,6
Brutokasumi marginaal %	62,1	66,6	62,6	63,3	58,8
Äri kasum	405,4	377,4	337,9	282,6	254,9
Ärikasumi marginaal %	56,3	58,2	48,7	47,7	46,5
Kasum enne tulu maksustamist	362,2	333,1	294,9	209,7	199,2
Maksustamiseelse kasumi marginaal %	50,3	51,4	42,5	35,4	36,3
Puhaskasum	296,0	277,8	248,0	174,4	173,0
Puhaskasumi marginaal %	41,1	42,9	42,1	31,7	36,1
Vara puhasrentaablus %	11,6	10,9	10,0	7,3	7,8
Kohustuste osatähtsus koguarast	49,9	51,8	53,4	55,3	55,1
Omakapitali puhasrentaablus %	23,1	22,5	21,5	16,4	17,3
Lühiajaliste kohustuste kattekordaja	1,8	1,9	2,2	1,9	0,9
Töötajate arv	327	312	318	334	351
Aksiakapital	200	200	200	200	200

Brutokasumi marginaal - brutokasum / müügitulu

Ärikasumi marginaal - äri kasum / müügitulu

Maksustamiseelse kasumi marginaal - kasum enne tulumaksustamist / müügitulu

Puhaskasumi marginaal - puhaskasum / müügitulu

Vara puhasrentaablus - puhaskasum / vara kokku

Kohustuste osatähtsus koguarast - kohustused kokku / vara kokku

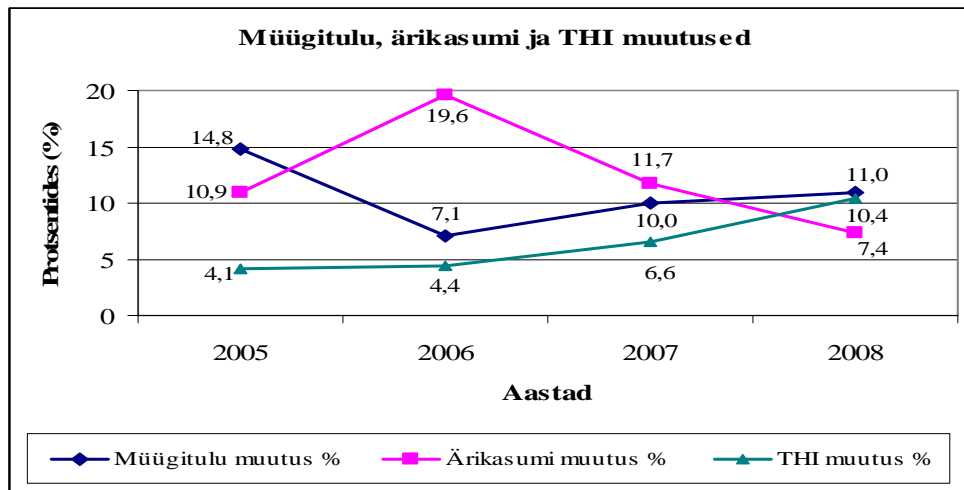
Omakapitali puhasrentaablus - puhaskasum / omakapital kokku

Lühiajaliste kohustuste kattekordaja - käibevara / lühiajalised kohustused

Tabelis 2 kajastatud finantsuhtarvudest järeldub, et seisuga 31.12.2008 ettevõtte likviidsusprobleeme ei olnud, lühiajaliste kohustuste kattekordaja oli 1,8. Ettevõtte kohustuste osatähtsus koguarast moodustas 49,9%, varade puhasrentaablus oli 11,6%, omakapitali rentaablus 23,1% ja tegevustulustus ehk puhaskasumi marginaal oli väga kõrgel tasemel 41,1%.

Kuna AS Tallinna Vesi kuludes on suhteliselt väike osakaal teguritel, mis sõltuvad nn maailmaturu hindadest (võrreldes nt nende sojusettevõtetega, kus kasutatakse soojuse tootmisel maagaasi, mis suures osas sõltub maailmaturu toornafta hinnakõikumistest), siis on tegemist küllaltki stabiilsete ja enamuses ka püsiva iseloomuga kulukomponentidega. Seetõttu on asjakohane võrrelda ettevõtte näitajaid ning ka teenuse hindasid THI muutusega, sest stabiilsete kulukomponentide muutus sõltub enamasti inflatsioonist ehk THI muutusest.

Alljärgneval joonisel (vt Joonis 2) on kajastatud AS Tallinna Vesi müügitulu ja ärikasumi muutused võrreldes THI muutusega.



**Joonis 2.** ASi Tallinna Vesi müügitulu ja ärikasumi muutused võrreldes THI muutusega

Jooniselt 2 selgub, et aastatel 2005-2007 on müügitulu ja ärikasumi muutus olnud oluliselt suurem THI muutusest. Näiteks ületas 2005.aastal müügitulu muutus THI muutust 3,6 korda ( $14,8/4,1=3,6$  korda) ja 2006. aastal 4,5 korda ( $19,6/4,4=4,5$  korda). Ärikasumi muutus ületas 2005.aastal THI muutust 2,7 korda ( $10,9/4,1=2,7$  korda) ja 2006.aastal 1,6 korda ( $7,1/4,4=1,6$  korda). 2008.aastal ületas müügitulu muutus THI muutust 1,1 korda ( $11/10,4=1,1$  korda), kuid ärikasumi muutus oli väiksem THI muutusest 1,4 korda ( $10,4/7,4=1,4$  korda).

Võrdluseks Tabelis 2 toodud näitajatele toob Konkurentsiamet ära ASi Tallinna Vesi 2009.a esimese poolaasta majandusnäitajad alljärgnevas tabelis (vt Tabel 3; väljavõte 2009.a esimese poolaasta vahearuandest).

**Tabel 3.** 2009.a esimese poolaasta majandusnäitajad

miljon EEK	2 kv	2 kv	Muutus	6 kuud	6 kuud	Muutus
	2009	2008		2009	2008	
Müügitulu	189,0	182,3	3,6%	381,7	363,2	5,1%
Brutokasum	121,0	114,1	6,0%	247,0	228,9	7,9%
Brutokasumi marginaal %	64,0	62,6	2,3%	64,7	63,0	2,7%
Ärikasum	107,0	101,7	5,2%	217,9	201,9	7,9%
Ärikasumi marginaal %	56,6	55,8	1,6%	57,1	55,6	2,7%
Kasum enne tulumaksustamist	74,5	90,6	-17,7%	172,9	180,1	-4,0%
Puhaskasum	13,4	24,4	-45,2%	111,8	113,9	-1,9%
Puhaskasumi marginaal %	7,1	13,4	-47,1%	29,3	31,4	-6,6%
Vara puhasrentaablus %	0,5	1,0	-45,7%	4,5	4,6	-2,7%
Kohustuste osatähtsus koguarast	53,6	55,7	-3,9%	53,6	55,7	-3,9%

*Brutokasumi marginaal – brutokasum / müügitulu*

*Ärikasumi marginaal – ärikasum / müügitulu*

*Puhaskasumi marginaal – puhaskasum / müügitulu*

*Vara puhasrentaablus – puhaskasum / vara kokku*

*Kohustuste osatähtsus koguarast – kohustused kokku / vara kokku*

Tabelist 3 selgub, et võrreldes 2008.aasta esimese poolaastaga suurenes 2009.aasta esimesel poolaastal müügitulu 18,5 miljonit krooni (381,7-363,2=18,5 miljonit krooni) ja ärikasum 16 miljonit krooni (217,9-201,9=16 miljonit krooni). Kui 2008.a esimesel poolaastal oli ärikasumi marginaal 55,6%, siis 2009.a esimesel poolaastal oli see 57,1%.

## 7 KULUDE STRUKTUUR

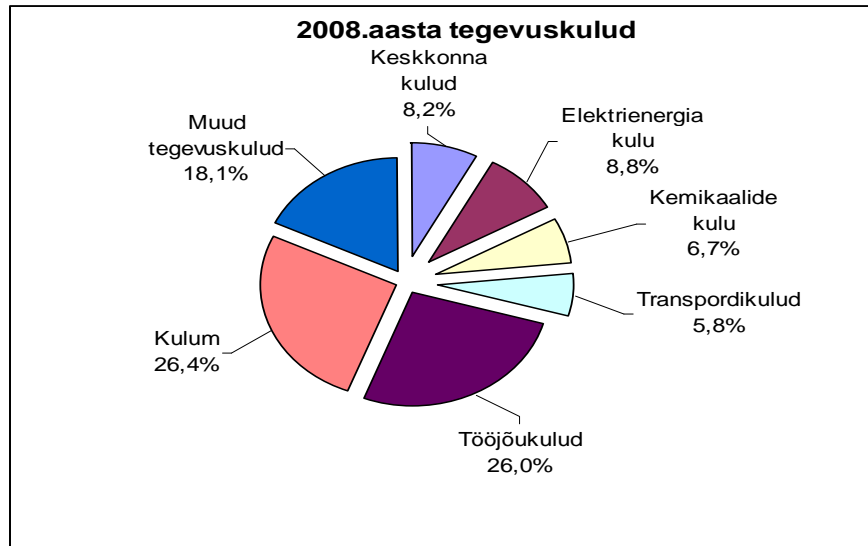
Ettevõtjal on kasumiaruande põhjal raamatupidamisliku informatsiooni edasiandmiseks kaks võimalust: kas teha seda vastavalt kasumiaruande skeemile 1 või skeemile 2. ASi Tallinna Vesi on kasutusel kasumiaruande skeem 2. Kasumiaruande skeem 2 kajastab ettevõtja müügitulu kokku (teenuste eristus puudub) ning tegevuskuludest müüdüd toodangu kulusid, turustuskulusid, üldhalduskulusid ja muid ärikulusid. Sellest tulenevalt on Konkurentsiameti poolt alljärgnevas tabelis (vt Tabel 4) koostatud ASi Tallinna Vesi kasumiaruanne 2007.a ja 2008.a majandusaasta aruannete lisades kajastatud näitajate alusel koos nende näitajate muutustega.

**Tabel 4.** ASi Tallinna Vesi kasumiaruanne (majandusaasta aruande lisade põhjal)

Vastavalt majandusaasta aruannetele	Ühik	2006	2007	2008	Muutus 2006/2007	Muutus 2007/2008
<b>Müügitulu</b>						
Veemüügi teenus	tuh kr	289 250	318 686	346 517	10,18%	8,73%
Reoveeteenus	tuh kr	247 863	270 611	297 951	9,18%	10,10%
Ülereostusteenus	tuh kr	11 864	10 315	13 837	-13,06%	34,14%
Sademeteevee kogumise ja puhastamise teenus	tuh kr	30 052	37 426	46 158	24,54%	23,33%
Tuletõrjehüdrantide teenus	tuh kr	3 007	2 360	2 687	-21,49%	13,83%
Muud tööd ja teenused	tuh kr	7 140	8 936	12 773	25,16%	42,93%
<b>KOKKU MÜÜGITULU</b>	<b>tuh kr</b>	<b>589 176</b>	<b>648 335</b>	<b>719 923</b>	<b>10,04%</b>	<b>11,04%</b>
<b>Tegevuskulud</b>						
Keskkonnakaitselised kulud (vee erikasutustasu, saastetasud)	tuh kr	22 038	4 286	27 814	-80,55%	548,98%
Elektrienergia kulu	tuh kr	24 594	26 382	29 759	7,27%	12,80%
Kemikaalide kulu	tuh kr	20 638	20 979	22 841	1,65%	8,88%
Transpordikulud	tuh kr	0	18 070	19 693		8,98%
Tööjõukulud	tuh kr	67 364	76 869	88 423	14,11%	15,03%
Kulum	tuh kr	81 047	79 241	89 669	-2,23%	13,16%
Muud mitmesugused tegevuskulud	tuh kr	65 753	61 246	61 409	-6,85%	0,27%
<b>KOKKU TEGEVUSKULUD</b>	<b>tuh kr</b>	<b>281 433</b>	<b>287 073</b>	<b>339 608</b>	<b>2,00%</b>	<b>18,30%</b>
Muud äritulud (-) ja -kulud (+)	tuh kr	-30 180	-16 100	-25 045	-46,65%	55,56%
<b>KOKKU ÄRIKULUD</b>	<b>tuh kr</b>	<b>251 253</b>	<b>270 973</b>	<b>314 563</b>	<b>7,85%</b>	<b>16,09%</b>
<b>ÄRIKASUM (-KAHJUM)</b>	<b>tuh kr</b>	<b>337 923</b>	<b>377 362</b>	<b>405 359</b>	<b>11,67%</b>	<b>7,42%</b>
<b>Kokku finantskulud</b>	<b>tuh kr</b>	<b>7 034</b>	<b>10 861</b>	<b>15 606</b>	<b>54,39%</b>	<b>43,70%</b>
Intressikulud	tuh kr	48 444	53 513	57 191	10,46%	6,87%
Muud finantskulud	tuh kr	1 571	1 585	1 615	0,90%	1,86%
<b>Kokku finantskulud</b>	<b>tuh kr</b>	<b>50 015</b>	<b>55 098</b>	<b>58 806</b>	<b>10,16%</b>	<b>6,73%</b>
<b>KASUM ENNE TULUMAKSUSTAMIST</b>	<b>tuh kr</b>	<b>294 942</b>	<b>333 125</b>	<b>362 160</b>	<b>12,95%</b>	<b>8,72%</b>

Tabelist 4 selgub, et võrreldes 2006.a suurenes tegevuskulude maht 2007.a 2%. Võrreldes 2007.a suurenes 2008.a tegevuskulude maht 18,3% ning seda põhiliselt keskkonnakaitseliste kulude, tööjõukulude, kulumu ja elektrienergia kulu suurenemise tõttu.

Alljärgneval joonisel (vt Joonis 3) on kajastatud AS Tallinna Vesi tegevuskulude struktuur.

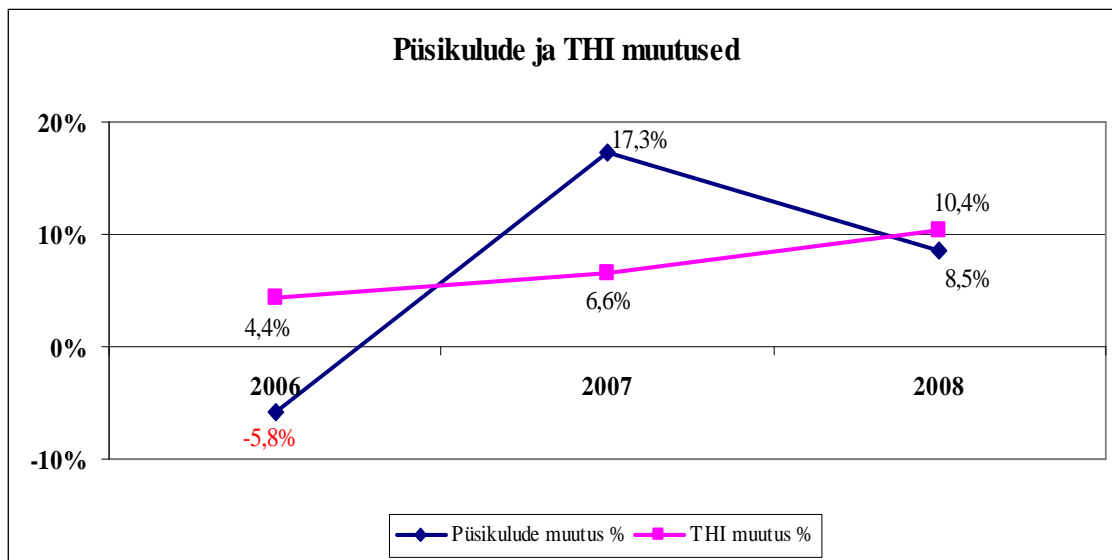


### Joonis 3. ASi Tallinna Vesi 2008.a tegevuskulude struktuur

Joonisel 3 kajastatust selgub, et olulisema osa 2008.a tegevuskuludest (ärikuludest) moodustavad kulum (26,4%), tööjõukulud (26%) ning muud tegevuskulud (18,1%) (Konkurentsiametil puudub ülevaade muude tegevuskulude all kajastatud kulukomponentidest).

Konkurentsiameti poolt välja töötatud meetodikate kohaselt on püsikulud kulud, mida ettevõtja saab mõjutada oma efektiivsema majandustegevuse kaudu ning mis ei sõltu tootmismahust (nt tööjõukulud, transpordikulud, muud tegevuskulud). Elektrienergia, kemikaalide ja keskkonnatasude puhul on tegemist muutuvkuludega, sest need muutuvad koos tootmismahu (teenuse mahu) muutusega mida ettevõtte saab samuti mõjutada oma efektiivsema majandustegevuse kaudu.

Püsikulude (transpordikulud, tööjõukulud ja muud tegevuskulud) ja THI muutust aastate lõikes kajastab alljärgnev joonis (vt Joonis 4).



**Joonis 4.** ASi Tallinna Vesi püsikulude muutused võrreldes THI muutusega.

Jooniselt 4 selgub, et 2006.aastal toimus võrreldes THI muutusega (4,4%) püsikulude vähenemine (-5,8%). 2007.aastal oli püsikulude muutus 2,6 korda suurem THI muutusest ( $17,3/6,6=2,6$  korda). 2008.aastal vähenes püsikulude muutus võrreldes THI muutusega 18,3% ( $8,5/10,4-100\%=-18,3\%$ ).

Konkurentsiamet ei ole käesolevas, pelgalt avalikele andmetele tuginevas analüüsis hinnanud detailselt ASi Tallinna Vesi kulude põhjendatust. Samas tuleb siinkohal rõhutada, et nõuetekohast hinnaregulatsiooni teostav regulaator on kohustatud detailselt analüüsima ka ettevõtja kulusid. Hinnaregulatsioonis tuleb arvestada üksnes põhjendatud kuludega põhjendatud ulatuses. Sellist analüüsi ei ole avalike andmete põhjal võimalik läbi viia. Konkurentsiamet täheldab siiski, et ASi Tallinna Vesi püsikulude kasv on periooditi olnud üsna kiire – näiteks 2007. a kasvasid püsikulud 17,3% ületades THI kasvu 2,6 korda. Sellist kiiret kulude kasvu on regulaator kindlasti kohustatud kriitiliselt analüüsima. Nagu peatükis 2.5 selgitatud, on Konkurentsiametile ebaselge, mil määral Tallinna Linnavalitsus ASi Tallinna Vesi hinnakujunduse ebatraditsioonilisest korraldusest tulenevalt üldse ettevõtja kulusid tegelikkuses analüüsib.

Alljärgnevas peatükis antakse ülevaade ASi Tallinna Vesi investeeringutest.

## 8 INVESTEERINGUD

Ettevõttel on investeeringuid võimalik teostada tarbijate poolt tasutud liitumistasude, sihtfinantseerimise korras saadud vahendite ning omavahendite arvelt.

2008.a majandusaasta aruandest selgub, et klientide (sh tarbijate, arendajate jt) poolt tasutud liitumistasude osas peetakse eraldi arvestust netomeetodil, mis tähendab, et liitumis- ja arendustegevusega seotud kasumid (-kahjumid) kajastatakse perioodiliselt kasumiaruandes ja ehituse lõppedes võetakse põhivara arvele 0-väärtusega, mistõttu sellelt kulumit ei arvestata ja vastavat kulumit ka veeteenuse hinnataotlustes ei kajastata.

Sihtfinantseerimise (tagastamatu abi) korras soetatud põhivara osas peetakse eraldi arvestust (netomeetodil, mis tähendab, et põhivara soetamisega seotud kasumid/kahtumid kajastatakse perioodiliselt kasumiaruandes ja ehituse lõppedes võetakse põhivara arvele 0-väärtusega, mistõttu sellelt kulumit ei arvestata ja vastavat kulumit ka veeteenuse hinnataotlustes ei kajastata.

Liitumistasude ja sihtfinantseerimise eest teostatud investeeringuid kajastab alljärgnev tabel (vt Tabel 5).

**Tabel 5.** ASi Tallinna Vesi liitumistasud ja sihtfinantseerimine

<b>Liitumistasud ja sihtfinantseerimine</b>	<b>2 006</b>	<b>2 007</b>	<b>2 008</b>
Tulud tuh kr	104 048	172 437	214 203
Kulud tuh kr	97 096	158 187	186 282
<b>Kasum tuh kr</b>	<b>6 952</b>	<b>14 250</b>	<b>27 921</b>

AS Tallinna Vesi on võtnud endale kohustuse ehitada aastatel 2009-2011 vee-, kanalisatsiooni- ja sadevee trasse ehitusmaksumuses hinnanguliselt 650 miljonit krooni. Veetrasside ehitust kompenseeritakse kohaliku omavalitsuse (KOV) poolt aastatel 2008-2017 saadavate toetustega, mis kajastatakse sihtfinantseeringuga – saadud või saadaolevad kompensatsioonid arvatakse maha ehitatud trasside bilansilisest maksumusest ning võimalik trasside ehitusmaksumust ületav osa kajastatakse tuluna ehitustööde lõpetamise hetkel. KOV maksab kompensatsiooni 9 kr/m<sup>3</sup> vastavalt vee tarbimise hulgale.

ASi Tallinna Vesi investeeringud kokku koos omavahenditega kajastab alljärgnev tabel (vt Tabel 6):

**Tabel 6.** ASi Tallinna Vesi investeeringud

	<b>2 006</b>	<b>2 007</b>	<b>2 008</b>
Investeeringud omavahenditest tuh kr	149 380	127 765	119 975
Kokku põhivara soetamine (lisa 9)	246 476	285 952	306 257

Tabelis 6 toodud põhivara soetamine kokku kajastab liitumistasude, sihtfinantseeringute ja omavahendite eest teostatud investeeringuid. Tabelis 6 kajastatud andmetest selgub, et kogu põhivara investeeringute mahust teostas AS Tallinna Vesi 2006.a omavahenditest 60,6% ulatuses ( $149\,380/246\,476 \cdot 100\% = 60,6\%$ ), 2007.a 44,7% ulatuses ( $127\,765/285\,952 \cdot 100\% = 44,7\%$ ) ja 2008.a 39,2% ulatuses ( $119\,975/306\,257 \cdot 100\% = 39,2\%$ ).

Hinnaregulatsiooni printsiipide (sh. Konkurentsiameti poolt energeetika hindade regulatsioonis kasutatavate meetodikate) kohaselt on investeeritud vara reguleeritavas tegevuses kasutatav põhivara ja käibekapital. Investeeritud vara hulka ei arvata materiaalsel põhivara, mida kasutatakse mittepõhitegevuses; pikaajalisi finantsinvesteeringuid, immateriaalsel põhivara (v.a arvutitarkvara ja programmide litsentsid), tagastamatu abi (näiteks Euroopa Liidu välisabi programmid või riigiabi) raames soetatud põhivara ning tarbijate poolt liitumistasude eest soetatud materiaalsel põhivara. Tulenevalt eeltoodust võetakse edaspidises analüüsis aluseks üksnes ettevõtja omavahenditest teostatud investeeringuid. Investeeritud varade väärtuse alusel toimub omakorda põhjendatud tulukuse leidmine.

Alljärgnevas peatükis kajastatakse Konkurentsiameti poolt kasutatavate meetodikate alusel leitud põhjendatud tulukuse ehk ärikasumi arvestust.

## 9 PÕHJENDATUD TULUKUSE ANALÜÜS

Metoodikate kohaselt toimub põhjendatud tulukuse ehk ärikasumi arvutamine investeeritud varadele lubatud tootluse alusel. Monopoolses seisundis olevate infrastruktuuri ettevõtete puhul leitakse põhjendatud tulukus investeeritud varade ja regulaatori poolt lubatava tulunormi ehk kapitali kaalutud keskmise hinna (*weighted average cost of capital, WACC*) korrutisena. Põhjendatud tulukus arvutatakse järgmise valemi (vt Valem 1) alusel:

**Valem 1.**  $PT = r_{\text{lubatud}} * IV.$

kus,

PT - põhjendatud tulukus (ärikasum);

$r_{\text{lubatud}}$  - lubatud tulunorm (*WACC*);

IV - investeeritud vara maksumus.

Konkurentsiamet on hinnanud ASi Tallinna Vesi põhjendatud tulukuse kujunemist üldlevinud meetodi alusel arvutades seda investeeritud varade tootlikkusena (ettevõtte raamatupidamise andmete alusel), mida võrreldakse regulatsioonipraktikas tunnustatud kaalutud keskmise kapitali hinnaga (*WACC*). Investeeritud varade tootlikkus avaldub valemina (vt Valem 2):

**Valem 2.**  $\text{investeeritud varade tootlikkus} = \frac{\text{ärikasum}}{\text{investeeritud varad}}$

Konkurentsiamet on alljärgnevalt hinnanud ASi Tallinna Vesi kaalutud keskmise kapitali hinna (*WACC*) kujunemist.

### 9.1 Kaalutud keskmine kapitali hind (*WACC*)

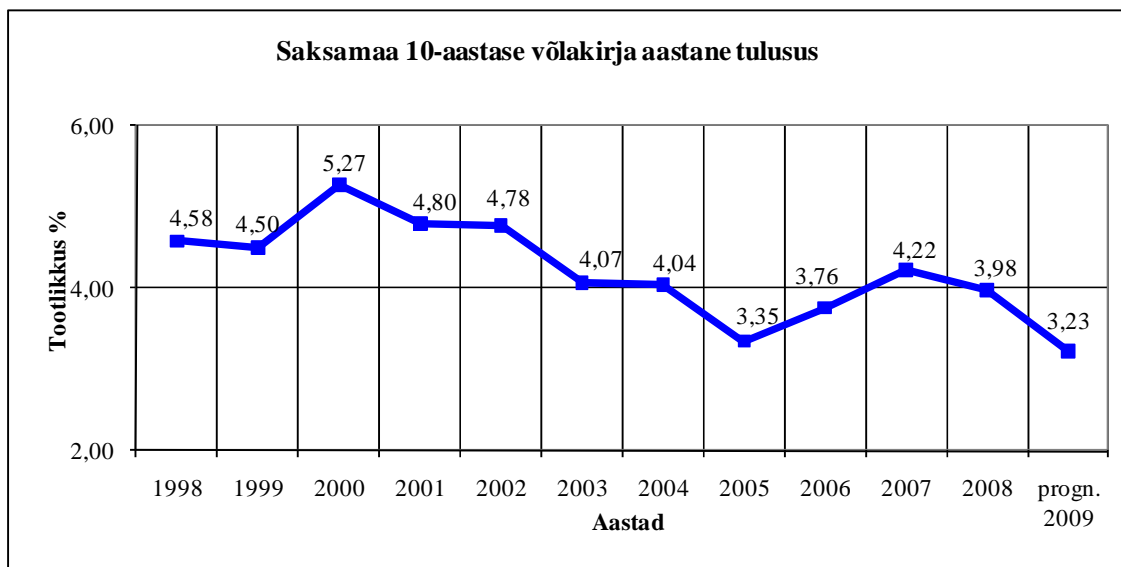
Metoodikate kohaselt lähtutakse *WACC*-i leidmisel võlakapitali hinnast, omakapitali hinnast ja kapitali struktuurist. Metoodikate kohaselt kujuneb võlakapitali hind riskivaba tulumäära, Eesti riigiriski preemia ja ettevõtja võlakapitali riskipreemia summana.

Riskivabaks tulumääraks<sup>5</sup> võttis Konkurentsiamet Saksamaa 10-aastase võlakirja viimase viie aasta (2005-2009.a) keskmise tulususe. Kuna riskivaba tulumäär on ajas muutuv, siis on ka võla- ja omakapitali hinnad ning *WACC* ajas muutuvad. Põhjuseks, miks kasutatakse Saksamaa võlakirja, on asjaolu, et Eesti riik ei ole korraldanud pikaajalise tähtajaga võlakirja emissioone. Saksamaa võlakiri on sobilik, kuna tegemist on eurotsooni ühe suurema riigiga. Saksamaa 10-aastase võlakirja viimase viie aasta (2005-2009.a) keskmist tulusust kajastab alljärgnev joonis (vt Joonis 5).

---

<sup>5</sup> Riskivaba tulumäära allikaks on *OECD* koduleheküljelt pärinevad andmed.





**Joonis 5.** Saksamaa 10-aastase võlakirja tulusus

Joonisel 5 kajastatud Saksamaa 10-aastase võlakirja aastased tulusused on avaldatud aadressil: <http://stats.oecd.org/WBOS/index.aspx>. 2009.a võlakirja keskmine tulusus on prognoositud 10 kuu tulususte põhjal.

Eesti Panga hinnangul (mai 2006) määratleb riigiriski see suhteline raha hulk, mida Eesti riik peab rahvusvaheliselt turult raha laenates maksma rohkem riigist, kellel on Eestist parem maksevõime reiting (nt Saksamaa). Kõige lihtsam on seda mõõta erinevusega valitsuse võlakirjaintresside määrades. Eesti valitsusel selliseid võlakirju ei ole ning seetõttu saab riigiriski hinnata rahaturuintresside erinevusi võrreldes, võttes aluseks Talibori ja Euribori noteeringute vahe. Kuna Saksamaa võlakirja tulususeks võetakse viimase viia aasta keskmine tulusus, siis on põhjendatud võtta Eesti riigiriski aluseks samuti viimase viie aasta Talibori ja Euribori noteeringute aritmeetiliste keskmiste vahe (2005–2009<sup>6</sup> a noteeringute alusel). Selleks võetakse iga kuu viimase päeva näitajad ning leitakse nende alusel Talibori ja Euribori noteeringute aritmeetilised keskmised ning seejärel leitakse nende aritmeetiliste keskmiste vahe.

Konkurentsiamet kasutas Talibori noteeringute aritmeetilise keskmise leidmiseks allikat <http://www.eestipank.info/> ja Euribori noteeringute aritmeetilise keskmise leidmiseks allikat [http://www.euribor.org/html/content/euribor\\_data.html](http://www.euribor.org/html/content/euribor_data.html).

Perioodil 01.01.2005 kuni 31.12.2009 kujuneb Talibori noteeringute aritmeetiliseks keskmiseks 5,2% ja Euribori noteeringute aritmeetiliseks keskmiseks 3,3%, vahe 1,85% (5,18%-3,32% = 1,85%), kus 2009.a novembri- ja detsembrikuu näitajad on prognoositud seisuga 13.11.2009. Tulenevalt eeltoodust võtab Konkurentsiamet Eesti riigiriski preemia osas aluseks 1,85%. Kuna nii Talibori kui Euribori noteeringud on ajas muutuvad, siis on ka Eesti riigiriski preemia ning WACC ajas muutuv.

<sup>6</sup> 2009.a noteeringute aluseks on näitajad seisuga 13.11.2009, mille põhjal on prognoositud 2009.a detsembrikuu näitajad.

Ettevõtte võlakapitali riskipremia määramisel kasutas Konkurentsiamet teiste EL liikmesriikide regulaatorite kogemusi, võttes aluseks nende keskmised näitajad. Konkurentsiameti käsutuses on olemas *CEER*-st (*Council of European Energy Regulators*) andmebaas elektri- ja gaasivõrkude kohta. Veesektori kohta andmed puuduvad, kuid Eesti tingimustes on veeteenuse osas tegemist elektri- ja gaasivõrkudega sarnases olukorras oleva loomuliku monopoliga. Ettevõtete võrdse kohtlemise tagamiseks võtab Konkurentsiamet aluseks *CEER*-i keskmised näitajad. Konkurentsiamet leiab, et kasutades teiste EL liikmesriikide keskmiseid näitajaid saavutatakse adekvaatsem tulemus. Eeltoodust tulenevalt on ASi Tallinna Vesi võlakapitali riskipremia 0,8%.

Omakapitali hinda on võimalik leida kas ajalooliste andmete põhjal või rahandusteoreetiliste mudelite põhjal. Enamus regulaatoreid kasutab omakapitali hinna leidmisel *CAPM* (*capital assets pricing model*) mudelit, mille alusel hinnatakse ettevõtte finantsvarasid. *CAPM*-i kaudu leitav omakapitali hind avaldub alljärgneva valemina (vt Valem 3):

$$\text{Valem 3. } k_e = R_f + R_c + (\beta * R_m)$$

kus:

$k_e$  - omakapitali hind;

$R_f$  - riskivaba tulumäär;

$R_c$  – riigiriski preemia;

$R_m$  – tururiski preemia e turutulumäär;

$\beta$  - beetakordaja.

Valemis 3 kajastatud riskivaba tulumäära kujunemist käsitleti eespool.

Valemis 3 kajastatud tururiski preemia komponent näitab kui palju on investoritel võimalik teenida lisaks riskivabale tulumäärale. Seega on tururiski preemia kompensatsioon süstemaatilise riski võtmise eest. Tururiski preemia leidmisel võib kasutada kahte lähenemist: ajalooliste andmete alusel leitav riskipremia ja oodatava riskipremia leidmine. Tururiski preemia leidmiseks võib kasutada nii pikemaid kui ka lühemaid ajaloolisi perioode. Ka Suurbritannia energiaturu regulaatori koostatud analüüsis on sellele viidatud<sup>7</sup>.

Konkurentsiamet on regulatsioonipraktikas võtnud aluseks tururiski preemia 5%, mille puhul tuginetakse McKinsey<sup>8</sup> soovitudele ning arvestatud on ka teiste EL liikmesriikide regulaatorite kogemusi. *CEER* andmebaasi alusel kujuneb EL regulaatorite poolt kasutatava tururiskipremia keskmiseks suuruseks 4,8%.

Valemis 3 kajastatud beetakordaja (edaspidi beeta) näitab, kas ettevõtte on turul riskitaseme poolest keskmisest ettevõttest riskantsem või mitte. Turuindeksi beeta on

---

<sup>7</sup> *A Study into Certain Aspects of the Cost of Capital for Regulated Utilities in the U.K.* Stephen Wright Birkbeck College and Smithers & Co, Robin Mason, University of Southampton and CEPR, David Miles, Imperial College and CEPR On Behalf Of: Smithers & Co Ltd 20 St Dunstan's Hill London EC3R 8HY February 13, 2003. [www.ofgem.gov.uk](http://www.ofgem.gov.uk).

<sup>8</sup> Copeland, Tom; Koller, Tim; Murrin, Jack (2000). *Valuation Measuring and Managing the Values of Companies*. 3<sup>rd</sup> Ed. New York etc.: John Wiley & Sons

üks.<sup>9</sup> Kui aktsia beeta on alla ühe, siis aktsia risk on alla turu keskmise. Kui aktsia beeta on üle ühe, siis on aktsia risk üle turu keskmise.

Beeta on aktsia süstemaatilise riski suhteline mõõt. Süstemaatiline risk on see osa väärtpaberiga seotud riskist, mida pole võimalik portfelli koostamisega hajutada. ASi Tallinna Vesi aktsiad on küll börsil noteeritud, kuid võrdlemiseks puuduvad Eestis noteeritud ettevõtted, kes omaksid ettevõttega sarnast infrastruktuuri (sama kehtib energiaettevõtete kohta) ning mille andmeid oleks võimalik kasutada. Mittenoteeritud ettevõtjate kohta on lahenduseks võrdlusmeetodi kasutamine, mille puhul beeta hinnanguna kasutatakse samal tegevusalal tegutsevate noteeritud ettevõtjate keskmist beetat.<sup>10</sup> Et tagada nii ettevõtete kui ka tarbijate võrdne kohtlemine kasutavad EL regulaatorid (*CEER* andmebaas) hinnaregulatsioonil sama beetat kõikide samal tegevusalal tegutsevate ettevõtete osas. Selle eesmärgiks on ka välistada olukord kus börsil noteeritud ettevõtte tulukus kujuneks erinevaks seal mitte noteeritud ettevõtte omaga. Sama praktikat on Konkurentsiamet kasutanud ka energeetika ettevõtete hinnaregulatsioonil, olenemata sellest kas ettevõtte on noteeritud börsil või mitte.

Beeta leidmiseks on vajalik leida omakapitali beeta, mille puhul on tegemist kas võimendusega (*asset beta* ehk *unlevered beta*,  $\beta_a$ ; mille puhul võlakapital on null) või võimendusega beetaga (*equity beta* ehk *levered beta*,  $\beta_e$ ). Aluseks võetakse majandusharude finantsvõimendusega beetad ja neid korrigeeritakse vastava valdkonna keskmise finantsvõimendusega. Selleks kasutatakse Milleri valemit (kasutab enamasti *CEER*<sup>11</sup>-i regulaatoreid), kus eeldatakse, et koos võlakapitali osakaalu suurenemisega suureneb ka ettevõtja risk. Seega, mida rohkem ettevõtja laenukapitali kasutab, seda kõrgem on selle aktsiatega seotud süstemaatiline risk.

Milleri valem<sup>12</sup> (vt Valemi 4) avaldub alljärgnevalt:

$$\text{Valem 4. } \beta_e = \beta_a * \left[ 1 + (1 - T) * \frac{VK}{OK} \right]$$

kus

$\beta_e$  – ettevõtja finantsvõimendusega beeta,

$\beta_a$  – majandusharu finantsvõimendusega beeta,

$(1 - T)$  – maksukilp, kus  $T$  on ettevõtte tulumaksu määr,

$VK/OK$  – regulaatori poolt määratud võlakapitali osakaal jagatud omakapitali osakaaluga.

Valemist 4 on võimalik tuletada valem finantsvõimendusega beeta leidmiseks, mis avaldub valemis (vt Valemi 5):

$$\text{Valem 5. } \beta_a = \frac{\beta_e}{\left[ 1 + (1 - T) * \frac{VK}{OK} \right]}$$

<sup>9</sup> M. Kõomägi. Äriandus. Tartu Ülikooli Kirjastus, 2006.

<sup>10</sup> M. Kõomägi. Äriandus. Tartu Ülikooli Kirjastus, 2006.

<sup>11</sup> *CEER – Council of European Energy Regulators*

<sup>12</sup> valem ei kajasta maksukilpi, sest Eesti tulumaksuseaduse kohaselt maksukilpi ei teki

Konkurentsiamet ei kasuta kapitali struktuuri ( $VK/OK$ ) arvutamisel ettevõtte bilansilisi andmeid. Tururegulatsiooni tingimustes võib regulaator sekkuda ettevõtja finantseerimisega seotud otsustesse ning dikteerida kindla kapitali struktuuri või siis kalkuleerida teenuse hinnad koos kindla kapitali struktuuriga, mis võib erineda ettevõtja tegelikust kapitali struktuurist. (Pedell 2006: 52<sup>13</sup>). AS Tallinna Vee osas ei avalda kapitali struktuuri 50/50 kasutamine tulemusele mingit mõju, sest ettevõtte tegelik kapitalistruktuur (võlakapital/omakapital) oli 2007. aastal 51,8/48,2 ning 2008 aastal 49,9/50,1 (tabel 2). WACC-i määrab ära eelkõige ettevõtja äririsk ja turgude riskivabad tulusused. Kindlat kapitali struktuuri kasutab ka CEER andmebaasi kohaselt enamuse EL regulaatoreid.

Eeltoodule tuginedes kasutab Konkurentsiamet WACC-i arvutamisel kapitali struktuuri, millest 50% on võlakapital ja 50% omakapital. Eesti tingimustes ei kasutata maksukilpi, sest Eesti tulumaksuseaduse kohaselt maksukilpi ei teki (tulumaks on vaid makstavatel dividendidel). Seega lihtsustub eelpooltoodud Valem 4 alljärgnevas valemiks (vt Valem 6):

**Valem 6.**  $\beta_e = \beta_a * 2$ .

Konkurentsiamet võttis vee ettevõtete beeta leidmisel aluseks New Yorki ülikooli rahandusprofessori A. Damodarani andmebaasist saadud veesektori ettevõtete (16 ettevõtet) keskmise finantsvõimendusega beeta, milleks on 0,86. Eelpoolnimetatud 16 ettevõtte keskmine finantsvõimendus ( $VK$ ) on 45,29%, keskmine omakapitali osakaal on 54,71% ( $OK$ ), keskmise finantsvõimenduse ja keskmise omakapitali suhe ( $VK/OK$ ) on 82,78% ehk 0,8278 ( $82,78\%/100\%=0,8278$ ) ja keskmine tulumaksumäär on 34,56% ehk 0,3456 ( $34,56\%/100\%=0,3456$ ).

Tulenevalt Valemist 5 kujuneb nende ettevõtete keskmise tulumaksumäära 34,56% korral keskmiseks finantsvõimendusega beetaks 0,56, sest  $\beta_a=0,86/[1+(1-0,3456)*0,8278]=0,56$ . Võttes tulumaksumääraks null (Eestis maksukilpi ei teki), kujuneb nende ettevõtete keskmiseks finantsvõimendusega beetaks 0,47, sest  $\beta_a=0,86/[1+(1-0)*0,8278]=0,47$ .

Kasutades Valemist 6, Konkurentsiameti poolt aktsepteeritavat kapitali struktuuri (millest 50% on võlakapital ja 50% omakapital) ning 16 ettevõtte keskmist finantsvõimendusega beetat 0,47 (tulumaksumäära null korral), kujuneb ASi Tallinna Vesi finantsvõimendusega beetaks 0,94, sest ( $\beta_e = 0,47*2=0,94$ ).

Konkurentsiamet lähtus WACC-i arvutamisel alljärgnevast valemist (vt Valem 7):

**Valem 7.**  $WACC = k_e \times \frac{OK}{VK + OK} + k_d \times \frac{VK}{VK + OK}$

kus:

$k_e$  - omakapitali hind (%);

$k_d$  - võlakapitali (nimetatatakse ka laenu- või võõrkapital) hind (%);

OK- regulaatori poolt määratud omakapitali osakaal (%);

VK – regulaatori poolt määratud võlakapitali osakaal (%);

<sup>13</sup> B. Pedell. *Regulatory Risk and the Cost of Capital*. Springer, 2006.

VK+OK -võla- ja omakapitali osakaalud kokku (%).

Valem 7 ei kajasta maksukilpi, sest Eesti tulumaksuseaduse kohaselt maksukilpi ei teki (tulumaks on vaid makstavatelt dividendidelt).

WACC-i kujunemist ASi Tallinna Vesi kajastab alljärgnev tabel (vt Tabel 7).

**Tabel 7.** WACC-i kujunemine

WACC arvestus	%
Riskivaba 10-a Saksamaa võlakirja tulusus	3,71
Eesti riigiriski preemia	1,85
Ettevõtja võlakapitali riskipreemia	0,8
<b>Võlakapitali hind</b>	<b>6,36</b>
Riskivaba 10-a Saksamaa võlakirja tulusus	3,71
Eesti riigiriski preemia	1,85
Tururiski preemia (McKinsey)	5,0
Beeta (võimendusega 50%:50%; $\beta_e$ )	0,94
<b>Omakapitali hind</b>	<b>10,26</b>
Võla- ja omakapitali osakaal (50%:50%)	0,5
<b>WACC</b>	<b>8,31%</b>

Tabelis 7 kajastatud näitajate alusel kujunevad ASi Tallinna Vesi võla- ja omakapitali hind ning WACC alljärgnevalt:

- $k_d = 3,71\% + 1,85\% + 0,8\% = 6,36\%$ ;
- $k_e = 3,71\% + 1,85\% + (0,94\% * 5\%) = 10,26\%$ ;
- $WACC = (6,36\% * 50\% / 100\%) + (10,26\% * 50\% / 100\%) = 8,31\%$ .

Eeltoodust tulenevalt on ASi Tallinna Vesi **kaalutud keskmise kapitali hind ehk WACC 8,31%**.

Konkurentsiamet on alljärgnevalt hinnanud ASi Tallinna Vesi investeeritud varade tootlikkust ning võrrelnud saadud tulemust kaalutud keskmise kapitali hinnaga (WACC)

## 9.2 Investeeritud varade tootlikkuse meetod

Konkurentsiamet on ASi Tallinna Vesi hinnakujundust alljärgnevalt hinnanud investeeritud varade tootlikkuse meetodil, mis on laialdaselt kasutusel erinevate sektorite hinnaregulatsioonis. Ka on majandusteooria alusel leitud, et nimetatud meetod on adekvaatne ettevõtte põhjendatud kasumi hindamiseks<sup>14</sup>. Konkurentsiameti hinnangul on selline meetod rakendatav ka veesektori hinnaregulatsioonis.

<sup>14</sup> Copeland, Tom; Koller, Tim; Murrin, Jack (2000). Valuation Measuring and Managing the Values of Companies. 3<sup>rd</sup> Ed. New York etc.: John Wiley & Sons

Energiasektori hinnaregulatsioonil on põhjendatud tulukuse leidmisel aluseks ettevõtja poolt investeeritud varad. Metoodikate kohaselt on investeeritud varad defineeritud kui vastava teenuse osutamiseks kasutatav põhivara ja käibekapital (Konkurentsiamet on kasutanud oma metoodikates terminit reguleeritud varad).

Energiasektori hinnaregulatsioonis on loobutud raamatupidamise bilansi analüüsist ja võetud käibekapitaliks 5% netoväliskäibest. Käibekapitali on analüüsitud erinevate energiaettevõtete raamatupidamise bilansside alusel ning leitud, et keskmine suurus 5% netoväliskäibest on põhjendatud. Samas on viidatud ka metoodikates, et vajadusel teostatakse käibekapitali detailne analüüs. Tulenevalt sellest on käesolevas analüüsis teostatud käibekapitali põhjalikum analüüs, kus

*käibekapital = käibevara – lühiajalised intressi mittekanndvad kohustused.*

Käibekapitali hulka ei arvestata varasid, mis ei ole otseselt seotud ettevõtte põhitegevusega ning tütarettevõtetelt saadud (antud) vahendeid. Näiteks tütarettevõtete aktsiad, jms. Vaba raha osakaaluks võetakse 2% ettevõtte aastasest käibest<sup>15</sup>.

Investeeritud varad on materiaalse põhivara bilansilise jääkväärtuse ja käibekapitali summa. Põhivarast on eelnevalt eristatud tarbijate poolt tasutud liitumistasud ja sihtfinantseeringute raames soetatud põhivara. Käibekapital leitakse ettevõtte raamatupidamise bilansi alusel, mille arvestusse on võetud vaba raha komponendiks 2% käibest (müügitulust).

Investeeritud varade tootlikkus on arvatud ASi Tallinna Vesi raamatupidamise andmete alusel (2008.a majandusaasta lisa 9 alusel) alljärgnevas Tabelis 8 kajastatud näitajate põhjal.

---

Green, Richard; Pardina, Martin Rodriguez (1999). Resetting Price Controls for Privatized Utilities. A Manual for Regulators. Washington, D.C.: The World Bank.

<sup>15</sup> Algallikas: Copeland, Tom; Koller, Tim; Murrin, Jack (2000). Valuation Measuring and Managing the Values of Companies. 3<sup>rd</sup> Ed. New York etc.: John Wiley & Sons

**Tabel 8.** ASi Tallinna Vesi investeeritud varade tootlikkuse arvutus

<b>Tuhandetes kroonides</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>
põhivara jääväärtus aasta alguses	2 141 333	2 185 604
arvestuslik põhivara kulum (-)	79 241	89 669
põhivara soetamine (+)	285 952	306 257
põhivara mahakandmine ja müük jääkväärtuses (-)	4 253	4 257
kompanseerimine sihtfinantseerimise teel (-)	158 187	186 282
<b>põhivara jääväärtus aasta lõpus kokku:</b>	<b>2 185 604</b>	<b>2 211 653</b>
<b>käibekapital kogu ettevõtte</b>		
raha ja selle ekvivalendid	178 420	229 860
muu käibevara	195 167	117 538
lühiajalised intressi mittekandvad kohustused	157 782	109 553
<b>kokku käibekapital</b>	<b>215 805</b>	<b>237 845</b>
<b>modifitseeritud käibekapital kogu ettevõtte</b>		
käive	648 335	719 923
vaba raha 2% käibest	12 967	14 398
muu käibevara	195 167	117 538
lühiajalised intressi mittekandvad kohustused	157 782	109 553
<b>kokku modifitseeritud käibekapital</b>	<b>50 352</b>	<b>22 383</b>
investeeritud varad kokku	2 235 956	2 234 036
ärikasum	377 362	405 360
<b>investeeritud varade tootlikkus</b>	<b>16,9%</b>	<b>18,1%</b>

Tabelis 8 toodud näitajate alusel on 2007.a investeeritud varade väärtuseks 2 235 956 tuhat kr, mis on põhivara jääkväärtuse ja modifitseeritud käibekapitali summa ( $2\,185\,604 + 50\,352 = 2\,235\,956$  tuhat kr). 2008.a on investeeritud varade väärtuseks 2 234 036 tuhat kr ( $2\,211\,653 + 22\,383 = 2\,234\,036$  tuhat kr). **Investeeritud varade tootlikkuseks kujunes 2007.a 16,9%**, mis kujuneb ärikasumi jagamisel investeeritud varade väärtusega ( $377\,362 / 2\,234\,036 * 100\% = 16,9\%$ ). **2008.a kujunes investeeritud varade tootlikkuseks 18,1%** ( $405\,360 / 2\,234\,036 * 100\% = 18,1\%$ ).

Tabelis 8 kajastatud andmetest järeldub, et ASi Tallinna Vesi 2008.a investeeritud varade tootlikkus (18,1%) on oluliselt kõrgem ( $18,1 / 8,31 = 2,18$  korda kõrgem) kui põhjendatud tulukuse kujunemisel aluseks võetav ettevõtte kaalutud keskmine kapitali hind, sest  $WACC = 8,31\%$ .

Võrdluseks toob Konkurentsiamet *Ofwat* poolt koostatud Inglismaa ja Walesi veesektori finantsnäitajate aruandes (aruande *Table 9* põhjal) kajastatud kõikide regulatsiooni alla kuuluvate veesektori ettevõtete veevarustuse ja reovee ärajuhtimise teenuste investeeritud varade keskmised tootlikkused ja eraldi veel vee-ettevõtja *United Utilities* investeeritud varade keskmised tootlikkused, mida kajastab alljärgnev tabel (vt Tabel 9).

**Tabel 9.** Inglismaa ja Walesi veesektori investeeritud varade tootlikkuste võrdlus AS Tallinna Vesi investeeritud varade tootlikkusega

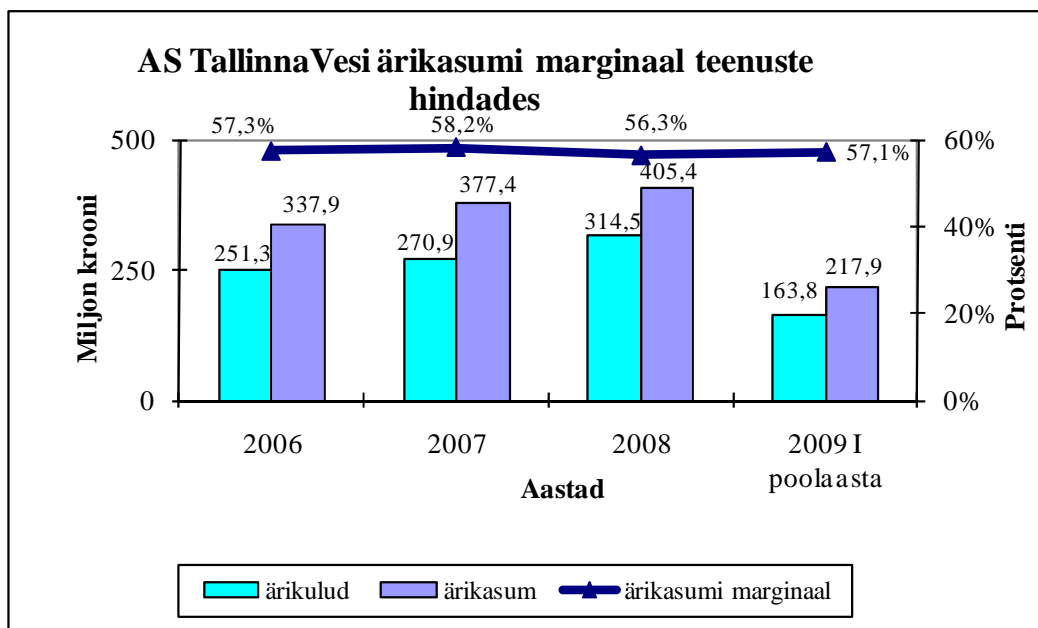
	2005-06	2006-07	2007-08
Inglismaa ja Walesi vee- ja kanalisatsiooni ettevõtjate keskmine	6,5%	6,4%	6,5%
Vee-ettevõtja <i>United Utilities</i>	6,6%	6,9%	7,3%
		<b>2007</b>	<b>2008</b>
AS Tallinna Vesi		16,9%	18,1%

Tabelis 9 kajastatud näitajatest järeldub, et AS Tallinna Vesi investeeritud varade tootlikkus 2008.a oli 2,8 korda ( $18,1/6,5=2,8$  korda) kõrgem Inglismaa ja Walesi vee- ja kanalisatsiooni ettevõtjate keskmisest ning 2,5 korda ( $18,1/7,3=2,5$ ) kõrgem vee-ettevõtja *United Utilities* (on üks AS Tallinna Vesi aktsionäridest) investeeritud varade tootlikkuse näitajast.

### 9.3 Ärikasumi marginaal

Ettevõtja kasumlikkust on võimalik mõõta erinevate meetoditega erinevate finantsnäitajate põhjal. Kuigi hinnaregulatsioonis lähtutakse eelkõige kasumi ja ettevõtja poolt tehtud investeeringu kõrvutamise, on Konkurentsiamet käesolevas peatükis analüüsinud AS-i Tallinna Vesi ärikasumi ja müügitulu suhet. Kuigi pelgalt ärikasumi marginaali põhjal ei pruugi olla võimalik teha lõplikke järeldusi ettevõtja ärikasumi suuruse põhjendatuse kohta, võib see siiski olla oluliseks esmaseks indikaatoriks, eriti kui seda võrrelda teiste samaväärsete ettevõtjatega. Ärikasumi marginaal sõltub oluliselt määral sellest, kui palju müügitulu ja kulusid iga investeeritud kroon antud tegevusalal keskmiselt genereerib. Kuna nimetatud näitajad on tegevusalade lõikes märkimisväärselt erinevad, siis on ärikasumi marginaali põhjendatud võrrelda üksnes teiste samal tegevusalal tegutsevate ettevõtjatega. Konkurentsiamet on alljärgnevalt leidnud AS-i Tallinna Vesi ärikasumi marginaali ja võrrelnud seda teiste vee-ettevõtjatega. AS Tallinna Vesi poolt osutatud teenuste ärikasumi marginaali kujunemist kajastab alljärgnev joonis (vt Joonis 6).





**Joonis 6.** ASi Tallinna Vesi ärikasumi marginaali kajastamine teenuste hindades

Jooniselt 6 selgub, et 2008.a moodustas ärikasumi marginaal müügitulust 56,3% (ärikasum 405,4 miljon kr / müügitulu 719,9 miljon kr\*100%=56,3%), 2007.a moodustas ärikasumi marginaal 58,2% (ärikasum 377,4 miljon kr / müügitulu 648,3 miljon kr\*100%=58,2%) ja 2006.a moodustas ärikasumi marginaal 57,3% (ärikasum 337,9 miljon kr / müügitulu 589,2 miljon kr\*100%=57,3%). 2006.a ärikasumi marginaali kontrollarvutus andis tulemuseks 57,3%, kuid majandusaasta aruandes on mingil põhjusel märgitud selleks 48,7% (vt Tabel 2). Konkurentsiameti arvates on see seletatav sellega, et 2006.a müügitulu korrigeeriti tagasiulatuvalt ning ilmselt unustati suhtarv korrigeerimata. 2009.a esimesel poolaastal moodustas ärikasumi marginaal 57,1% (ärikasum 217,9 miljon kr / müügitulu 381,7 miljon kr\*100%=57,1%).

Absoluutväärtuses on ärikasumi maht aasta-aastalt kasvanud. Võrreldes 2008.a ärikasumi mahtu 2006.a mahuga on ärikasum suurenenud summas 67,5 miljonit krooni (405,4-337,9=67,5 miljonit kr). 2008.a moodustasid tegevuskulud ettevõtja poolt osutatud teenuste müügitulust 43,7% (100%-56,3%=43,7%).

Tulenevalt eelpool toodust võib järeldada, et ka 2008.a veevarustuse ja reovee ärajuhtimise teenuste tariifid sisaldavad ärikasumi marginaali ligikaudu 56% (veevarustuse ja reovee ärajuhtimise teenuste osakaal moodustas 2008.a põhitegevusega seotud müügitulust 91,14%), mida infrastruktuuri teenuse osas võib lugeda kõrgeks.

Võrdluseks arvutas Konkurentsiamet *Ofwati*'i poolt koostatud Inglismaa ja Walesi veesektori finantsaütajate aruandes (aruande *Table 3* põhjal) kajastatud kõikide regulatsiooni alla kuuluvate veesektori ettevõtete veevarustuse ja reovee ärajuhtimise teenuste keskmised ärikasumi marginaalid, mis olid perioodil 2007-2008.a keskmiselt 31,9%, perioodil 2006-2007.a keskmiselt 30,9% ja perioodil 2005-2006.a keskmiselt 31,3%. Lisaks arvutas Konkurentsiamet *Ofwat* aruandes (aruande *Table 4a*, *Table 4* põhjal) toodud vee-ettevõtja *United Utilities* (AS Tallinna Vesi aktsionär 35,3%)

ärikasumi marginaalid, mis olid perioodil 2007-2008.a 37%, perioodil 2006-2007.a 34,9% ja perioodil 2005-2006.a 33,8%. Eeltoodust järeldub, et AS Tallinna Vesi ärikasumi marginaal on märkimisväärselt kõrgem Inglismaa ja Walesi veesektori ettevõtete keskmistest ärikasumi marginaalidest ning vee-ettevõtja *United Utilities* ärikasumi marginaalidest.

Kokkuvõttes annab ärikasumi marginaali analüüs samuti tunnistust sellest, et ASi Tallinna Vesi ärikasumi marginaal on tunduvalt kõrgem (vahemikus 56%-58%) võrreldes Inglismaa ja Walesi veesektori ettevõtjate ärikasumi marginaalidega (vahemikus 31-32%). Seejuures on oluliselt väiksem olnud ka ASi Tallinna Vesi aktsionäri *United Utilities* ärikasumi marginaal jäädes vahemikku 34-37%. Seega, ASi Tallinna Vesi ärikasumi marginaali kõrge tase signaliseerib, et ettevõtja kasumlikkus on põhjendamatult kõrge. Tallinna Linnavalitsus ei ole regulaatorina tegutsedes taganud ASi Tallinna Vesi kasumlikkust mõistlikul tasemel. Seda kinnitab asjaolu, et *Ofwati* poolt reguleeritud Inglismaa ja Walesi veesektori ettevõtete keskmised ärikasumi marginaalid ning vee-ettevõtja *United Utilities* ärikasumi marginaalid on märkimisväärselt madalamad.

Tallinna linnavalitsuse 30.09.2009 määrusega nr 75 kehtestatud ja 1.01.2010 jõustuv veeteenuse hind toob kaasa üksnes marginaalse hinnamuutuse ja ei muuda käesoleva analüüsi põhijäreldusi. AS Tallinna Vesi hinnakujundus ei ole kulupõhine ja tulukus on jätkuvalt ülemäära suur.

## **10 KONKURENTSIAMETI HINNANG**

Käesoleva analüüsi eesmärk oli anda hinnang ASi Tallinna Vesi poolt rakendatavate veevarustuse ja reovee ärajuhtimise teenuse hindade põhjendatuse kohta, tuginedes hinnaregulatsiooni tunnustatud põhimõtetele. Analüüsi järeldused sisaldavad vältimatult hinnangut ka täna kehtivale regulatsioonile, kus veeteenuse hinnad on ÜVVKS § 14 lg 2 alusel kehtestatud kohaliku omavalitsuse poolt. Konkurentsiamet on analüüsi käigus otsinud eelkõige vastust küsimusele, milline oleks ASi Tallinna Vesi hinnakujundus olukorras, kus seda reguleeriks hinnaregulatsiooni üldtunnustatud põhimõtteid järgiv sõltumatu regulaator.

Konkurentsiamet peab esiteks vajalikuks märkida, et jättes kõrvale ASi Tallinna Vesi hindade tegeliku põhjendatuse, ei ole juba pelgalt viis, kuidas Tallinna Linnavalitsus hindu reguleerib, omane nõuetekohasele hinnaregulatsioonile. Tulemusliku hinnaregulatsiooni teostamiseks tuleks ASi Tallinna Vesi veeteenuse hindade kulupõhisust hinnata kooskõlas seaduse ja hinna reguleerimise korruga, kuid Tallinna Linnavalitsus järgib hoopis AS Tallinna Vesi erastamisel sõlmitud kokkulepet vee- ja kanalisatsioonitariifide kujunemise aluste osas (THI; K-koefitsient). Konkurentsiamet täheldab, et tulenevalt korrast ja kokkuleppes sisalduvate veehinna kujunemise mehhanismide põhimõttelisest erinevusest ei ole neid tegelikkuses võimalik paralleelselt rakendada ning kaks mehhanismi viiksid samasuguse hinnani üksnes ebatõenäolise juhuse korral. Kuna Tallinna Linnavalitsus on otsustanud lähtuda just nimelt ASi Tallinna Vesi erastamisel sõlmitud kokkuleppes, siis paratamatult ei ole ASi Tallinna Vesi hindade kulupõhisust sisuliselt analüüsitud.

ÜVVKS § 14 lg 3 kohaselt peaks veevarustuse ja reovee ärajuhtimise teenuse hind olema kulupõhine ja tagama tulukuse üksnes põhjendatud määras. Konkurentsiamet on seisukohal, et ASi Tallinna Vesi investeeritud varade tootlikkuse näitaja (18,1%) ei ole põhjendatud. Eeltoodust tulenevalt on Tallinna Linnavalitsus ASile Tallinna Vesi hindade kooskõlastamisel aktsepteerinud põhjendamatult suurt investeeritud varade tootlikkuse näitajat ning sellest tulenevalt ka põhjendamatult suurt ärikasumi mahtu ehk tulukust vastuolus ÜVVKS § 14 lg 3 p-ga 4.

Konkurentsiamet hindas ASi Tallinna Vesi investeeritud varade tootlikkust raamatupidamise andmete alusel. Kasutades üldlevinud hinnaregulatsiooni teooriat loetakse mõistlikuks investeeritud varade tootlikkuseks kaalutud keskmist kapitali hinda (WACC), mis Konkurentsiameti arvutuste kohaselt on 8,31%. ASi Tallinna Vesi investeeritud varade tootlikkuseks kujunes 18,1%, mis ületab WACC-i 9,79%.

Võrdluseks võttis Konkurentsiamet *Ofwati* poolt koostatud Inglismaa ja Walesi veesektori finantsnäitajate aruandes kajastatud kõikide regulatsiooni alla kuuluvate veesektori ettevõtete veevarustuse ja reovee ärajuhtimise teenuste keskmised investeeritud varade tootlikkuse näitajad, mis olid perioodil 2007-2008.a keskmiselt 6,5%, perioodil 2006-2007.a keskmiselt 6,4% ja perioodil 2005-2006.a keskmiselt 6,5%. Lisaks eeltoodule võttis Konkurentsiamet võrdluseks vee-ettevõtja *United Utilities* (AS Tallinna Vesi aktsionär 35,3%) investeeritud varade tootlikkuse näitajad, mis olid perioodil 2007-2008.a 7,3%, perioodil 2006-2007.a 6,9% ja perioodil 2005-2006.a 6,6%.

Eeltoodust järeldub, et ASi Tallinna Vesi investeeritud varade tootlikkuse näitaja on märkimisväärselt kõrgem Inglismaa ja Walesi veesektori ettevõtete vastavast näitajast ning samuti vee-ettevõtja *United Utilities* näitajatest.

Konkurentsiamet leiab eelpooltoodud analüüsi tulemuste põhjal, et ASi Tallinna Vesi teenuste hinnad oleksid märkimisväärselt madalamad olukorras, kus neid reguleeriks rahvusvaheliselt tunnustatud põhimõtetest lähtuv hinnaregulaator. Konkurentsiameti analüüs kujutaski endast sisuliselt simulatsiooni, milline oleks ASi Tallinna Vesi hinnakujundus sellises olukorras. Nimetatud asjaoludes järeldub loogiliselt, et Tallinna Linnavalitsus ei ole ASi Tallinna Vesi reguleerides tegutsenud nii nagu oleks tegutsenud üldlevinud põhimõtetest lähtuv regulaator. Tallinna Linnavalitsuse poolt kasutatav ASi Tallinna Vee erastamislepingust tulenev hindade reguleerimise mehhanism ei ole viinud samasugustele tulemustele nagu nõuetekohaselt teostatud hinnaregulatsioon oleks viinud. ASi Tallinna Vesi tulukus on kujunenud monopoolse ettevõtja kohta märkimisväärselt kõrgeks ning tarbijate huvid, mida tuleb pidada hinnaregulatsiooni keskseks eesmärgiks, on jäänud vajaliku kaitseta.

## KASUTATUD ALLIKAD

1. AS Tallinna Vesi majandusaasta aruanne 31.detsembril 2007 lõppenud majandusaasta kohta. Tallinn, veebruar 2008.
2. AS Tallinna Vesi majandusaasta aruanne 31.detsembril 2008 lõppenud majandusaasta kohta. Tallinn, veebruar 2009.
3. AS Tallinna Vesi 2009.aasta esimese poolaasta vahearuanne (auditeerimata). Tallinn, 2009.
4. B. Pedell. Regulatory Risk and the Cost of Capital. Springer, 2006.
5. Copeland, Tom; Koller, Tim; Murrin, Jack. Valuation Measuring and Managing the Values of Companies. 3<sup>rd</sup> Ed. New York etc.: John Wiley & Sons , 2000.
6. Green, Richard; Pardina, Martin Rodriguez. Resetting Price Controls for Privatized Utilities. A Manual for Regulators. Washington, D.C.: The World Bank, 1999.
7. Financial performance and expenditure of the water companies in England and Wales 2007-08, <http://www.ofwat.gov.uk/>
8. <http://www.tallinn.ee/>
9. <http://www.tallinnavesi.ee/>
10. <http://www.tartuvesi.ee/>
11. M. Kõomägi. Äriahandus. Tartu Ülikooli Kirjastus, 2006.
12. Tallinna Linnavalitsuse vastus Konkurentsiameti taotlusele teabe saamiseks. 16.01.2009 kiri nr LV-1/08/7706.