



ZYRA E RREGULATORIT 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 2010/2011**

Prishtinë, 23 dhjetor 2010

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 Vendorsja 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 Bashkërenditjes	20
3.5 Bashkërendimi i të Ardhurave të Lejuara për sezonin e ngrohjes 2009-2010	21
3.6 Llogaritja Finale e të Ardhurave të Lejuara për sezonin e ngrohjes 2010 - 2011	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 pranura nga ZRrE-ja	9
Figura 3	Lëvizjet e çmimit të mazutit në tregjet ndërkombëtare (bursa ARA)	10
Figura 4	Çmimet e mazutit në tregjet ndërkomb. (bursa Mediterranean Cal Swap)	10
Figura 5	Paraqitja skematike e kostove operacionale të propozuara nga NQ Gjakova dhe lejuar nga ZRrE-ja	14
Figura 6	Paraqitja skematike e Bazes 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 2010 - 2011	16
Tabela 3	Kthimi i Lejuar në RAB (Profit i lejuar) për NQ GJAKOVA	20
Tabela 4	Të Ardhurat e Lejuara para Bashkërendimit për për sezonin e ngrohjes 2010 - 2011	20
Tabela 5	Të Ardhurat e Lejuara për NQ GJAKOVA për sezonin e Ngrhjes 2010 – 2011	21

1. Hyrje

Në pajtim me legjislacionin primar – nenet 46, 47, 48 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 Ngrhjes 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 operationale të arsyetuara, zhvlerësimin dhe kthimin e lejuar në Bazën e rregulluar të aseteve.

Përcaktimi i të ardhurave të lejuara për sezonin e ngrohjes 2010/2011 ka marrë parasysh si vijon:

- Informatat e dhëna nga NQ Gjakova në aplikacionin e saj për tarifat dhe çmimet për sezonin e ngrohjes 2010/2011;
- Informatat e dhëna nga NQ Gjakova gjatë raportimit rregullativ – shpenzimet dhe të ardhurat, asetet / investimet, si dhe informatat teknike dhe për konsumatorë që faktikisht janë realizuar në sezonin e ngrohjes 2009/2010;

Shënim:

- Me 23 tetor 2010, NQ Gjakova ka dorëzuar aplikacionin për tarifat e sezonit 2010/2011;

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 2010/2011.

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 investime dedikuara ofrimit të shërbimeve publike.

Duke qenë se metodologjia Norma e Kthimit (RoR) nuk nxit ndërmarrjet për të ngritur efikasitetin operativ dhe të stimulojë kursimin e shpenzimeve, përkundrazi mund të nxisin mbi-investime në mjetet themelore dhe gjithashtu, duke marrë parasysh obligimin e Rregullatorit për të mbrojtur konsumatorët, ajo kërkon që ndërmarrjet jo vetëm të dëshmojnë "shpenzimet e arsyeshme" të

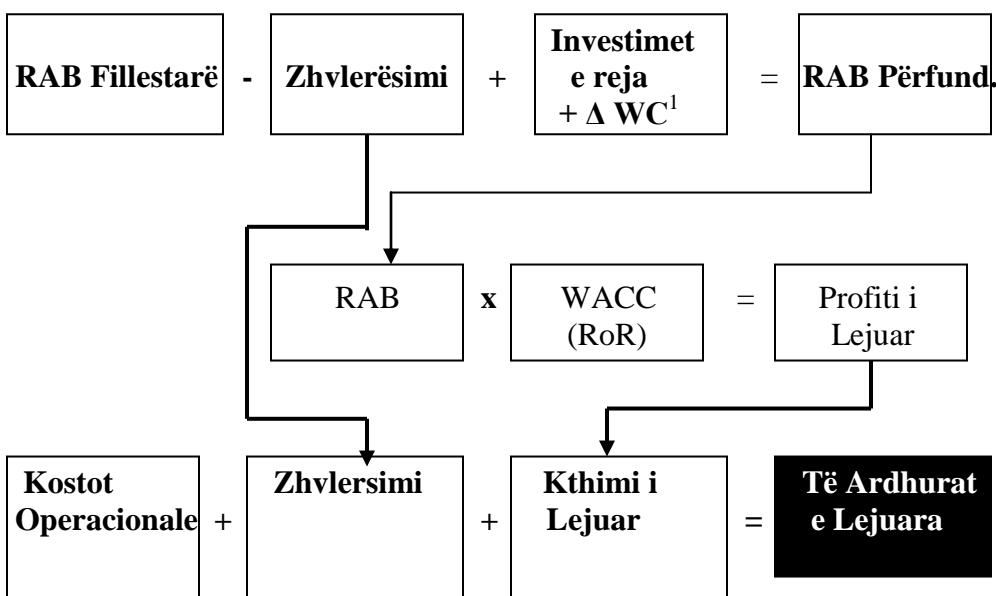
deklaruar, por edhe të tregojnë një rritje të efikasitetit operacional dhe efikasitet në blerje. Masat e tilla krijojnë bazë për bashkërendimin e tarifave në fillim të sezonit të tarifave, në të cilën rregulatori shpërblen apo ndëshkon ndërmarrjen për rritjen apo rënien e efikasitetit dhe kontrollit 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 zëvendësojë 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:

$$R = OC + \text{Zhvlerësimi Vjetorë} + (\text{RoR} \times \text{RAB Përfundimtarë})$$

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:

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

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 koston së ekuitetit dhe koston së borxhit, më thjeshtë e quajtur “Mesatarja e ponderuar e koston 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 2010-2011, 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 asetëve të kompanisë, verifikimi dhe aprovimi i investimeve të planifikuara, dhe kapitali punues, dhe
 - b) Llogaritja e Normës së kthimit të lejuar (RoR)/ WACC;
- 4) Bashkëndimi e të ardhurave të lejuara aktuale dhe atyre të planifikuara për sezonin ngrohjes 2009 - 2010.

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

- Informatat e ofruara nga NQ Gjakova në aplikacionin e saj për tarifën dhe çmimet për sezonin e ngrohjes 2010/2011 – 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 e ofruara nga NQ Gjakova gjatë raportimit rregullativ – shpenzimet dhe të ardhurat, asetet/ investimi, si edhe informatat teknike dhe për konsumatorë të cilat faktikisht janë realizuar në sezonin 2009/2010;
- Informatat që ZRRE i ka siguruar nga shqyrtimi i çmimeve dhe përcaktimi i tarifave nga vitet e kaluara.

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 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 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 tarifaf dhe çmimet e ngrohjes qendrore – që ka shkaktuar vështirësi shtesë në vlerësim të aplikacionit. Një fakt i tillë si më flagrant është rritja e çmimit të blerjes 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 dhe nuk ka dorëzuar asnjë dëshmi mbëtetëse për këtë parashikim.

Në fakt, sa i përket informatave të parashikuara (siç është përcaktuar në nenin 7.2 pika “d” të Udhëzimit për tarifaf 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 nuk kanë dorëzuar asnjë dokument mbështetës.

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 ana e NQ Gjakovës. 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 që vjen 2010/2011.

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 €

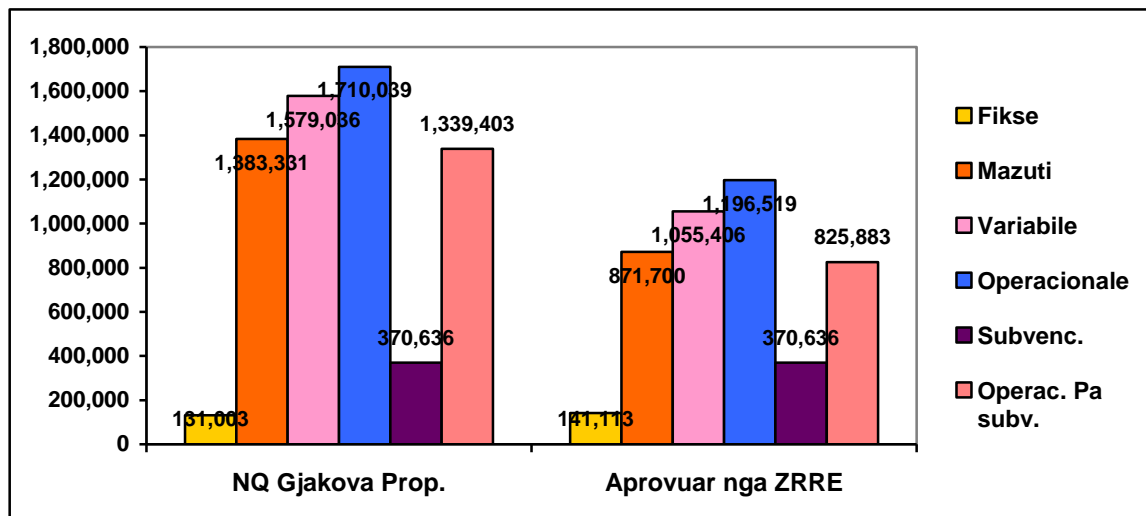
Kostot		NQ GJAKOVA SH.A		Propozuar NQ Gjakova	Lejuar nga ZRRE
	Variable costs:	Kostot	Variabël		
1	Heavy oil	Mazut		1,383,331	871,700
2	Chemicals	Kemikaljet		0	0
3	Treated Water	Uji i trajtuar		6,778	6,778
4	Electricity	Energia elektrike		96,999	85,000
5	Staff cost (dir. labor)	Kosto e personelit (puna direkte)		71,141	71,141
6	Other variable costs	Kostot tjera variabile		20,787	20,787
7	total variable			1,579,036	1,055,406
	Fixed costs	Kostot	fikse:		
9	Materials Services	Materialet/Shërbimet		12,133	12,133
10	Repairs & Maintenance	Riparimi e Mirëmbajtja		1,968	8,600
11	Administration Costs	Kostot e Administratës		3,022	6,500
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	141,113
34	Total Operational Costs	Totali i Shpenz. Operative		1,710,039	1,196,519
35	Fixed costs	Kostot	fikse	131,003	141,113
36	Variable costs	Kostot	variab.	1,579,036	1,055,406
37	Subsidy for mazut	Subvenc. për mazut		- 370,636	- 370,636
38	Subsidy for repairs	Subvenc. për riparime		0	0
39	Allowed operational costs (OC)	Kostot e lej. oper.		1,339,403	825,883
40	Fixed part of OC	(OCf)	Pjesa Fikse	102,609	97,402
41	Variable part of OC	(OCv)	Pjesa Variab.	1,236,794	728,481

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

Heating space	m2	Sip. ngroh.	Residential	Amvisri	101,191	101,191
Heating space	m2	Sip. ngroh.	Com.&inst.	Kom Inst.	89,897	89,897
Tot. heat. Sp.	m2	Sip. Ng. tot.			191,088	191,088
Product. of heat	MWh	Prodh. ngr.			15,682	22,871
Sales of heat	MWh	Shitja e ngr.			11,031	20,127
Cons. of mazut	ton	Kons. i maz.			3,400	2,300
Price of mazut	Euro/t	Cmimi i maz.			406.86	379
Av. cost per ton	Euro/t	Kost.mes/ ton			S'është paraq.	378.54 ≈379
Cost of mazut	Euro	Kost. e maz.			1,383,324	871,700

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 2010/2011



Shpjegim analitik

Shpjegimi analitik i dhënë poshtë për secilin grup të kostove dhe për pozicionet kryesore përbërës të grupeve të veçantë të kostove, jep një shpjegim të detajuar 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 1,183,331 € është bazuar në sasinë e parashikuar të konsumit 3,400 ton dhe çmimin e parashikuar të blerjes prej 406.86 €/ton; ky çmim i propozuar i blerjes është paraqitur nga NQ Gjakova sipas “faturës së datës 10.10.2010”. Mirëpo si dëshmi shtesë nuk e kanë prezantuar faturën të cilës i referohen.

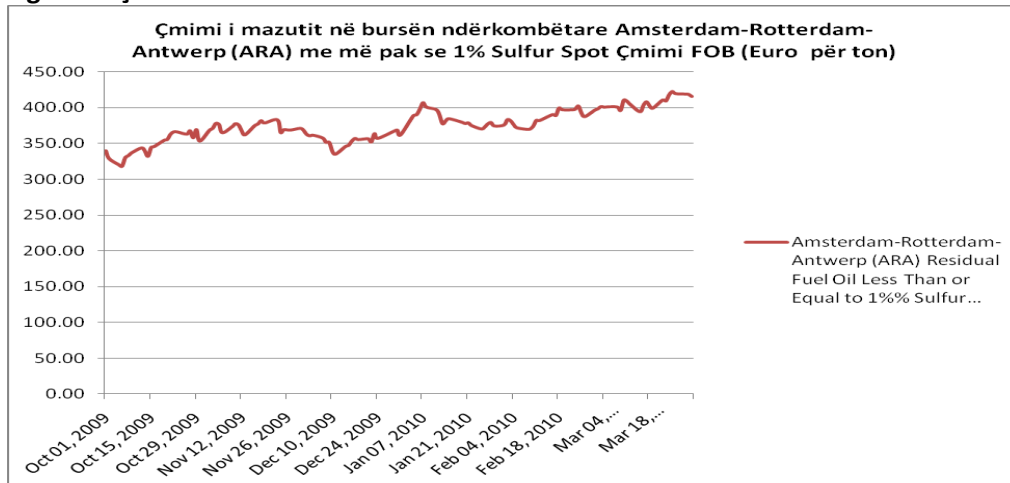
Në vijim janë dhënë vlerësimet e ZRRE-së për secilin komponent përbërës të kostos së mazutit:

- 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 Amsterdam-Rotterdam-Antverp, çmimet e mazutit me përmbytje të sulfurit gjer në 1%, gjatë periudhës tetor 2009 – mars 2010, kanë lëvizur nga 339 €/ton – 416 €/ton. Çmimi mesatar i llogaritur sipas kësaj burse për periudhën e lartcekur është: 375.63 €/ton. NQ Gjakova furnizohet me mazut me përmbytje të Sulfurit gjer në 3.5% Sulfur, dhe siç dihet, çmimi për këtë lloj mazuti kuotohet më ulët për rreth 10-15% më ulët se mazuti me 1% përmbytje sulfur. Rrjedhimisht mund të përafrojmë se çmimi mesatar i llojit të mazutit me 3.5% Sulfur duhet të sillet prej 319 – 337 €/ton.

Në figurën e mëposhtme është dhënë grafiku i lëvizjes së çmimeve për periudhën tetor 2009 – mars 2010, sipas bursës ndërkombëtare Amsterdam-Rotterdam-Antverp (burimi: “U.S. Energy Information Administration – Independent Statistics and Analysis” – Administrata e Informatave Energjetike të SHBA-ve – Statistikat dhe Analizat e Pavarura).

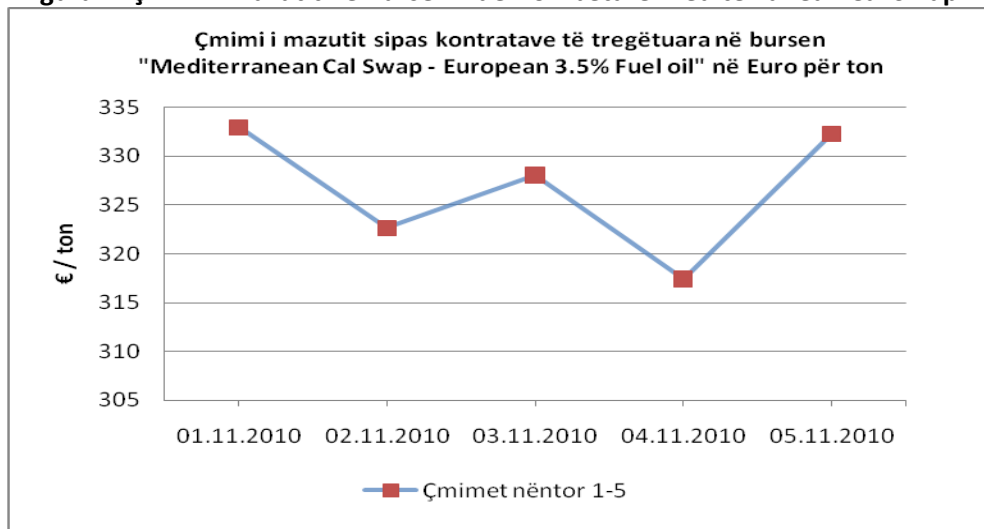
Figura 3. Çmimi i mazutit në Bursën Ndërkombëtare ARA



Burimi: Web-faqja e "Energy Information Administration"

Gjithashtu nga monitorimi i çmimeve të mazutit me gjer në 3.5% Sulfur , sipas kontratave të tregtuara në bursën "Mediterranean Cal Swap – European 3.5 % Fuel Oil, për fillim muajin nëntor 2010, rezulton çmimi mesatar prej 326.67 €/ton.

Figura 4. Çmimi i mazutit në Bursën Ndërkombëtare Mediterranean Cal Swap



Burimi: www.ProfitQutes.com

- Çmimi Premium

NQ Gjakova nuk ka dorëzuar kontratën e fundit të furnizimit me mazut. Rrjedhimisht ZRRE-ja nuk është informuar 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 32 €/ton.

- Shpenzimi i mazutit

Bazuar në:

- Sipërfaqen ngrohëse (191,088 m²) dhe rrjedhimisht kërkesën e konsumatorëve për ngrohje 25,077 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 87% dhe humbjet e distribuimit prej 15%;
- Vlerën kalorifike të mazutit prej 11.3 MWh/ton; dhe
- Të dhënat nga sezonet e kaluara;

ZRRE llogaritet se **sasia e mazutit prej 2,300 tona** është e mjaftueshme për sezonin 2010/2011.

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

- Nëse përafrojmë në 328€/ton çmimin mesatar të bursave ndërkombëtare për mazut me 3.5% Sulfur, dhe kësaj vlere ja shtojmë çmimin Premium 32€/ton, atëherë çmimi mesatar i blerjes së mazutit për sezonin 2010/2011 parashikohet të jetë 360€/ton, çmim ky që është më i ulët se çmimi mesatar i blerjes që ne kemi parashikuar / lejuar për sezonin 2009/2010 – 379 €/ton. Bazuar në këtë, dhe duke marrë parasysh pa-qëndrueshmërinë e dhe pa-parashikueshmërinë e çmimeve të naftës dhe derivateve të saj në bursat botërore, ZRRE vendos që megjithatë ta lejoj një çmim më të lartë të blerjes, gjegjësisht të lejoj **çmimin e blerjes së mazutit** të njëjtë me atë të lejuar në përcaktimin e tarifave të sezonit të kaluar – **379 €/ton**.
- Bazuar në çmimin mesatar të blerjes (furnizimit) së mazutit prej 379 €/ton, dhe sasisë së shpenzimit prej 2,300 tona, ZRRE lejon **koston e lëndës djegëse (mazutit)** në vlerë totale prej **871,700 €**.
Shënim: Në fakt ZRRE ka llogaritur se kostoja mesatare njësi e mazutit saktësisht është 378.8858 €/ton. Kjo vlerë është shumë e përafërt me çmimin mesatar të blerjes, për shkak se rezerva e mazutit nga sezoni i kaluar ka qenë neglizhueshëm e vogël, vetëm 0.83 ton, dhe që nuk ka ndikuar në ndryshim të kostos mesatare njësi të mazutit.
- Subvencioni për lëndë djegëse: Nën pozicionin të “Ardhurat tjera të lejuara – të përbashkëta” NQ Gjakova ka paraqitur vlerën prej 370,636 €, pa dhënë ndonjë shpjegim shtesë ku do specifikohet se kjo e ardhur është subvencion nga Buxheti i Kosovës. Nga aplikimet e mëhershme ne jemi në dijeni se nën këtë pozicion zakonisht janë paraqitur subvencionet kështu që ZRRE e pranon këtë vlerë ashtu siç është paraqitur. Gjithashtu kjo vlerë paraqet një mesatare të përafërt të vlerave të subvencionit në sezonat e kaluara.
Pra vlerësimi i ZRRE për **subvencionet e planifikuara për lëndë djegëse për sezonin 2010/2011** është **370,636 €**, dhe se kjo shumë nuk pranohet si kosto reale e kompanisë, dhe rrjedhimisht 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 0 €, ndërsa ka paraqitur koston e ujit të trajtuar në vlerën 6,778 €; që nënkuptohet se paraqet koston e përbashkët të ujit të konsumuar dhe të kemikaljeve për trajtimin e ujit.
- Duke marrë parasysh konsumin e ujit të parashikuar prej 5,000 m³ për sezonin e ardhshëm të paraqitur nga NQ Gjakova, tarifën aktuale të ujit për vitin 2010 prej 0.62 €/m³ gjegjësisht 0.64 €/m³, dhe koston e zakonshme për kemikalje që zakonisht sillet rreth 3,000€, ZRRE-ja ka vlerësuar se **kostoja e propozuar për ujin e trajtuar prej 6,778 €** është e pranueshme.
- Pozicioni Nr. 4 – Kostoja e energjisë elektrike:
 - NQ Gjakova ka propozuar koston e energjisë elektrike në vlerë prej 96,999 €, që paraqet një rritje nga vitet e kaluara, e cila rritje arsyetohet me zgjerimin e rrjetit dhe rrjedhimisht shtimin e nënstacioneve. Më saktë, për sezonin 2009/2010 ishte parashikuar dhe lejuar kostoja e energjisë elektrike 65,000 €, përderisa kostoja e energjisë elektrike për vitin fiskal 2009 ishte 84,506 €.
 - Nga sa u përmend më lartë, ZRRE-ja vendos të lejoj **koston e energjisë elektrike** në vlerë prej **85,000 €**.
- Pozicioni Nr. 5 – Kostoja e personelit (“puna direkte”):
 - Kjo kosto është propozuar nga NQ Gjakova në shumë totale 71,141 €, dhe nuk paraqet ndonjë rritje të dukshme në krahasim me vitet e kaluara – rritje prej vetëm 1,841 € në krahasim me koston e lejuar për sezonin 2009/2010.
 - 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 20,787 €, pa dhënë ndonjë detalizim për komponentët përbërës të kësaj kostoje.
 - Megjithatë, duke qenë në njohuri me shpenzimet e ndërlydhura me prodhimin dhe distribuimin e ngrohjes, e vlerëson vlerën e propozuar si të arsyeshme dhe i lejon **Kostot tjera variabile** në vlerë prej **20,787 €**.

Nga më lartë rezulton se **Kostot Variabile** të pranuar nga ZRRE-ja janë përcaktuar në vlerën **1,055,406 €**.

- Kostot fikse

- Pozicioni Nr.9 – Materialet dhe Shërbimet:
 - Kjo kosto është paraqitur nga NQ Gjakova në vlerë prej 12,133 €, e cila është afërsisht 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 €; kjo paraqet një kosto mjaft të vogël në krahasim me vitet/sezonet e kaluara. Në fakt për sezonin 2009/2010 kostoja e mirëmbajtjes dhe riparimeve ishte lejuar në vlerën 12,000 €, përderisa për vitin fiskal 2009 kjo kosto është 5,201 €.
 - Duke marrë parasysh këtë ZRRE ka llogaritur një mesatare dhe e lejon **Koston e Riparimeve dhe Mirëmbajtjes** në vlerë prej **8,600 €**, në mënyrë që NQ Gjakova të mund të

ndërmarr riparimet dhe kryej mirëmbajtjen me efektivitet me qëllim që të përmirësoj kualitetin e ngrohjes dhe shërbimin ndaj konsumatorëve.

- Pozicioni Nr. 11: Kostot e administratës:
 - Njëjtë si për koston e riparimeve dhe mirëmbajtjes, edhe për këtë pozicion NQ Gjakova ka propozuar një kosto dukshëm më të vogël (3,022€) nga ajo që është lejuar për sezonin 2009/2010, e poashtu kjo kosto është më e vogël se kostoja për administratë gjatë vitit fiskal 2009.
 - Po ashtu edhe në këtë rast, ZRRE-ja e përcakton një shumë të arsyeshme për **Koston e Administratës** në vlerë prej **6,500 €**, e cila vlerësohet si optimum i nevojshëm për kryerjen e funksioneve të kompanisë.
- 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 afërsisht e njëjtë, më saktësisht pak më e lartë (për 14,000 €) se çishte 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 pranura si të arsyeshme dhe të lejuara nga ZRRE-ja janë në lartësin prej **141,113 €**.

- 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:

OC = Kostot Variabile + Kostot Fikse – Subvencionet

Nga formula llogaritet:

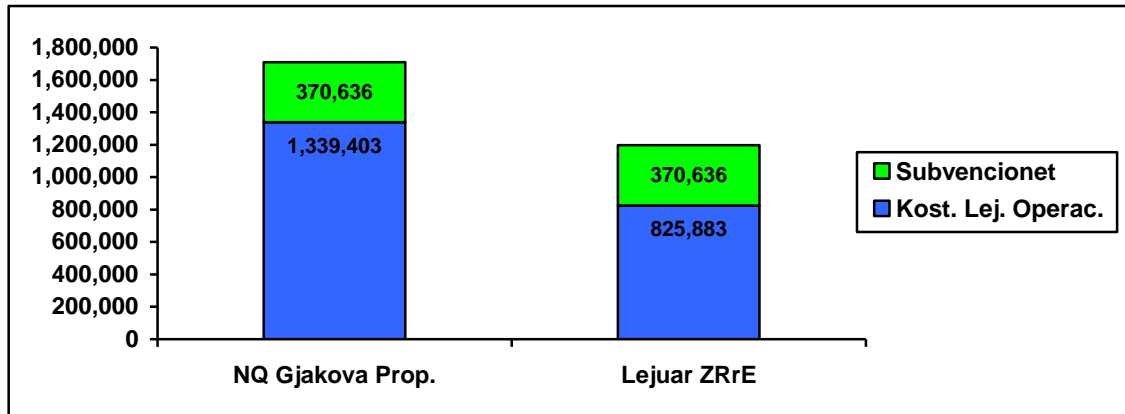
Shpenzimet operacionale të lejuara janë në vlerë prej 825,883 €.

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 97,402 €, dhe Pjesa variabël e kostove operacionale të lejuara (OCv) është 728,481 €.

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

Figura 5: Paraqitja skematike e kostove operacionale të propozuara nga NQ Gjakova dhe të lejuara nga ZRRE-ja për sezonin e ngrohjes 2010/2011



3.2 Vlerësimi dhe Përcaktimi i Zhvlerësimit

NQ Gjakova ka paraqitur vlerën e zhvlerësimit vjetor prej 255,250 €. 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 194,448 €, ndërsa, siç është paraqitur në Bilancin e suksesit të audituar, zhvlerësimi për vitin fiskal 2009 kishte vlerën prej 277,950€. Pra duke qenë se vlera e propozuar paraqet një mesatare të vlerave të lartëpërmendura, 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 Ekzistues Fikse (pas zhvlerësimit të akumuluar)

NQ GJAKOVA i ka paraqitur ZRRE-së vlerën e parashikuar të asetve fikse në shumën 2,798,325 €, e cila vlerë afërsisht reflekton vlerën e asetëve siq deklarohet në bilansin e gjendjes në 31 dhjetor 2009 të raportit të auditorëve (2,608,279€). Kjo paraqet vlerën kontabël të asetve fikse, në të cilën

vlerë janë përfshirë edhe vlera e asetëve nga donacionet. Duke marrë parasysh parimin se në RAB përfshihen vetëm asetet e vetëfinancuara, dhe faktin se një ndarje e tillë e asetëve fikse nuk është bërë nga NQ Gjakova, 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 e akumuluar përkatës brenda periudhës. Kështu ZRRE-ja merrë vlerën e asetëve fikse pas zhvlerësimit të akumuluar siç janë lejuar për sezonin e ngrohjes 2009-2010, që ishte 1,614,993€. ZRRE-ja do të shtoj investimet e reja të vetë-financuara siq ishin përcaktuar për sezonin 2009/2010 në vlerën prej 13,000€. Pra totali i asetëve fikse neto në fund të 2009-2010 definohet në 1,627,993. Nga kjo shumë ZRRE-ja do të zbres zhvlerësimin vjetor për sezonin e ngrohjes 2009/2010, që është 194,448; dhe 15% i 13,000 € investime të reja, që është e barabart me 1,950 €; ose zhvlerësimi vjetor në total €196,398. Rrjedhimisht, **vlera përfundimtare e asetëve fikse (pas zhvlerësimit të akumuluar)**, është definuar në vlerën $1,614,993€ - 196,398€ = 1,418,595 €$.

3.3.1.2 Përcaktimi i Investimeve të Reja

NQ Gjakova ka paraqitur, investimet e reja të planifikuara për sezonin 2010/2011 në vlerë prej 205,000 €, ndërsa në mbështetje të kësaj të dhëne nuk ka ofruar ndonjë shpjegim dhe detajizim të projekteve investive, vlerave përkatëse dhe burimet e financimit. Në pamundësi për të marrë të dhëna të sakta dhe të besueshme, e gjithashtu duke ditur se gjendja aktuale financiare e kompanisë nuk lejon ndërmarrjen e ndonjë investimi serioz me mjete vetanake, ZRRE vendos të pranoj një të katërtën e shumës së planifikuar – vlerën prej **50,000 €**, si **Investime të reja** (të vetë-financuara) për tu përfshirë në Bazën e rregulluar të asetëve (RAB) për sezonin e ngrohjes 2010-2011.

3.3.1.3 Përcaktimi i Kapitalit Punues

Pasi që NQ Gjakova nuk ka paraqitur planifikimin e asetëve qarkulluese dhe detyrimeve afat-shkurtëra, ZRRE ka vendosur të marrë vlerën e **Kapitalit punues** siç ishte fiksuar për sezonin e kaluar 2009/2010, në vlerë prej **236,000 €**. Kjo shumë do të merret si objektiv për kapitalin punues për sezonin e ngrohjes 2010-2011, për qëllim të llogaritjes së bazës së rregulluar të asetëve (RAB).

Baza Rregullatore e Asetëve (RAB) llogaritet si vijon:

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

Dhe që rezulton siç është në tabelën 2, në vlerë prej 1,704,595 €.

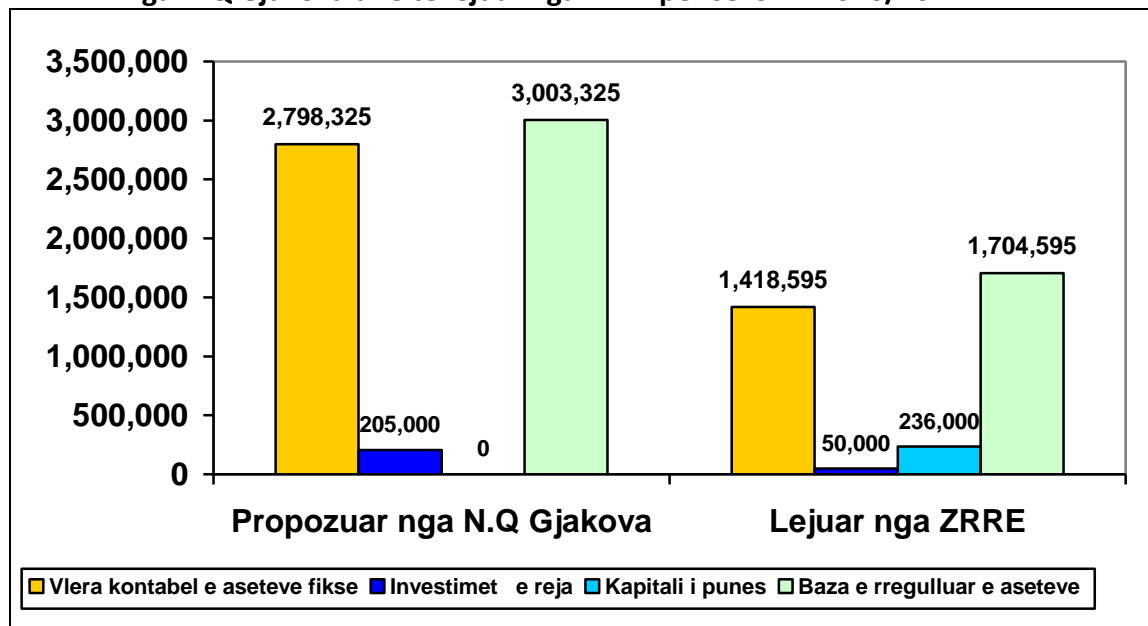
Në Tabelën 2 më poshtë ne përmbledhim komponentët e RAB-it përfundimtarë dhe vlerën respektive.

Tabela 2: RAB-i përfundimtarë i NQ GJAKOVA dhe komponentet e tij për sezonin e ngrohjes 2010 - 2011

Baza e Rregulluar e Aseteve - NQ GJAKOVA		Propozuar nga DHC GJAKOVA	Lejuar nga ZRrE
3.3.1.1.	Vlera kontabël e asetëve fikse (pas zhvlerësimit të akumuluar)	2,798,325	1,418,595
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	3,003,325	1,704,595

Në €

Figura 6 Paraqitja skematike e Bazës së rregulluar të Aseteve të propozuar nga N.Q Gjakova dhe të lejuar nga ZRRE për sezonin 2010/2011



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 2010 – 2011 dhe sezonët vijues, nëse nuk vërehen ndryshime domethënëse.

Kthimi në borxh paraqitet sipas formule me 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 mesatare e 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 vlersojmë 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 gjer 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, përdërisa ndikim në GDP mund të jetë shumë më i vogël. Në mënyrë që ta marrin në konsideratë natyren 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:

$$\text{Tax wedge} = 1/(1-t)$$

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 rumbullaksuar në një decimale – si më poshtë:

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

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

Bazuar në $\text{WACC}_{\text{pre-tax}}$ 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 $1,704,595 \text{ €} * 8.42\% = 143,527 \text{ €}$.

Tabela 3: Kthimi i Lejuar (Profiti i Lejuar) në RAB për NQ GJAKOVA për sezonin e ngrohjes 2010 - 2011

		Në €	
Kthimi i Lejuar (Profiti i Lejuar) në RAB për NQ GJAKOVA për sezonin e ngrohjes 2010 - 2011		Propozuar nga DH GJAKOVA	Lejuar nga ZRrE
RAB Perfdimtar	Baza e Rregulluar e Aseteve	3,003,325	1,704,595
RoR	Norma e Kthimit në vlerën e WACC	8.42 %	8.42 %
	Kthimi i Lejuar ose Profiti i Lejuar	252,880	143,527

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 1,224,660 €, siq paraqitet detalisht në Tabelën 4.

Tabela 4: Kthimi i Lejuar para Bashkërendimit për sezonin e ngrohjes 2010/2011

		Në €	
Të Ardhurat e Lejuara para Bashkërendimit NQ GJAKOVA për sezonin 2010 – 2011		Propozuar nga NQ GJAKOVA	Te lejuara ZRRE
OC	Kostot Operacionale të Lejuara	1,339,403	825,883
	Zhvlerësimi	255,250	255,250
	Kthimi i Lejuar në RAB (Profiti Lejuar)	252,880	143,527
R _{bRec}	Të Ardhurat Lejuara para Bashkërendimit	1,847,533	1,224,660

3.5 Bashkëndimi i të Ardhurave të Lejuara për sezonin e ngrohjes 2009-2010

Në Raportin: “Vlerësimi I Raportimit Rregullativ të Ndrohtores së Qytetit GJAKOVA SH.A. - Krahasimi i të dhënave aktuale ndaj atyre të planifikuara për sezonin e ngrohjes 2009/2010”, është konkluduar se:

- Raportimi Rregullativ i NQ Gjakovës për sezonin 2009/2010 nuk është saktë dhe i plotësuar në mënyrë që ZRRE të mund të jap një vlerësim meritore dhe të bëjë krahasim real në mes të vlerave të parashikuara dhe atyre të realizuara për sezonin 2009/2010.
- Rrjedhimisht edhe bëhet e pamundur që të llogaritet rezultati final i këtij krahasimi si dhe të kryhet bashkëndimi i të Ardhurave të lejuara për sezonin e ardhshëm 2010/2011.

3.6 Llogaritja Finale e të Ardhurave të Lejuara për sezonin e ngrohjes 2010-2011

Bazuar në 3.5 vlera përfundimtare e të Ardhurave të Lejuara nuk e përfshin Bashkëndimin e sezonit të ngrohjes 2009/2010.

Pra përfundimisht, Të Ardhurat e lejuara për NQ GJAKOVA për sezonin e ngrohjes 2010-2011 janë përcaktuar në vlerën **1,224,660 €**, siq është përmbledhur në Tabelën 5.

Tabela 5: Të Ardhurat e Lejuara për NQ GJAKOVA për sezonin e ngrohjes 2010-2011

		Në €
Të Ardhurat e Lejuara – NQ GJAKOVA për sezonin e ngrohjes 2010 – 2011		Lejuar nga ZRRE
R_{bRec}	Të Ardhurat e Lejuara para Bashkëndimit	1,224,660
	Bashkëndimi – sezoni ngrohjes 2009-2010	NA
R	Të Ardhurat e Lejuara	1,224,660

Në përputhje me proporcionin e kostove operacionale fikse dhe variabile para subvencioneve – që janë : përqindja e pjesës fikse është **11.79%** dhe përqindja e pjesës variabile është **88.21%**. Ndarja e të Ardhurave të Lejuara në pjesën fikse dhe variabile është si vijon:

Pjesa fikse e të Ardhurave të Lejuara (R_F) **144,432 € ; dhe**

Pjesa variabile e të Ardhurave të Lejuara (R_V) **1,080,228 €.**