



Biometaani nõukoda Wacci ehk diskontomäära tagasiside

KPMG Baltics

15 veebruar 2021



WACCi ehk diskontomäär tagasiside

WACC on arvatud **2020. aasta detsembri** seisuga. WACCi algseks väärtuseks oli 9.20%, tagasiside tulemusena langetati WACC **8.80%** suuruseks.

Tagasiside	Kommentaar
1. Võla maksueelse kulu määr tuleb ümber hinnata Eurodesse, kuna see on väljendatud U.S.A dollarites.	Jätta metoodika muutmata - Antud kulu põhineb Euroopa rohelise ja taastuvenergia sektori ettevõtete keskmisel laenukulul. Vastavad ettevõtted on noteeritud Euroopa börsidel ja seega on nende finantsandmed esindatud Eurodes. Seetõttu ei ole ümber arvestus vajalik
2. Võla maksueelse kulu määr on liialt väike, kuna esindab börsiettevõtete laenu kulu	Jätta metoodika muutmata - Ettevõtte suuruse ja äritegevusega arvestatakse kalkulasioonis eraldi täiendava riskipreemia komponendis, mida lisataksegi arvestamiseks, et analüüsiv sektor/ettevõtted võivad erineda börsil noteeritud ettevõtetest, kelle finantsinformatsioon on palju laialdasemalt kättesaadav
3. Kohendada metodoloogiat ja kasutatud andmeid (Damodaran)	Jätta metoodika muutmata - Antud metodoloogia ja Damodarani andmete kasutamine keskmise kapitalikulu arvutamiseks on turustandard ning seda kasutavad kõik suured audiitor bürood nii Eestis kui ka Lätis.
4. Eesti tulumaks ning maksukilp: <ul style="list-style-type: none"> Wacci kalkulasioonis ei tohiks maksukilbiga arvestada Kuna maksukilbiga ei tohiks arvestada, siis ei tohiks ka võlakapitali kulukuse määr arvutamiseks korrutada läbi võla kulu kordajaga (1-T, kus T on Eesti tulumaksumäär). Kasutatud beeta kordaja ei ole piisavalt kõrge, kuna arvestab maksukilbi efektiga 	Jätta metoodika muutmata - Turupraktika on keskmise kapitalikulu arvutamisel arvestada maksukilbiga. Vastav lähenemine on kooskõlastatud kõigi suuremate Eesti audiitorbüroode vahel. Lisaks ka Läti audiitorbürood kasutavad samat lähenemist ning ka neil makstakse tulumaksu väljamakstava dividendi mitte teenitud kasumi pealt
5. Võla-omakapitali suhe: <ul style="list-style-type: none"> Kasutama peaks konservatiivsemat võla-omakapitali suhet Võla-omakapitali suhe eeldab kindlasti samuti suuremat omakapitali osakaalu 	Jätta metoodika muutmata - Antud arvutuses kasutatav võla-omakapitali suhe (D/E 81.47%) arvestab, et eeldatav laenude osakaal kapitali struktuuris on konservatiivne ning moodustab ainult 44.9%.
6. Riskivaba tulumäära aluseks tuleb võtta teine komponent, kuna hetkel kasutatav määr ei esinda riskivaba tulumäära.	Muuta metoodika vastavalt - Nõustume antud ettepanekuga. Uue riskivaba tulumäära aluseks on võetud Saksamaa 10-aastase riigivõlakirja intressi määr. Antud määr on võrdsustatud nulliga, kuna Euroopa Keskpanga informatsiooni kohaselt on vastavatel võlakirjadel negatiivne intressimäär (Allikas: https://www.ecb.europa.eu/stats/financial_markets_and_interest_rates/long_term_interest_rates/html/index.en.html)
7. Riigiriski preemia aluseks võetud komponent ei ole õige ning näitab Eesti riigiriski preemiat liialt kõrgena.	Muuta metoodika vastavalt - Nõustume antud ettepanekuga. Uue riigiriski preemia aluseks on võetud Eesti 10-aastase riigivõlakirja tootluse tähtjani, milleks on 0.235%.
8. Asendada määr aluseks võetud uuring järgneva uuringuga: E. Peek (2019. aasta) „A Study of Differences in Returns Between Large and Small Companies in Europe.“	Jätta metoodika muutmata - Uuring, mida kasutati esialgse määr kujundamisel on teostatud rahvusvaheliselt tunnustatud finantskonsultatsiooni ettevõtte poolt, mis esitab erineva suurusega ettevõtete täiendavaid riskipreemiaid. Lisaks kasutatud täiendav riskipreemia on samas suurusjärgus, mis on välja toodud E. Peek uuringus.
9. Tööstuse beeta – juhul, kui biometaanitootjatele kehtiks toetuskeem, kus tulud on tagatud pikaajaliselt, võiks väita, et beeta on tõesti ühest väiksem. Reaalses elus on tulu tase tagatud pigem järgmiseks 18 kuuks, samuti võib olla suureks riskiks nt tooraine kättesaadavus. See tähendab, et beeta väärtus peaks olema suurem kui üks.	Jätta metoodika muutmata - Tööstuse beeta peegeldab volatiilsust (kui stabiilne on aktsia sektor), mida vähem on ettenägematu muudatusi ja stabiilsem on sektor seda madalam on volatiilsus. Turupraktikast lähtudes on taastuvenergia sektor võrdlemise stabiilne, kuna põhivara on enamjaolt valmis ehitatud ja toetuste väljamaksmise perioodid on regulatiivselt paika seatud ning ette teada. Teadmine, et toetused lõppevad järgneva 3 aasta jooksul ning selle asemel võetakse kasutusele statistika müük on hetkel olemas ning ei ole ootamatu risk, millega turuosalistel ei olnud võimalik arvestada.

Kont aktid



Tarmo Toiger

Juhtimiskonsultatsioonide ja
tehnoloogia valdkonna juht
+372 626 8700
ttoiger@kpmg.com



Sten Aan

Energiasektori juht
+372 5190 3830
stenaan@kpmg.com



Raul Nugis

Juhtiv andmeteadlane
+372 626 8700
rnugis@kpmg.com



Märt Bakler

Andmeanalüütik
+372 626 8700
mbakler@kpmg.com

KPMG Baltics OÜ
Narva mnt 5
10117 Tallinn
kpmg.ee

