



ZYRA E RREGULLATORIT PËR ENERGJI
ENERGY REGULATORY OFFICE
REGULATORNI URED ZA ENERGIJU

RAPORTI RREGULLATIV

**Përcaktimi i të Ardhurave të Lejuara për Ngrohtoren e Qytetit Gjakova SH.A.
Sezoni i Ngrohjes 2011/2012**

Prishtinë, 12 dhjetor 2011

Adresa: Rr. Hamdi Mramori nr. 1, 10000 Prishtinë, Kosovë
Tel: 038 247 615 lok.. 101, Fax: 038 247 620, E-mail: info@ero-ks.org, web: www.ero-ks.org

PËRMBAJTJA

	<u>Page</u>
1. Hyrje	3
2. Parimet dhe Formulimi i Metodologjisë Tarifore së Normës së Kthimit (RoR)	3
3. Përcaktimi i të Ardhurave të Lejuara	6
3.1 Vlerësimi dhe Përcaktimi i Kostove Operacionale të Lejuara	7
3.2 Vlerësimi dhe Përcaktimi i Zhvlersimit	14
3.3 Përcaktimi i Kthimit të Lejuar në RAB (Profiti i Lejuar)	14
3.3.1 Vendosja e Bazës së Rregulluar të Aseteve (RAB)	14
3.3.2 Llogaritja e Normës së Lejuar të Kthimit në Bazën e Rregulluar të Aseteve për të gjitha ndërmarrjet e Ngrohjes Qendrore në Kosovë	16
3.3.3 Llogaritja e i Kthimit të Lejuar në RAB (Profiti i lejuar) për NQ GJAKOVA	19
3.4 Llogaritja e të Ardhurave të Lejuara para Bashkërendimit	20
3.5 Bashkërendimi i të Ardhurave të Lejuara për sezonin e ngrohjes 2010-2011	21
3.6 Llogaritja Finale e të Ardhurave të Lejuara për sezonin e ngrohjes 2011 - 2012	21

PËRMBAJTJA (vazhdim)

Figura 1	Skema për llogaritjen e të ardhurave të lejuara	4
Figura 2	Paraqitja skematike e kostove kryesore të propozuara nga NQ Gjakova dhe të pranuar nga ZRRE	9
Figura 3	Çmimet e mazutit në tregjet ndërkomb. (Bursa Mediterranean Cal Swap)	10
Figura 4	Paraqitja skematike e kostove operacionale të propozuara nga NQ Gjakova dhe lejuar nga ZRRE	14
Figura 5	Paraqitja skematike e Bazës së rregulluar të Aseteve të propozuar nga N.Q Gjakova dhe të lejuar nga ZRRE	16
Tabela 1	Kostot e paraqitura nga ana e NQ GJAKOVA, dhe ato të lejuara nga ana e ZRRE-së	8
Tabela 2	RAB për NQ GJAKOVA dhe komponentet e tij për sezonin e ngrohjes 2011 - 2012	16
Tabela 3	Kthimi i Lejuar në RAB (Profit i lejuar) për NQ GJAKOVA	20
Tabela 4	Të Ardhurat e Lejuara për sezonin e ngrohjes 2011 - 2012 para Bashkërendimit	20
Tabela 5	Të Ardhurat e Lejuara për NQ GJAKOVA për sezonin e Ngrhjes 2011 – 2012	21

1. Hyrje

Në pajtim me legjislacionin primar – nenet 41, dhe 42, të Ligjit mbi Rregullatorin e Energjisë, Zyra e Rregullatorit për Energji (ZRRE) është përgjegjëse për përcaktimin e metodologjisë së tarifave dhe aprovimin e tyre në sektorin e rregulluar të energjisë; këtu janë një sërë parimesh të gjera siç janë parimet e mos-diskriminimit dhe arsyeshmërisë me të cilat ndërmarrjet e energjisë do të mund t'i rikthenin të gjitha shpenzimet e arsyeshme përfshirë edhe kthimin e arsyeshëm në investimet e tyre.

Sektori i ngrohjes qendrore në Kosovë në transportimin dhe shpërndarjen e ngrohjes është klasifikuar si monopol natyror, përderisa tash për tash akoma nuk ka konkurrencë për prodhimin e ngrohjes. Për këtë arsye, tarifat për ngrohjen qendrore duhet të aprovohen nga ZRRE-ja.

Brenda kompetencave dhe obligimeve të veta legale, Zyra e Rregullatorit për Energji ka nxjerrë Udhëzimin për "Parimet e Llogaritjes së Çmimeve dhe Tarifave në Sektorin e Ngrohjes Qendrore në Kosovë". Udhëzimi përcakton procedurat për dorëzimin dhe aprovimin e tarifave dhe metodologjinë për llogaritjen e tarifave – Norma e Kthimit (RoR) – e cila është e bazuar në të ardhurat totale të lejuara, të cilat kanë të bëjnë me shpenzimet operacionale të arsyetuara, zhvlerësimin dhe kthimin e lejuar në Bazën e rregulluar të asetëve.

Përcaktimi i të ardhurave të lejuara për sezonin e ngrohjes 2011/2012 ka marrë parasysh si vijon:

- Informatat e dhëna nga NQ Gjakova në aplikacionin e saj për tarifat dhe çmimet për sezonin e ngrohjes 2011/2012;
- Informatat e dhëna nga NQ Gjakova gjatë monitorimit të rregullt, si dhe të dhënat e informatat e siguruara nga shqyrtimet tarifore të sezonëve të kaluar.

Shënim:

- Me 27 tetor 2011, NQ Gjakova ka dorëzuar aplikacionin për tarifat e sezonit 2011/2012;
- Pas komenteve të ZRRE-së në aplikacionin fillestar, NQ Gjakova ka ridorëzuar aplikacionin me 14 nëntor 2011

2. Parimet dhe Formulimi i Metodologjisë Tarifore, Norma e Kthimit (RoR)

Metodologjia e Normës së Kthimit (RoR) është zbatuar me qëllim të llogaritjes së tarifave dhe çmimeve, përfshirë këtu përcaktimin e të ardhurave të lejuara për sezonin e ngrohjes 2011/2012.

Parimet

Metodologjia më themelore rregullative për aprovimin e tarifave është e ashtuquajtura metodologjia "Norma e Kthimit" (ose "kostoja plus").

Parim bazë është se tarifat për ndërmarrjet që ofrojnë shërbime publike duhet të mbulojnë shpenzimet, kështu që në njërin anë konsumatorët nuk do të duhej të paguajnë më tepër se sa kostoja e shkaktuar për ofrimin e shërbimeve, ndërsa në anën tjetër ndërmarrja e shërbimeve publike duhet të mbulojë të gjitha kostot e arsyetuara plus një normë të arsyeshme të kthimit në investimet kapitale. Çmimi total i shërbimit zakonisht përcaktohet për të përfshirë të gjitha shpenzimet operuese të ndërmarrjeve që ofrojnë shërbime publike, psh., të mbulojë koston e prodhimit, shpërndarjes dhe furnizimit (operimi dhe mirëmbajtja, lënda djegëse, pagat, shpenzimet e përbashkëta, tatimet, etj.) plus një kthim të arsyeshëm në investimet që janë dedikuar për ofrimin e shërbimeve publike.

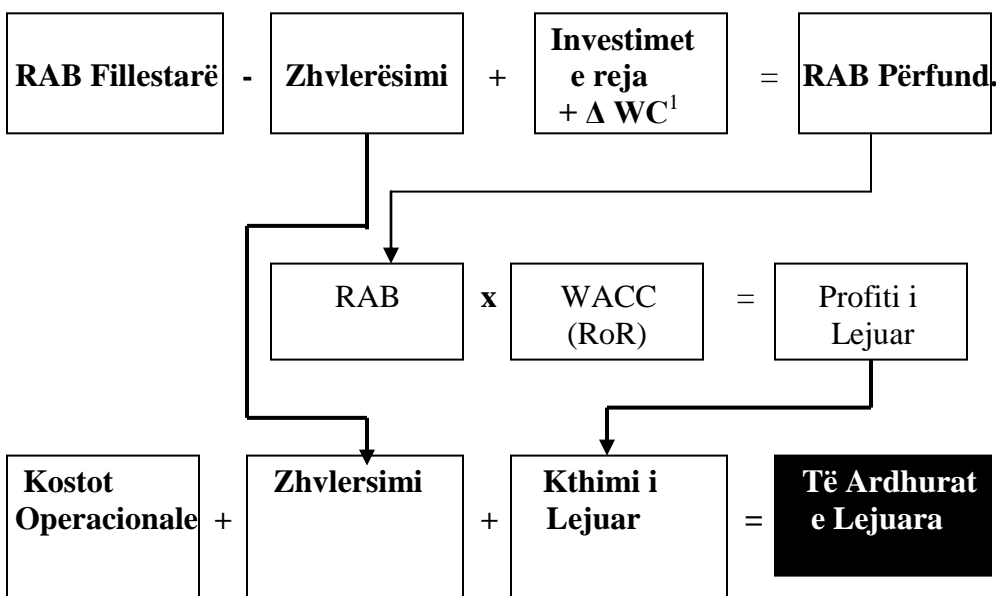
Duke qenë se metodologjia Norma e Kthimit (RoR) nuk nxit ndërmarrjet për të ngritur efikasitetin operativ dhe të stimuloj kursimin e shpenzimeve, përkundrazi mund të nxisin mbi-investime në mjetet themelore dhe gjithashtu, duke marrë parasysh obligimin e Rregullatorit për të mbrojtur konsumatorët, kërkohet që ndërmarrjet jo vetëm të dëshmojnë “shpenzimet e arsyeshme” të deklaruara, por edhe të tregojnë një rritje të efikasitetit operacional dhe efikasitet në blerje. Masat e tilla krijojnë bazë për bashkërendimin e tarifave në fillim të sezonit të ngrohjes, në të cilën rregullatori shpërblen apo ndëshkon ndërmarrjen për rritjen apo rënien e efikasitetit dhe kontrollit të kostove.

Formulimi

Me qëllim të llogaritjes së të ardhurave të lejuara dhe llogaritjes përfundimtare të tarifave, metodologjia RoR është e përfshirë në Udhëzimin e Tarifave të ngrohjes qendrore, ku është dhënë në detaje formulimi i metodologjisë Norma e Kthimit (RoR). Megjithatë, për arsye konsistence, formulimi do të paraqitet edhe në këtë raport.

Skematikisht, metodologjia RoR mund të tregohet, si më poshtë. Shpenzimet të cilat ndërmarrja duhet t'i mbulojë përbëhen nga shpenzimet operationale, nga zhvlerësimi që paraqet mundësinë që ndërmarrja të zëvendësoj asetet e veta, dhe kthimin në bazën e rregulluar të aseteve (RAB), e cila në fakt paraqet fitimin për ndërmarrjen.

Figura 1: Skema e llogaritjes së të ardhurave të lejuara



¹Δ WC: Ndryshimi në kapitalin punues

Formulat bazë të rregullimit:

Të ardhurat e lejuara janë llogaritur sipas formulës:

$$R = OC + \text{Zhvlerësimi Vjetor} + (\text{RoR} \times \text{RAB Përfundimtar})$$

Ku:

R -	Të Ardhurat e lejuara totale
OC -	Kostot operacionale totale
Zhvlerësimi Vjetorë	Zhvlerësimi për vitin përkatës
RoR -	Norma e kthimit e lejuar në Bazën e rregulluar të aseteve (RAB)
RAB -	Baza e rregulluar e aseteve
(RoR x RAB Përfundimtarë)	Kthimi i lejuar ose Profiti i lejuar (vlerë numerike)

Të ardhurat e lejuara paraqesin koston vjetore të kompanisë, e që përmbajnë: i) kostot operacionale, të cilat janë të “arsyetuara”; ii) zhvlerësimin; dhe iii) kthimin e lejuar në Bazën e Rregulluar të aseteve.

Kostot operacionale përbehen nga pjesa fikse dhe ajo variabile, e formuluar si vijon:

$$OC = OC_F + OC_V$$

Kostot operacionale paraqesin shpenzimet totale të arsyetuara të parashikuara për një vit, e që këtu hyjnë: i) shpenzimet për lendë djegëse dhe shpenzimet tjera si energjia elektrike, kemikalet për trajtimin e ujit, pjesët rezervë, si edhe humbjet e energjisë; ii) shpenzimet tjera operative të sistemit, riparimi dhe mirëmbajtja; dhe iii) shpenzimet e personelit dhe të përbashkëta. Kostot operacionale të lejuara nuk përfshijnë: i) subvencionet; ii) shpenzimet e refuzuara nga autoritetet tatimore, dhe shpenzimet e ndarjes së rezervave apo shpërndarjes së tyre; dhe iii) pagesat e qirasë për mjetet që nuk janë të shënuara në llogarimbajtjen, shpenzimet financiare apo shpenzimet tjera të pa arsyetuara.

Baza Rregullatore e Aseteve është llogaritur sipas formulës:

$$\text{RAB} = \text{Vlera kontabël e Aseteve (pas Zhvlerësimit kumulativ)} + \text{Investimet e reja} + \text{Kapitali Punues}$$

Baza Rregullatore e Aseteve (RAB) paraqet asetet e ndërmarrjes të konsideruara për përdorim dhe të dobishme për ofrimin e shërbimeve publike, e të cilat përfshijnë: i) vlerën e aseteve sipas librave kontabël (pas zhvlerësimit) ose vlerën fillestare të aseteve sipas librave kontabël minus zhvlerësimi i akumuluar; ii) investimet e reja kur janë të planifikuara dhe të aprovuara nga rregullatori; dhe iii) kapitali i mjaftueshëm punues për kompaninë që të kryej aktivitetet e saj.

Norma e Kthimit është shuma e mesatares së ponderuar të kostos së ekuitetit dhe kostos së borxhit, më thjeshtë e quajtur “Mesatarja e ponderuar e kostos së kapitalit” (WACC); Vlera e WACC pas tatimit është llogaritur sipas formulës:

$$\text{WACC} = [(D/V) * k_d] + [(E/V) * k_e]$$

Ku:

D/V -	Pjesa e borxhit nga baza totale e kapitalit
E/V -	Pjesa e ekuitetit nga baza totale e kapitalit
V -	Baza totale e kapitalit, e cila është i gjithë ekuiteti dhe borxhi
k_d -	Kostoja e borxhit
k_e -	Kostoja e Ekuitetit

3. Përcaktimi i të Ardhurave të Lejuara

Për përcaktimin e të Ardhurave të Lejuara të NQ Gjakovës për sezonin 2011-2012, në pajtim me metodologjinë e pranuar RoR, ZRRE ka ndërmarrë si vijon:

- 1) Vlerësimin dhe përcaktimin e kostove operacionale të lejuara;
- 2) Vlerësimin dhe përcaktimin e zhvlerësimit;
- 3) Përcaktimin e Kthimit të lejuar në RAB (fitimi i lejuar për kompaninë), i cili përfshin:
 - a) përcaktimin e RAB-it – vlerësimi dhe aprovimi i aseteve të kompanisë, verifikimi dhe aprovimi i investimeve të planifikuara, dhe kapitali punues, dhe
 - b) Llogaritja e Normës së kthimit të lejuar (RoR)/ WACC;

Në përcaktimin e të Ardhurave të Lejuara, ZRRE ka marrë parasysh sa vijon:

- Informatat dhe të dhënat e ofruara nga NQ Gjakova në aplikacionin e saj për tarifat dhe çmimet për sezonin e ngrohjes 2011/2012 – informata për të ardhurat të parashikuara nga shërbimet që kanë lidhje me ngrohjen, shpenzimet e parashikuara totale, asetet e parashikuara të cilat përfshijnë edhe investimet e planifikuara dhe rrjedhën e parashikuar të parasë, prodhimin dhe furnizimin e parashikuar të ngrohjes, si dhe sipërfaqen ngrohëse të parashikuar;
- Informatat dhe të dhënat relevante të ofruara nga NQ Gjakova gjatë monitorimit të rregullt, si të dhënat dhe informatat e siguruar nga shqyrtimet tarifore të sezonëve të kaluar.

Duke e ditur se informatat e parashikuara janë thelbësore për përcaktimin e të ardhurave të lejuara, këto do të duhej të ishin të besueshme dhe reale. Përgjithësisht, në parashikimin / planifikimin e biznesit do të duhej të kemi qasje reale të përcjellur me vlerësim të hollësishëm të faktorëve të shumtë që ndikojnë në biznes; p.sh., vlerësimi i tregut dhe parashikimi i zgjerimit të bazës së konsumatorëve, vlerësimi i prodhimit / mundësitë e furnizimit dhe mundësitë financiare të kompanisë. Natyrisht, parashikimi/planifikimi i drejtë duhet të bazohet në të dhënat që kompania i ka realizuar në të kaluarën gjatë periudhës së caktuar.

Duhet cekur këtu se, aplikacioni për tarifa i NQ Gjakova nuk ka qenë i kompletuar. Gjithashtu në të dhënat dhe informatat që ka përmbajt aplikacionin janë vërejtur pa-saktësi, mos-përputhje dhe jo-konsistencë. Kjo ka ndodhur përkundër ndërhyrjes së ZRRE-së gjatë takimeve të rregullta dhe përmes komenteve të shkruara ku është insistuar për të dhëna dhe informata të sakta dhe në kompletim të aplikacionit. Pra, për disa nga pozicionet kryesore informatat dhe të dhënat e pranuar kanë qenë të pasakta, jo-reale, jo-komplete, dhe të pa mbështetura me dokumentacion përkatës – jo në pajtim të plotë me Udhëzimin për tarifat dhe çmimet e ngrohjes qendrore – që ka shkaktuar vështirësi shtesë në vlerësim të aplikacionit. Një fakt i tillë si më i theksuar është planifikimi i kostos së mazutit. Kjo është komponenta kryesore e kostove në të cilën NQ Gjakova

ka bazuar aplikacionin dhe kërkesën për ngritje të tarifave, ndërsa për këtë nuk ka bërë parashikim të saktë të bazuar si për shpenzimin sasior të lëndës djegëse si për çmimin e blerjes, dhe ka ofruar shumë pak dëshmi mbështetëse për këtë parashikim.

Në fakt, sa i përket informatave të parashikuara (siç është përcaktuar në nenin 7.2 pika “d” të Udhëzimit për tarifën e ngrohjes qendrore), NQ Gjakova i ka dorëzuar ZRRE-së pasqyrat/tabelat që përshijnë të ardhurat dhe shpenzimet e parashikuara, të dhëna teknike dhe të konsumatorëve, asetet operative dhe investimet e parashikuara. Ndërsa si dokumente mbështetëse ka dorëzuar: i) Dokumentin me shpjegime shtesë dhe detalizime respektive për disa nga pozicionet e parashikuara; ii) Informata për çmimin e furnizimit të mazutit në sezonin 2010-2011 – faturat dhe llogaritja e çmimit të furnizimit të mazutit për datat 24-26 shkurt 2011 dhe Raportin e “Platts”-it të datës 11 nëntor 2011; iii) Bazën e të dhënave të konsumatorëve të azhurnuar – regjistrin e nënstacioneve me sipërfaqet ngrohëse përkatëse.

Pavarësisht nga sa u tha më lartë, ZRRE-ja ka bërë përpjekje dhe ka angazhuar ekspertizën në dispozicion për të bërë një vlerësim sa më real të informatave të parashikuara të dorëzuara nga NQ Gjakova. Është bërë një analizë gjithëpërfshirëse dhe vlerësim i informatave të paraqitura, që është përcjellur me krahasimin e të dhënave nga sezonet e kaluara, me qëllim që të bëhet përcaktimi (parashikimi) i saktë i të ardhurave të lejuara për sezonin 2011/2012.

3.1 Vlerësimi dhe përcaktimi i kostove operacionale të lejuara

Parashikimet për Kostot operacionale të dorëzuara nga ana e NQ Gjakovës, janë strukturuar në kosto variabël dhe fikse, e cila ndarje kryesisht është në pajtim me parimet e avancuara të kontabilitetit dhe me Standardet Kosovare të Kontabilitetit.

Në këtë seksion do të tregohen në mënyrë tabelare shpenzimet e parashikuara siç janë prezantuar nga NQ Gjakova dhe shpenzimet operacionale të lejuara që ZRRE i ka aprovuar (Tabela1.)

Në vijim të tabelës jepet shpjegimi analitik për secilin pozicion të kostove operacionale.

Tabela 1 – Kostot e paraqitura nga ana e NQ Gjakova SH.A., dhe ato të lejuara nga ana e ZRRE
Në €

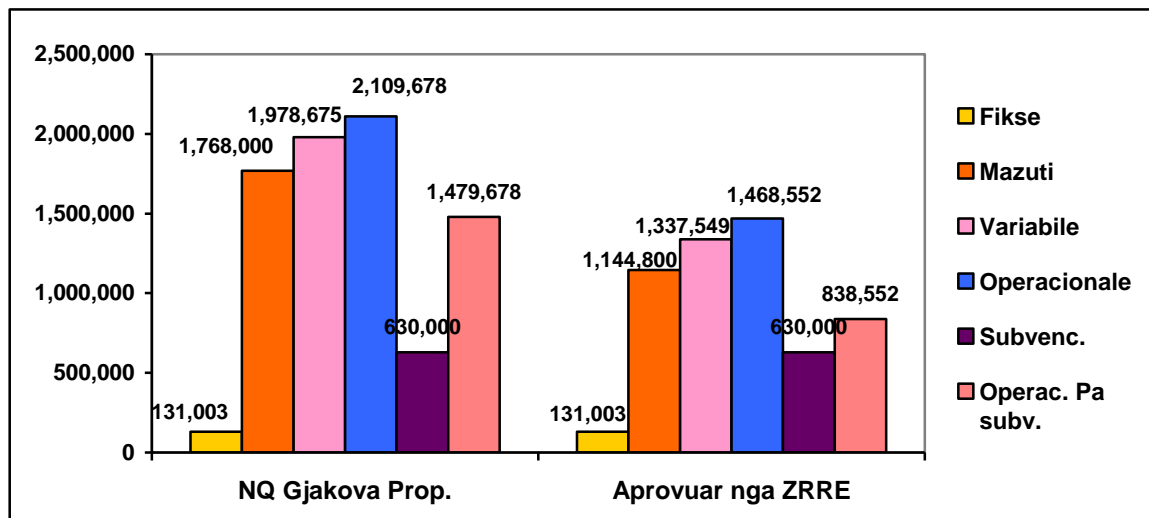
Kostot	Sezoni 2011-2012	NQ GJAKOVA SH.A			Propozuar NQ Gjakova	Lejuar nga ZRRE
	Variable costs:	Kostot	Variabël			
1	Heavy oil	Mazut			1,768,000	1,144,800
2	Chemicals	Kemikaljet			500	500
3	Treated Water	Uji i trajtuar			7,400	7,400
4	Electricity	Energia elektrike			112,926	95,000
5	Staff cost (dir. labor)	Kosto e personelit (puna direkte)			71,141	71,141
6	Other variable costs	Kostot tjera variabile			18,708	18,708
7	total variable				1,978,675	1,337,549
	Fixed costs	Kostot	fikse:			
9	Materials Services	Materialet/Shërbimet			12,133	12,133
10	Repairs & Maintenance	Riparimi e Mirëmbajtja			1,968	1,968
11	Administration Costs	Kostot e Administratës			3,022	3,022
12	Personnel Costs	Shpenzimet e Personelit			106,711	106,711
13	Sales & ther admin. exp.	Shpenz. e shitjes e tjera adm.			7,169	7,169
33	Total Fixed Costs	Totali i Shpenzimeve Fikse			131,003	131,003
34	Total Operational Costs	Totali i Shpenz. Operative			2,109,678	1,468,552
35	Fixed costs	Kostot	fikse		131,003	131,003
36	Variable costs	Kostot	variab.		1,978,675	1,337,549
37	Subsidy for mazut	Subvenc. për mazut			- 630,000	- 630,000
38	Subsidy for repairs	Subvenc. për riparime			0	0
39	Allowed operational costs (OC)	Kostot e lej. oper.			1,479,678	838,552
40	Fixed part of OC	(OCf)	Pjesa	Fikse	91,882	74,803
41	Variable part of OC	(OCv)	Pjesa	Variab.	1,387,796	763,749

Të dhënat teknike dhe për konsumatorë (të dhëna mbështetëse në lidhje me kostot)

Heating space	m2	Sip. ngroh.	Residential	Amvisri	99,519	99,519
Heating space	m2	Sip. ngroh.	Com.&inst.	Kom Inst.	77,235	77,235
Tot. heat. Sp.	m2	Sip. Ng. tot.			176,754	176,754
Product. of heat	MWh	Prodh. ngr.			21,447	21,479
Sales of heat	MWh	Shitja e ngr.			17,158	18,902
Cons. of mazut	ton	Kons. i maz.			2,600	2,160
Price of mazut	Euro/t	Cmimi i maz.			680	530
Av. cost per ton	Euro/t	Kost.mes/ ton			-	530
Cost of mazut	Euro	Kost. e maz.			1,768,000	1,144,800

Në diagramin e mëposhtëm janë paraqitur në mënyrë skematike kostot kryesore siç janë propozuar nga NQ Gjakova dhe pranuar nga ZRRE-ja:

Figura 2. Paraqitja skematike e kostove kryesore të propozuara nga NQ Gjakova dhe të pranuar nga ZRRE-ja për sezonin e ngrohjes 2011/2012



Shpjegim analitik

Shpjegimi analitik i dhënë më poshtë për secilin grup të kostove dhe për pozicionet kryesore përbërës të grupeve të veçantë të kostove, jep një shpjegim të detajizuar dhe arsyetimin për përcaktimin e kostove të lejuara.

Kostot variabël:

- Pozicioni Nr.1 – mazuti:
 - Kostoja e mazutit e propozuar nga NQ Gjakova në vlerë prej 1,768,000 € është bazuar në sasinë e parashikuar të konsumit 2,600 ton dhe çmimin e parashikuar të blerjes prej 680€/ton; për sasinë e parashikuar të konsumit dhe për çmimin e parashikuar të blerjes nuk është dhënë ndonjë shpjegim i qëndrueshëm se si janë bërë vlerësimet për këto të dhëna të parashikuara. Në fakt në aplikacionin fillestarë, NQ Gjakova ka dorëzuar faturat e furnizimit me mazut për datat 24-26 shkurt 2011, ku çmimi i furnizimit (blerjes) sillet nga 491 – 502 €/ton. Pas komenteve të ZRRE-së, NQ Gjakova ka dhënë një shpjegim të shkurtër dhe një llogaritje të konsumit prej 1,800 ton, sipas shpenzimit ditor prej 12 ton në ditë, për 5 muaj (150 ditë). Sa i përket çmimit të parashikuar të blerjes nuk është ofruar ndonjë shpjegim, përveq se është dorëzuar raporti ditor i “Platts”-it i datës 10 nëntor 2011, ku ndër tjera paraqitet çmimi i tregut i mazutit (“fuel oil”) me 1% dhe 3.5% përbërje të sulfurit prej 680\$/ton respektivisht 641\$/ton. Shëndrrimi në Euro me kursin e këmbimit të asaj date na jep çmimin prej 499 €/ton respektivisht 471 €/ton. Ndërsa në pasqyrat rregullative kostoja e lëndës djegëse nuk është korrigjuar por përsëri ka mbetë e njëjta, siç është paraqitur fillimisht. Nga sa u përmend më lartë, vërehen mospërputhje dhe llogaritje të gabuara në të gjitha komponentët e koston së parashikuar të mazutit.

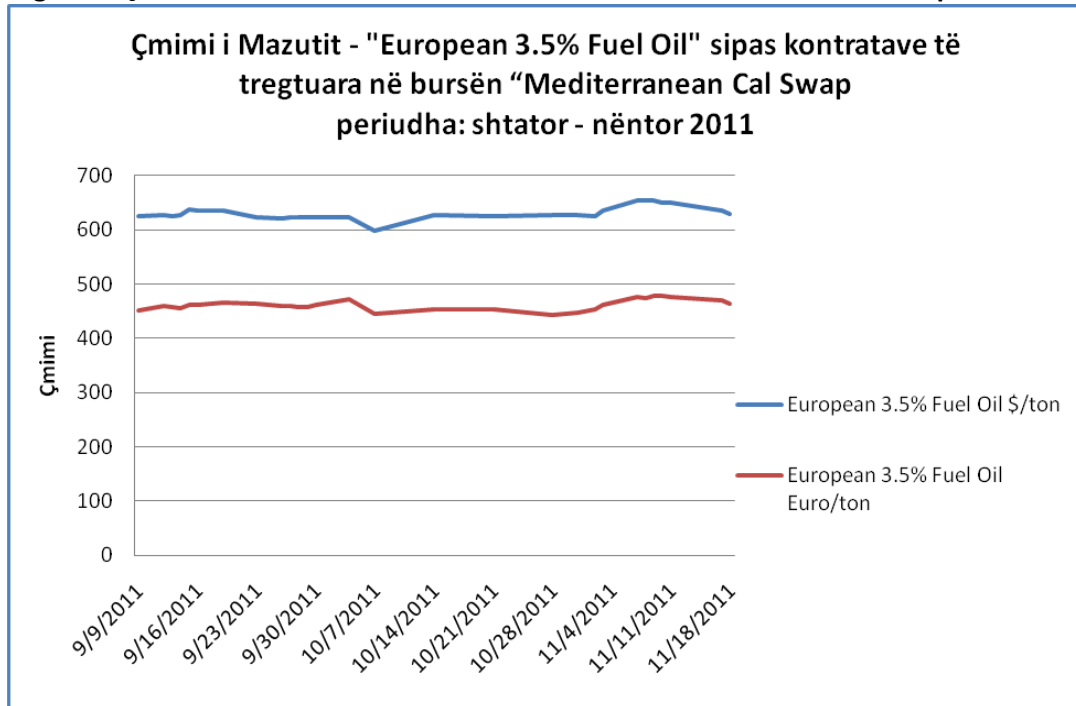
Në vijim janë dhënë vlerësimet e ZRRE-së për secilin komponent përbërës të koston së mazutit:

- Çmimi i bursës për lëndën djegëse – mazutin

ZRRE në vazhdimsi i përcjell lëvizjet e çmimit të mazutit (naftës residuale për ngrohje) në bursat ndërkombëtare. Sipas Bursës Mediterranean Cal Swap, çmimet e tregut për mazut (“3.5% European Fuel Oil”), gjatë periudhës shtator – nëntor 2011 kanë lëvizur prej 452 -

479 €/ton; çmimi mesatar i llogaritur sipas kësaj burse për periudhën e lartcekur është 461.39 €/ton. Pra shënohet një rritje e konsiderueshme në krahasim me periudhën e njëjtë të vitit të kaluar, ku çmimi mesatar i mazutit sipas kësaj burse ishte 326.67 €/ton. Në figurën e mëposhtme është dhënë grafiku i lëvizjes së çmimeve për periudhën shtator –nëntor 2011 sipas kontratave të tregtuara në bursën “Mediterranean Cal Swap – European 3.5 % Fuel Oil”.

Figura 3. Çmimi i mazutit në Bursën Ndërkombëtare Mediterranean Cal Swap



Burimi: www.ProfitQutes.com

- Çmimi Premium

Për shkak të vonesave në procesin e tenderimit, NQ Gjakova nuk ka qenë në gjendje të dorëzojë kontratën e fundit të furnizimit me mazut. Rrjedhimisht ZRRE-ja nuk ka mund të informohet për kërkesat e cekura në kontratë lidhur me formimin e çmimit të furnizimit të mazutit, gjegjësisht për komponentët përbërës të çmimit përfundimtarë të furnizimit të mazutit. Nga kontratat e mëparshme të furnizimit me mazut, ZRRE është në njohuri se çmimi përfundimtarë i furnizimit me mazut formohet nga dy komponente: çmimi i bursës dhe çmimi Premium, i cili është i dedikuar për të mbuluar shpenzimet e transportit dhe tjera të furnizuesit. Mirëpo, siç u tha më lartë, në mungesë të kontratës, nuk jemi të njohur me çmimin Premium, kështu që ZRRE e merr vlerën nga kontrata e kaluar prej 68.78 €/ton.

- Shpenzimi i mazutit

Bazuar në:

- Sipërfaqen ngrohëse (176,754 m²) dhe rrjedhimisht kërkesën e konsumatorëve për ngrohje 22,991 MWh;

- Aftësin e NQ Gjakova që të plotësoj këtë kërkesë për shkak të ndërprerjeve gjatë natës dhe kualitetit jo-adekuat të ngrohjes (në disa studime për sektorin e ngrohjes në Kosovë është vlerësuar 75 – 85 % – për këtë sezon ZRRE-ja ka përvetësuar 80%);
- Efikasitetin e gjenerimit në ngrohtore 88% dhe humbjet e distribuimit prej 12%;
- Vlerën kalorifike të mazutit prej 11.3 MWh/ton; dhe
- Të dhënat nga sezonet e kaluara;

ZRRE llogaritë se **sasia e mazutit** prej **2,160 tona** është e mjaftueshme për sezonin 2011/2012.

Në përmbledhje të asaj çka u tha më lartë për secilin komponent përbërës të kostos së mazutit, vlerësojmë se:

- Nëse përafrojmë në 461 €/ton çmimin mesatar të bursave ndërkombëtare për mazut me 3.5% Sulfur, dhe kësaj vlere ja shtojmë çmimin Premium 68.78 €/ton, atëherë çmimi mesatar i blerjes së mazutit për sezonin 2011/2012 parashikohet të jetë 530 €/ton. Bazuar në këtë, ZRRE vendos që të lejoj **çmimin e blerjes së mazutit 530 €/ton**.
- Bazuar në çmimin mesatar të blerjes (furnizimit) së mazutit prej 530 €/ton, dhe sasisë së shpenzimit prej 2,160 tona, ZRRE lejon **koston e lëndës djegëse (mazutit)** në vlerë totale prej **1,144,800 €**.

Shënim: Në fakt, për shkak se rezerva e mazutit nga sezoni i kaluar ka qenë neglizhueshëm e vogël, kostoja e planifikuar e mazutit për sezonin 2011-2012 vlerësohet të jetë e barabartë me koston e planifikuar të blerjes, pra 1,144,800 €.

- **Subvencioni për lëndë djegëse:** Nën pozicionin të “Ardhurat tjera të lejuara – të përbashkëta” NQ Gjakova ka paraqitur vlerën prej 630,000 €, si subvencion nga Buxheti i Kosovës, por që nuk ka ofruar ndonjë shpjegim shtesë. Sipas projekt buxhetit të Kosovës të vitit 2012, Ministria e Zhvillimit Ekonomik ka ndarë për sektorin e ngrohjes qendrore shumë prej 3,500,000 €. Kjo shumë i ndahet dy ndërmarrjeve sipas proporcionit: 82% NQ Termokos dhe 18% NQ Gjakova. Pra NQ Gjakova ka paraqitur vlerën prej 630,000 € që korrespondon me ndarjen proporcionale nga buxheti i Kosovës për vitin 2012. Rrjedhimisht, ZRRE pranon **subvencionet e planifikuara për lëndë djegëse për sezonin 2011/2012** në vlerë prej **630,000 €**, dhe se kjo shumë nuk pranohet si kosto reale e kompanisë, kështu që kostoja operationale zvogëlohet për këtë vlerë.
- Pozicioni Nr. 2 – Kemikaljet dhe Pozicioni Nr. 3 – Uji i trajtuar:
 - NQ Gjakova e ka paraqitur Koston e kemikaljeve për trajtimin e ujit në vlerë shumë të vogël prej 500 €, ndërsa ka paraqitur koston e ujit të trajtuar në vlerën 7,400 €.
 - Duke marrë parasysh konsumin e ujit të parashikuar prej 5,600 m³ për sezonin e ardhshëm të paraqitur nga NQ Gjakova, tarifën aktuale të ujit për vitin 2011 prej 0.64 €/m³, dhe koston e zakonshme për kemikalje që zakonisht sillej rreth 3,000€, ZRRE-ja ka vlerësuar se **kostoja e propozuar për ujin e trajtuar dhe kemikaljet** në vlerë të përbashkët prej **7,900 €** është e pranueshme.
- Pozicioni Nr. 4 – Kostoja e energjisë elektrike:
 - NQ Gjakova ka propozuar koston e energjisë elektrike në vlerë prej 112,926 €, që paraqet një rritje të dukshme nga kostoja e lejuar në sezonin e kaluar (85,000 €).

- Rrjedhimisht ZRRE-ja vendos të lejoj **koston e energjisë elektrike** në vlerë prej **95,000 €**, që paraqet një vlerë optimale - më të ulët nga sa është kërkuar dhe një ngritje nga vlera e lejuar sezonin e kaluar.
- Pozicioni Nr. 5 – Kostoja e personelit (“puna direkte”):
 - Kjo kosto është propozuar nga NQ Gjakova në shumë totale 71,141 €, që paraqet vlerën e njëjtë me atë të lejuar sezonin e kaluar.
 - Rrjedhimisht, mund të konkludohet se **kostoja e personelit (“puna direkte”)** siç është propozuar nga NQ Gjakova, në vlerë prej **71,141 €** është e pranueshme.
- Pozicioni Nr. 6 – Kostot tjera variabile:
 - NQ Gjakova ka paraqitur këtë kosto në vlerë prej 18,708 €, pa dhënë ndonjë detalizim për komponentët përbërës të kësaj kostoje; kjo vlerë është për rreth 2,000 € më e ulët se vlera e lejuar sezonin e kaluar.
 - Bazuar në këtë dhe duke qenë në njohuri me shpenzimet e ndërlidhura me prodhimin dhe distribuimin e ngrohjes, ZRRE e vlerëson vlerën e propozuar si të arsyeshme dhe i lejon **Kostot tjera variabile** në vlerë prej **18,708 €**.

Nga më lartë rezulton se **Kostot Variabile** të pranuar (lejuara) nga ZRRE-ja janë përcaktuar në vlerën **1,337,549 €**.

- Kostot fikse

- Pozicioni Nr.9 – Materialet dhe Shërbimet:
 - Kjo kosto është paraqitur nga NQ Gjakova në vlerë prej 12,133 €, e cila është e njëjtë me vlerën e lejuar të kësaj kostoje për sezonin e kaluar.
 - Rrjedhimisht ZRRE e pranon koston **Materialet dhe Shërbimet** në vlerën e propozuar prej **12,133 €**.
- Pozicioni Nr. 10 – Riparimet dhe Mirëmbajtja:
 - Kostoja për riparime dhe mirëmbajtje e propozuar nga NQ Gjakova është 1,968 €;
 - ZRRE vendos të lejoj **Koston e Riparimeve dhe Mirëmbajtjes** në vlerë prej **1,968 €**, siç është kërkuar nga NQ Gjakova.
- Pozicioni Nr. 11: Kostot e administratës:
 - Për këtë pozicion NQ Gjakova ka propozuar një kosto prej 3,022 €;
 - Po ashtu edhe në këtë rast, ZRRE-ja e vlerëson si të arsyeshme vlerën e propozuar dhe vendos të lejoj **Koston e Administratës** në vlerë prej **3,022 €**.
- Pozicioni Nr. 12: Kostoja e Personelit (e ndryshme prej “punës direkte”):
 - NQ Gjakova ka paraqitur koston e personelit të angazhuar në administratë, shitje dhe në shërbimet tjera të ndërlidhura, në vlerë prej 106,711 €. Kjo kosto është e njëjtë me vlerën e lejuar për sezonin e kaluar.
 - ZRRE e vlerëson të arsyeshme koston e propozuar nga NQ Gjakova, dhe e lejon **koston e personelit** në vlerë prej **106,711€**.
- Pozicioni Nr. 13: **Kostot e shitjes dhe tjera administrative** është pranuar ashtu siç ishte propozuar në vlerë prej **7,169 €**.

Shpenzimet totale fikse të pranuar si të arsyeshme dhe të lejuara nga ZRRE-ja janë në lartësin prej 131,003 €.

- Kostot Operacionale të Lejuara

Shpenzimet operacionale të lejuara janë të barabarta me shumën e shpenzimeve fikse dhe atyre variabël dhe nuk përfshijnë vlerën e subvencionit.

Vlera e subvencionuar nuk është pranuar si shpenzim real i kompanisë dhe si e tillë nuk mund të përfshihet në kostot e lejuara operacionale.

Shpenzimet operacionale të lejuara janë llogaritur sipas formulës së shënuar më poshtë:

$$\text{OC} = \text{Kostot Variabile} + \text{Kostot Fikse} - \text{Subvencionet}$$

Nga formula llogaritet:

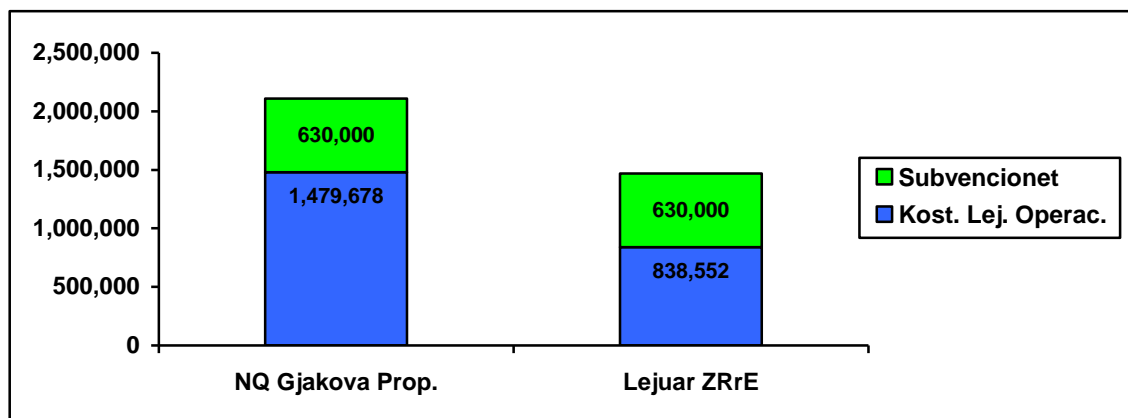
Shpenzimet operacionale të lejuara janë në vlerë prej 838,552 €.

Bazuar në proporcionin e kostove fikse ndaj atyre variabile, ndarja në pjesën fikse dhe variabile të kostove operacionale të lejuara është si vijon:

Pjesa fikse e kostove operacionale të lejuara (OCf) është 74,803 €, dhe Pjesa variabël e kostove operacionale të lejuara (OCv) është 763,749 €.

Në diagramin e mëposhtëm janë paraqitur kostot operacionale të lejuara pa përfshirë subvencionet siq janë propozuar nga NQ Gjakova dhe pranuar nga ZRRE.

Figura 4: Paraqitja skematike e kostove operacionale të propozuara nga NQ Gjakova dhe të lejuara nga ZRRE-ja për sezonin e ngrohjes 2011/2012



3.2 Vlerësimi dhe Përcaktimi i Zhvlerësimit

NQ Gjakova ka paraqitur vlerën e zhvlerësimit vjetor prej 255,250 €, vlerë kjo identike me vlerën e lejuar për sezonin e kaluar. Pasi që nuk është paraqitur llogaritja detale e zhvlerësimit, ZRRE-ja ka përcaktuar zhvlerësimin vjetor bazuar në krahasimet e me sezonet/vitet e kaluara. Kështu për sezonin e kaluar ZRRE kishte përcaktuar vlerën e zhvlerësimit prej 255,250 €, ndërsa, siç është paraqitur në Bilancin e suksesit, zhvlerësimi për vitin fiskal 2010 kishte vlerën prej 291,602 €. Pra bazuar në këto të dhëna, ZRRE vlerëson se zhvlerësimi i paraqitur nga NQ Gjakova është i pranueshëm dhe lejon **Zhvlerësimin vjetor** në vlerën prej **255,250 €**.

3.3 Përcaktimi i Kthimit të Lejuar në RAB (Fitimi i Lejuar)

Siç u përmend më parë, llogaritja/përcaktimi i Kthimit të lejuar në RAB përfshin:

- formimin (vendosjen) e Bazës së rregulluar të asetëve (RAB); dhe
- llogaritjen e Normës së kthimit të lejuar (RoR), të përcaktuar në vlerën e WACC.

Këto dy element të rëndësishme do të llogariten detalisht si më poshtë.

3.3.1 Vendosja e Bazës së Rregulluar të Asetëve (RAB)

Vendosja e RAB-it përfundimtar është faktori kryesor për llogaritjen e profiti të lejuar të kompanisë. RAB-i përfundimtarë përbahet nga vlera kontabël e asetëve fikse, investimet e reja të planifikuara dhe kapitalit punues.

3.3.1.1 Përcaktimi i Vlerës së Asetëve Ekzistuese Fikse (pas zhvlerësimit të akumuluar)

NQ GJAKOVA i ka paraqitur ZRRE-së vlerën e parashikuar të asetve fikse në shumën 1,710,804 €. Duhet theksuar fakti se në bilancin e gjendjes së vitit 2010 paraqitet vlera e asetëve fikse prej 4,195,116 €, e cila vlerë është afërsisht dyfishi i vlerës prej 2,348,542 € të paraqitur në Regjistrin e asetëve fikse për vitin 2010; ky ndryshim tepër i madh është një shembull tipik i raportimit jo të besueshëm të të dhënave. Duhet gjithashtu të përmendet se vlerat e paraqitura në bilancin e gjendjes dhe në regjistrin e asetëve paraqesin vlerat kontabël të asetëve fikse, në të cilën vlerë janë përfshirë edhe vlera e asetëve nga donacionet. Duke marrë parasysh parimin se në RAB përfshihen vetëm asetet e vetë-financuara, dhe faktin se raportimi i NQ Gjakovës ka mos-përputhje dhe pasaktësi, atëherë ZRRE zbaton llogaritjen e bazuar në vlerën e asetëve fikse siç është lejuar për sezonin e kaluar, si dhe bazuar në investimet dhe zhvlerësimin përkatës brenda periudhës. Kështu ZRRE-ja merrë vlerën e asetëve fikse pas zhvlerësimit të akumuluar siç janë lejuar për sezonin e ngrohjes 2010-2011, që ishte 1,418,595 €. ZRRE-ja do të shtoj investimet e reja të vetë-financuara siq ishin përcaktuar për sezonin 2010/2011 në vlerën prej 50,000€. Pra totali i asetëve fikse neto në fund të 2010-2011 definohet në 1,468,595 €. Nga kjo shumë ZRRE-ja do të zbres zhvlerësimin vjetor për sezonin e ngrohjes 2010/2011, që është 255,250; dhe 15% i 50,000 € investime të reja që është e barabart me 7,500 €, ose zhvlerësimi vjetor në total €262,750. Rrjedhimisht, **vlera përfundimtare e asetëve fikse (pas zhvlerësimit të akumuluar)** për sezonin 2011-2012, është definuar në vlerën 1,468,595€ - 262,750€ = **1,205,845 €**.

3.3.1.2 Përcaktimi i Investimeve të Reja

NQ Gjakova ka paraqitur, investimet e reja të planifikuara për sezonin 2011/2012 në vlerë prej 1,397,000 €, ndërsa në mbështetje të kësaj të dhëne ka ofruar një shpjegim shumë të shkurtër ku thuhet se 205,000 € janë vlerë nga Buxheti i Kosovës, ndërsa pjesa tjetër parashihet donacion nga KfW, dhe më tutje thuhet se nuk parashihen investime me vetë-financim për shkak të gjendjes së pavolitshme të ndërmarrjes. Pa marrë parasysh faktin se të dhënat e ofruara janë jo mjaft të detajuara dhe se gjendja aktuale financiare e kompanisë nuk lejon ndërmarrjen e ndonjë investimi serioz me mjete vetanake, ZRRE megjithatë vendos të lejoj shumën prej **50,000 €**, si **Investime të reja** (të vetë-financuara) për tu përfshirë në Bazën e rregulluar të aseteve (RAB) për sezonin e ngrohjes 2011-2012.

3.3.1.3 Përcaktimi i Kapitalit Punues

Pasi që NQ Gjakova nuk ka paraqitur planifikimin e aseteve qarkulluese dhe detyrimeve afat-shkurtëra, ZRRE ka vendosur të marrë vlerën e **Kapitalit punues** siç ishte fiksuar (lejuar) për sezonin e kaluar 2010/2011, në vlerë prej **236,000 €**. Kjo shumë do të merret si objektiv për kapitalin punues për sezonin e ngrohjes 2011-2012, për qëllim të llogaritjes së bazës së rregulluar të aseteve (RAB).

Baza Rregullatore e Aseteve (RAB) llogaritet si vijon:

RAB = Vlera Kont. e Aseteve (pas zhvler.) + Investimet e Reja + Kapitali Punues

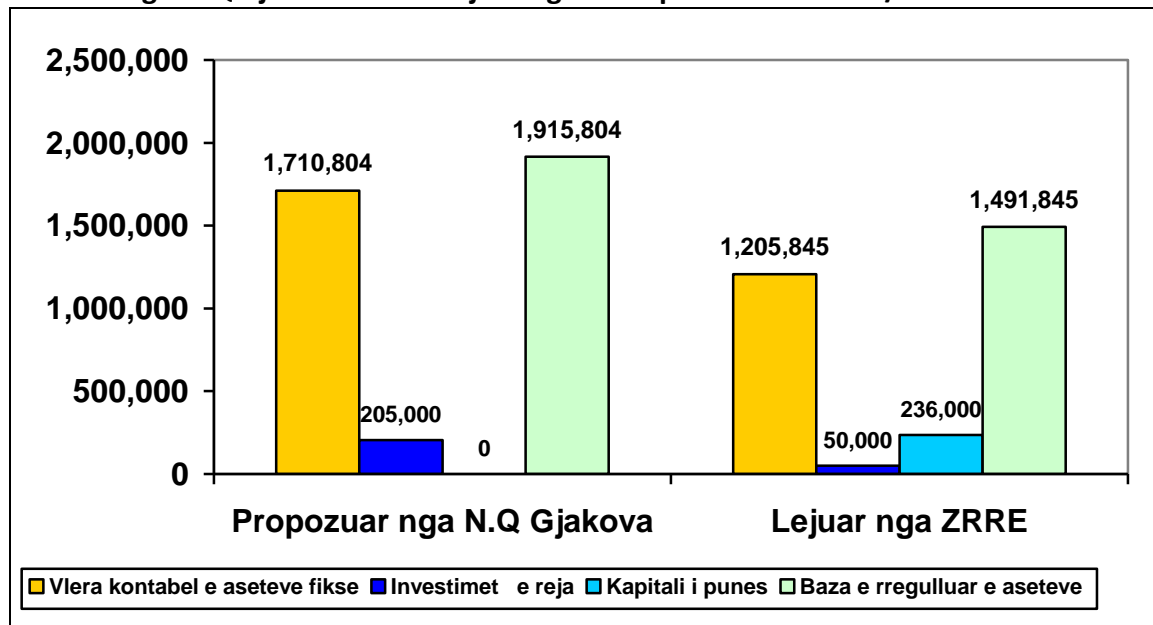
Dhe që rezulton siç është në tabelën 2, në vlerë prej 1,491,845 €.

Në Tabelën 2 më poshtë ne përmbledhim komponentët e RAB-it përfundimtarë dhe vlerën respektive.

Tabela 2: RAB-i përfundimtarë i NQ GJAKOVA dhe komponentet e tij për sezonin e ngrohjes 2011 - 2012

		Në €	
Baza e Rregulluar e Aseteve - NQ GJAKOVA		Propozuar nga NQ GJAKOVA	Lejuar nga ZRRE
3.3.1.1.	Vlera kontabël e aseteve fikse (pas zhvlerësimit të akumuluar)	1,710,804	1,205,845
3.3.1.2.	Investimet e Reja (donacionet nuk përfshihen)	205,000	50,000
3.3.1.3.	Kapitali Punues	-	236,000
	Baza e Rregulluar e Aseteve	1,915,804	1,491,845

Figura 5 Paraqitja skematike e Bazës së rregulluar të Aseteve të propozuar nga N.Q Gjakova dhe të lejuar nga ZRRE për sezonin 2011/2012



3.3.2 Llogaritja e Normës së Kthimit të Lejuar në Bazën e Rregulluar të Aseteve për të gjitha Kompanitë e Ngrohjes Qendrore në Kosovë

Objektivi i Normës së kthimit të arsyeshme (RoR) në Bazën e rregulluar të asetëve (RAB), është të garantoj ndërmarrjet e ngrohjes qendrore për një fitim që lejon të vazhdohet me investimet në asete, në mënyrë që të mund ti zavendësoj dhe zgjeroj ato.

Një RoR i arsyeshëm konsiderohet të jetë norma e “Mesatares së Ponderuar të Kostos së Kapitalit” (WACC), që llogaritet në bazë të komponenteve të bazës së kapitalit, duke marrë parasysh ponderimet e shumave të këtyre komponenteve të kapitalit. Me fjalë tjera, WACC-u është shuma e mesatares së ponderuar të kostos së ekuitetit dhe kostos së borxhit.

Për koston e ekuitetit, ZRRE-ja ndjek metodologjinë e njohur ndërkombëtare të quajtur “Modeli i Çmimit të Kapitalit të Aseteve” (CAPM). CAPM shpreh koston e pritur të ekuitetit si një normë pa rrezik (r_f) plus premiumin e rrezikut të ekuitetit (ERP). Ne mund ta definojmë ERP si ndryshimin mes rrezikut të tregut të ekuitetit – d.m.th. kthimi i pritur nga tregu i zhvilluar mirë – dhe normën e kthimit pa rrezik, e që shprehet me formulën e paraqitur më poshtë:

$$ERP = (r_m - r_f)$$

Norma e ERP mvaret nga rreziku i investimit në një treg të një vendi të veçant.

Vlera e WACC-ut para tatimeve mund të llogaritet sipas formules në vijim:

$$WACC_{pre-tax} = [(D/V) * k_d] + [(E/V) * k_e]$$

Ku:

D/V Raporti i borxhit ndaj totalit të bazës së kapitalit (si përqindje)

E/V Raporti i ekuitetit ndaj totalit të bazës së kapitalit (si përqindje)

V	Totali i bazës së kapitalit, që është shuma e ekuitetit dhe borxhit
k_d	Kostoja e Borxhit
k_e	Kostoja e ekuitetit

Kostoja e borxhit (k_d) është zotim kontraktual dhe është norma që ndërmarrja paguan në huatë e marruna në të ardhmen, dhe shprehet sipas formules:

$$k_d = r_f + d_{rp}$$

Ku:

r_f	Norma pa rrezik
d_{rp}	Premiumi i rrezikut të borxhit

Kostoja e ekuitetit (k_e) llogaritet si në vijim:

$$k_e = r_f + \beta_e * (r_m - r_f)$$

Ku:

r_f	Norma pa rrezik dhe nxjerret nga vlerësimet për kthimin në obligacionet (“bondet”) e qeverisë
β_e	“Beta”: masa e rrezikut për kompaninë përkatëse
(r_m - r_f)	Premiumi i rrezikut të tregut të ekuitetit minus norma e kthimit pa rrezik

“Premiumi i rrezikut” është përcaktuar nga “beta” dhe nga premiumi i rrezikut të pritur të një tregu, e që investitorët e kërkojnë nga tregu si tërësi. Faktori “beta” matë pa-parashikueshmërinë e kthimit të një kompanie në relacion me tregun e mallrave (aksoneve) si tërësi.

Më poshtë ne vlerësojmë / llogarisim koston e borxhit dhe koston e ekuitetit për ndërmarrjet e ngrohjes qendrore në Kosovë, për të ardhur tek WACC para tatimeve.

3.3.2.1 Kostoja e Borxhit

Për këtë sezon të ngrohjes dhe sezonët vijues, ZRRE-ja ka vendosur që raporti D/V në vlerën 60/100 (60% borxh dhe 40% ekuitet). Ky raport 60% duhet të përdoret në vlerësimet / llogaritjet e WACC-ut komercial para tatimeve për kompanitë e ngrohjes qendrore në Kosovë për sezonin e ngrohjes 2011 – 2012, si dhe për sezonët vijues nëse nuk vërehen ndryshime domethënëse.

Kthimi në borxh paraqitet sipas formules më poshtë:

$$k_d = r_f + d_{rp}$$

Ku:

r_f	Norma pa rrezik
d_{rp}	premiumi i rrezikut të borxhit

Sa i përket normës pa rrezik të borxhit (d_f) ne supozojmë se nëse qeveria e Kosovës do të emitonte obligacione (bonde), fillimisht do kishte normën e interesit më të ulët se sa të investimeve. Ne

supozojmë se kjo do rangohej më poshtë se Ukraina dhe Turqija, që të dyja kanë rangimin e kreditit BB-. Pra duket e arsyeshme që të marrim për Kosovën një **normë reale pa rrezik të borxhit 4.5%**, që është mes mesatares së Ukrainës dhe Turqisë, dhe asaj të Argjentinës.

Nga disa shembuj të Autoriteteve rregullative të BE dhe Australisë, premiumi i rrezikut të borxhit (d_{rp}) vlerësohet në rangun prej 0.84 dhe 1.75%. Duke marrë parasysh rrezikun e lartë për shkak të mos-pagesës bashkë me performancën ekonomike të dobët të ndërmarrjeve të ngrohjes qendrore në Kosovë, ne e vlerësojmë d_{rp} për Kosovë më lartë dhe e vendosim në **2.5%**.

Kostoja e borxhit pastaj llogaritet si më poshtë:

$$k_d = 4.5\% + 2.5\% = 7\%$$

3.3.2.2 Kostoja e Ekuitetit

Kostoja e ekuitetit paraqitet me formulën më poshtë:

$$k_e = r_f + \beta_e * (r_m - r_f)$$

ku:

$$ERP = (r_m - r_f)$$

Vendimet e fundit të autoriteteve rregullative e vlerësojnë premiumin e rrezikut në ekuitet në rangun prej 3.5 gjër 7%, me një mesatare prej 5.0%. ne propozojmë të merret **ERP-ja për Kosovë e barabartë me 5%**.

Beta mesatare e aseteve për rrjetet e energjisë elektrike në BE dhe për ndërmarrjet e integruara është 0.42 e krahasuar me 0.54 - 0.63 për ndërmarrjet që kanë vetëm gjenerimin dhe furnizimin në BE dhe SHBA. Për shkak se industria e ngrohjes qendrore në Kosovë është e vogël, duket e arsyeshme që të supozojmë se rritja e kërkesës – që është faktori kryesor për rritjen e të ardhurave – do të jetë më e pa-parashikueshme se sa rritja e GDP – që është faktori kryesor për rritjen e tregut të mallrave dhe akcioneve – se sa në vendet e mëdhaja dhe të zhvilluara. Shtimi i një konsumatori të vetëm të madhë në ngrohjen qendrore do të thotë rritjen e kërkesës për ngrohje qendrore në krahasim me kërkesën e mëparme, përderisa ndikim në GDP mund të jetë shumë më i vogël. Në mënyrë që ta marrin në konsideratë natyrën më të pa-parashikueshme të të ardhurave të ndërmarrjeve të ngrohjes qendrore në krahasim me rritjen e GDP, ne vlerësojmë që kostoja e ekuitetit të jetë më e lartë se sa mesatarja e vendosur nga rregullatorët e BE-së, dhe ne konsiderojmë se “ β_e ” e arsyeshme për ndërmarrjet e ngrohjes qendrore në Kosovë si më poshtë:

$$\beta_e = 1$$

Kostoja e ekuitetit pas tatimeve është si në vijim:

$$k_{e \text{ post tax}} = 4.5\% + (1 * 5\%) = 9.50\%$$

Kostoja e ekuitetit para tatimeve gjindet duke shumëzuar rezultatin më lartë të koston së ekuitetit pas tatimeve me relacionin që e konsideron tatimin (“tax wedge”) si më poshtë:

Tax wedge = $1/(1-t)$

ku:

t Shkalla e tatimit në fitimin e kompanive

Tatimi në fitim (t) në Kosovë është 10% dhe relacioni që e konsideron tatimin ("tax wedge") është:

$$1/(1-0.10) = 1.11$$

Kostoja e ekuitetit para tatimeve është:

$$k_{e \text{ pre-tax}} = 9.5\% * 1.11 = 10.56\%$$

Si rrejdhim i llogarive më lartë llogaritet WACC-u para tatimeve – i rrumbullaksuar në një decimale – si më poshtë:

$$WACC_{\text{pre-tax}} = [7\% * 0.6] + [10.56\% * 0.4] = 8.42\%$$

3.3.3 Llogaritja e Kthimit të Lejuar në RAB (Profitet të Lejuar) për NQ GJAKOVA

Bazuar në $WACC_{\text{pre-tax}}$ e llogaritur prej 8.42% si në 3.3.2, ne jemi në gjendje të llogarisim Kthimin e Lejuar apo Profitin e Lejuar për NQ GJAKOVA, i cili sipas formulës më poshtë:

(RoR x RAB pëfundimtarë)

Është i barabartë me $1,491,845 \text{ €} * 8.42\% = 125,613 \text{ €}$.

Tabela 3: Kthimi i Lejuar (Profiti i Lejuar) në RAB për NQ GJAKOVA për sezonin e ngrohjes 2011 - 2012

		Në €	
	Kthimi i Lejuar (Profiti i Lejuar) në RAB për NQ GJAKOVA për sezonin e ngrohjes 2011 - 2012	Propozuar nga DH GJAKOVA	Lejuar nga ZRrE
RAB Perfdimtar	Baza e Rregulluar e Aseteve	1,915,804	1,491,845
RoR	Norma e Kthimit në vlerën e WACC	8.42 %	8.42 %
	Kthimi i Lejuar ose Profiti i Lejuar	161,311	125,613

3.4 Llogaritja e të Ardhurave të Lejuara para Bashkërendimit

Të Ardhurat e lejuara totale para bashkërendimit janë llogaritur sipas formulës:

$$R_{bRec} = OC + Zhvlerësimi Vjetor + Kthimi i Lejuar në RAB,$$

dhe është e barabartë me 1,219,415 €, siq paraqitet detalisht në Tabelën 4.

Tabela 4: Kthimi i Lejuar para Bashkërendimit për sezonin e ngrohjes 2011/2012

		Në €	
Të Ardhurat e Lejuara para Bashkërendimit NQ GJAKOVA për sezonin 2011 – 2012		Propozuar nga NQ GJAKOVA	Te lejuara ZRRE
OC	Kostot Operacionale të Lejuara	1,479,678	838,552
	Zhvlerësimi	255,250	255,250
	Kthimi i Lejuar në RAB (Profiti Lejuar)	161,311	125,613
R_{bRec}	Të Ardhurat Lejuara para Bashkërendimit	1,896,239	1,219,415

3.5 Bashkërendimi i të Ardhurave të Lejuara për sezonin e ngrohjes 2010-2011

Bashkërendimi për sezonin e ngrohjes 2010-2011, i cili paraqet ndryshimin në mes të Ardhurave të lejuara dhe atyre të planifikuara për sezonin 2010-2011, nuk është përcaktuar për shkak të rrethanave që e kanë karakterizuar këtë sezonë.

Në fakt sezona e ngrohjes 2010-2011 është përcjell me probleme të shumta – furnizim të mangët, ndërprerje të shpeshta disaditëshe të furnizimit me ngrohje, deri në ndërprerjen e plotë të furnizimit para përfundimit të sezonit. Shkaktar kryesor ka qenë mungesa e mjeteve financiare për të siguruar lëndën djegëse me kohë dhe në sasinë e duhur. Rrjedhimisht pothuajse të gjithë komponentet kryesore të kostove / të ardhurave të lejuara nuk janë realizuar as përafërsisht në masën e planifikuar. Si ilustrim po përmedim disa: konsumi sasior i lëndës djegëse është realizuar në masën 76.52% gjegjësisht kostoja e lëndës djegëse në masën 70.85%; gjenerimi neto i ngrohjes ka qenë 36.51% më i ulët se ai i planifikuar, ndërsa furnizimi me ngrohje ka qenë 40.61% më i ulët se ai i planifikuar. Këta tregues kanë ndikuar në mosrealizim të dukshëm të kostove të planifikuara /lejuara, por njëkohësisht edhe në mosrealizim të faturimit ashtu siç ishte planifikuar.

Për këto shkaqe ZRRE nuk ka përcaktuar vlerën e Bashkërendimit për sezonin 2010/2011, e cila në rrethana normale do reflektohej në përcaktimin e të ardhurave të lejuara të këtij sezoni (2011/2012).

3.6 Llogaritja Finale e të Ardhurave të Lejuara për sezonin e ngrohjes 2011-2012

Bazuar në 3.5 vlera përfundimtare e të Ardhurave të Lejuara nuk e përfshin Bashkërendimin e sezonit të ngrohjes 2011/2012.

Pra përfundimisht, **Të Ardhurat e lejuara për NQ GJAKOVA për sezonin e ngrohjes 2011-2012 janë përcaktuar në vlerën 1,219,415 €**, siq është përmbledhur në Tabelën 5.

Tabela 5: Të Ardhurat e Lejuara për NQ GJAKOVA për sezonin e ngrohjes 2011-2012

Në €

Të Ardhurat e Lejuara – NQ GJAKOVA për sezonin e ngrohjes 2011 – 2012		Lejuar nga ZRRE
R_{bRec}	Të Ardhurat e Lejuara para Bashkërendimit	1,219,415
	Bashkërendimi – sezoni ngrohjes 2010-2011	NA
R	Të Ardhurat e Lejuara	1,219,415

NA – Nuk aplikohet

Në përputhje me proporcionin e kostove operacionale fikse dhe variabile para subvencioneve – që janë : përqindja e **pjesës fikse** është **8.92%** dhe përqindja e **pjesës variabile** është **91.08%**. Ndarja e të Ardhurave të Lejuara në pjesen fikse dhe variabile është si vijon:

Pjesa fikse e të Ardhurave të Lejuara (R_F) 108,779 € ; dhe

Pjesa variabile e të Ardhurave të Lejuara (R_V) 1,110,636 €.