

Proces-verbaal van de overlegvergadering van 15 april 2020 voorafgaand aan de uitwerking door de VREG van de tariefmethodologie 2021-20XX

Vlaamse Regulator van de Elektriciteits- en Gasmarkt ("VREG")

–

**Elektriciteits- en Aardgasdistributienetbeheerders
actief in het Vlaamse Gewest**

Datum	Woensdag 15 april 2020 10.00-11.30 uur
Plaats	Teleconferentie
Deelnemers	Vertegenwoordigers van Fluvius System Operator cv (verder "FSO") namens de elektriciteits- en aardgasdistributienetbeheerders actief in het Vlaamse Gewest: David Termont, Roby Bosmans, Luc Decoster, Ilse Malfait, Chris Buyse, Donald Vanbeveren, Paul Lauwers, Alain Petit. Vertegenwoordigers van de VREG: Pieterjan Renier, Thierry Van Craenenbroeck, Marc Michiels, Bregt Leyman.

Kader: De overlegvergadering kadert in het gestructureerd, gedocumenteerd en transparant overleg tussen de distributienetbeheerders en de VREG over de opmaak van het ontwerp van tariefmethodologie 2021-20XX, en dat voorafgaat aan de organisatie van een openbare raadpleging van een consultatievoorstel hierover door de VREG.

Inleiding

De lezer wordt verwezen naar de agenda zoals voorgesteld in de brief van de VREG ter attentie van FSO van vrijdag 10 april 2020.



2020 04 10 - Brief
aan Fluvius - Beëind

Ter inleiding verwijst de VREG (PR) aldus naar deze brief, zoals bezorgd aan FSO op vrijdag 10 april 2020. Hierbij werden twee agendapunten voorgesteld: de kost van vreemd vermogen enerzijds en de behandeling van herwaarderingsmeerwaarden anderzijds. Huidig overleg maakt deel uit van de officiële overlegprocedure, voorafgaand aan de consultatie van de nieuwe tariefmethodologie. Er worden notulen opgemaakt van dit overleg, die ook gepubliceerd zullen worden op de website van de VREG, tezamen met de beslissing tot vaststelling van de tariefmethodologie.

De VREG beschouwt het officieel overleg met distributienetbeheerders, zoals bepaald in het Energiedecreet¹, met deze vergadering als zijnde afgelopen, en vraagt of er hier nog opmerkingen over bestaan.

FSO formuleert geen opmerkingen meer over de afloop van de overlegprocedure, na deze vergadering.

De VREG (MM) verduidelijkt dat, voor wat de kost van de oude leningen in de berekening van de wacc betreft, er zal gekeken worden naar de periode 2010-2016 en niet naar de standaardperiode van de laatste 10 jaar (2010-2019). Dit wegens de liquiditeiten die de distributienetbeheerders nadien ontvingen door de verhoging van de tarieven voor de afbouw van oude saldi en vanuit VEA voor de steuncertificaten. De risicovrije rente stijgt hierdoor van 1,62% naar 2,11%. De premie voor de bedrijfsobligaties lag iets lager in die periode en daalt aldus van 0,67% naar 0,58%. Samen met de 0,15% transactiekosten bekomt de VREG een kost vreemd vermogen voor oude leningen van 2,84%. Dit geeft een kost van vreemd vermogen van 2,14% en finaal een wacc van 3,5% (t.o.v. 3,3% voorheen).

FSO vraagt of er nog is nagedacht over de toekenning van een illiquiditeitspremie gelet op het feit dat de aandelen van de distributienetbeheerders niet beursgenoteerd zijn. FSO merkt op dat de berekening van de kapitaalkost Eigen Vermogen volledig gebaseerd is op data van beursgenoteerde bedrijven. Men heeft bovendien enkel voldoende liquide bedrijven in rekening gebracht. Een investeerder die aandelen koopt op de beurs weet dat hij op ieder moment zijn aandelen liquid kan maken. Indien dit niet het geval is (zoals bij Fluvius) wordt volgens FSO een illiquiditeitspremie in rekening gebracht. Dat is volgens FSO ook de reden dat de Belgische regulator (CREG) wel een illiquiditeitspremie opneemt in zijn bepaling van de vermogenskost van Fluxys (20%) en Elia (10%). De toepassing van een illiquiditeitspremie wordt volgens FSO ondersteund door heel wat academische studies, die desgevallend aan de VREG kunnen voorgelegd worden.

De VREG (MM) ziet geen reden om een dergelijke premie toe te kennen. De hoogte van zo'n premie zou, indien deze zou worden toegekend, noodzakelijkerwijs arbitrair zijn. Meer fundamenteel ontbreekt het aan overtuigende argumenten om die premie toe te kennen. De vraag vanwege de distributienetbeheerders werd in het verleden al beantwoord. De VREG verwijst naar zijn eerdere standpunten hieromtrent in de consultaties over de tariefmethodologieën 2015-2016 en 2017-2020 en meer specifiek naar de opinie van consultant The Brattle Group in diens rapport destijds.

FSO merkt op dat de vraag niet werd voorgelegd aan Europe Economics. Ook wordt opgemerkt dat er heel wat studies zijn die de toekenning van een dergelijke premie logisch onderbouwen.

De VREG (MM) merkt terzijde op dat hij enkele jaren geleden participeerde aan een cursus over de wacc gegeven door Europe Economics en hij herinnert zich dat de consultant geen voorstander was van het toepassen van een soort van (weinig gefundeerde) multiplicator op de (wel gefundeerde) uitkomst van de CAPM-berekening.

¹ Art. 4.1.31, §1 Energiedecreet.

De VREG (TVC) antwoordt dat het FSO uiteraard vrij staat om argumenten aan te leveren tijdens de consultatie, om wel een illiquiditeitspremie toe te kennen.

Nadat wordt vastgesteld dat er geen bedenkingen meer zijn bij dit agendapunt, kan worden overgegaan naar het tweede agendapunt, zijnde de behandeling van de herwaarderingsmeerwaarden in de volgende reguleringsperiode.

De VREG (TVC) verduidelijkt dat het niet de bedoeling is om de herwaarderingsmeerwaarden uit de RAB te halen. Het staat niet ter discussie dat herwaarderingsmeerwaarden hier deel van uitmaken.

De VREG stelt vast dat sommige distributienetbeheerders in de loop der tijden de herwaarderingsmeerwaarden aan passiefzijde voor een stuk hebben omgeruild van eigen vermogen naar vreemd vermogen maar herhaalt een reeds eerder geformuleerd standpunt dat er initieel geen kapitaalkost stond tegenover de herwaarderingsmeerwaarden. Nettarieven zijn vanuit economisch en juridisch standpunt bedoeld ter vergoeding van de kosten die effectief gemaakt worden door de distributienetbeheerders, gecombineerd met een billijke vergoeding voor de investeerders voor het risico dat deze laatsten lopen.

De VREG concludeert dat hij voorstelt dat de herwaarderingsmeerwaarden weliswaar nog deel uitmaken van de RAB zoals voorheen, met dit verschil dat er geen kapitaalkosten meer kunnen worden toegekend voor dat gedeelte van de RAB.

De VREG merkt op dat van een efficiënte distributienetbeheerder verwacht zou kunnen worden dat hij de inkomsten uit de herwaarderingsmeerwaarden (dit zijn de opbrengsten uit distributienettarieven die staan tegenover de kosten van de jaarlijkse afschrijving van de herwaarderingsmeerwaarden) investeert in zijn netwerk, waarop hij dan een wacc verdient ook al heeft hij het geïnvesteerde geld dan niet bij een kapitaalverschaffer gehaald.

De VREG verwijst naar de drie opties die de consultant Europe Economics aanbiedt m.b.t. de herwaarderingsmeerwaarden. De eerste optie is om de netactiva te waarderen alsof men in een competitie zit met vrije marktspelers. Dit gaat in tegen de bepalingen in het Energiedecreet en is niet toegelaten. Zijn derde optie is dat er een beperkte kapitaalkost tegenover staat. Dit voorstel werd besproken op de overlegvergadering van 27/02/2020. Aangezien er echter geen kapitaalkost is bij de herwaarderingsmeerwaarden, zou deze aanpak gepercipieerd kunnen worden als een vrijgeleide vanuit de VREG om de herwaarderingsmeerwaarden op de passiefzijde te vervangen door vreemd vermogen (met rente die dan gedekt wordt door die beperkte kapitaalkost), met uitkering van bedragen aan vennoten. Vandaar dat afgestapt werd van deze optie, en te kiezen voor de tweede optie door Europe Economics aangebracht, nl. geen kapitaalkost voor herwaarderingsmeerwaarden. VREG stelt evenwel voor om gradueel te gaan naar volledige afbouw van kapitaalkost voor herwaarderingsmeerwaarden, zodat de distributienetbeheerders beter op de nieuwe situatie kunnen anticiperen (o.a. m.b.t.

kredietwaardigheid). De VREG verduidelijkt hoe de geleidelijke afbouw van de kapitaalkostenvergoeding op de herwaarderingsmeerwaarden zou verlopen. De afbouw zou gebeuren over één regulatoire periode: herwaarderingsmeerwaarden worden vergoed aan wacc (3,5%) in 2021, aan 2,63% in 2022, aan 1,75% in 2023 en aan 0,88% in 2024.

FSO (PL) begrijpt de redenering van de VREG niet dat het toekennen van een kapitaalkostenvergoeding op de herwaarderingsmeerwaarden de distributienetbeheerders ertoe aan zou zetten om eigen vermogen weg te halen uit de onderneming. Het is net omgekeerd. Het feit dat er op de herwaarderingsmeerwaarden geen vergoeding wordt uitgekeerd, neemt de incentive weg om deze herwaarderingsmeerwaarden (als financieringsmiddel op de passiefzijde) nog langer mee te dragen.

De VREG meent dat er geen incentive is om ze uit te keren, aangezien de herwaarderingsmeerwaarden in de tijd kunnen worden omgezet in RAB waarop een wacc kan verdiend worden, zonder dat de distributienetbeheerder hiervoor geld heeft moeten lenen. Op termijn kan een distributienetbeheerder aldus de volledige wacc verdienen op de herwaarderingsmeerwaarden op de gereguleerde activa, bedoeld voor eigen vermogen want zonder enige financiering met vreemd vermogen.

FSO vraagt of er een akkoord kan worden gevonden met de VREG om op de herwaarderingsmeerwaarden een kapitaalkostenvergoeding te blijven toekennen in ruil voor de garantie dat de herwaarderingsmeerwaarden op de passiefzijde nooit zullen uitgekeerd worden, ook voor het deel dat al afgeschreven is en is overgeboekt naar de onbeschikbare reserves.

De VREG antwoordt dat hij in zijn tariefregulering de bedoeling heeft om dienaangaande vrijheid te geven aan de gereguleerde partij wat betreft opbouw van de kapitaalstructuur. Aan de basis geldt ook het feit dat herwaarderingsmeerwaarden intrinsiek geen kapitaalkosten met zich meebrengen.

FSO (PL) antwoordt dat de herwaarderingsmeerwaarden nooit aanleiding hebben gegeven tot uitkeringen aan de aandeelhouders, met uitzondering van de waardering van de aandelenportefeuille van Electrabel bij hun uitstap, en bij verkoop tussen DNB's bij overgang van gemeenten.

FSO (AP) herneemt de argumentatie die ook al neergelegd was in de aan de VREG overgemaakte nota. De VREG blijft volgens FSO herhalen dat er nooit geld betaald is voor de herwaarderingsmeerwaarden, terwijl dat feitelijk niet correct is. Dat blijkt o.m. uit het feit dat Electrabel voor de herwaarderingsmeerwaarden werd vergoed bij de uitstap.

De VREG (MM) stelt dat een regulator in de tarifaire context voor de kosten van financiering naar de actiefzijde van de balans kijkt, nl. naar de gereguleerde vaste activa. Het principe is 'wacc op gereguleerde vaste activa'. Maar de herwaarderingsmeerwaarden op die activa hebben aan de bron geen kapitaalkost en dat kan hij niet negeren.

De herwaarderingsmeerwaarden hadden volgens de VREG de bedoeling om te voorzien in voldoende autofinanciering van de distributienetbeheerders, zeker niet als instrument ter vergoeding van de aandeelhouders.

FSO stelt dat deze redenering niet opgaat, terwijl nu wel alle waarde uit de herwaarderingsmeerwaarden gehaald wordt. Er is wel kapitaalfinanciering geweest.

De VREG weet niet hoe men indertijd de herwaarderingsmeerwaarden zou hebben ingeschat. Feit is dat hij verschillen vaststelt tussen distributienetbeheerders qua kapitaalstructuur en in hoe zij met de meerwaarden zijn omgegaan.

FSO (IM) merkt op dat het percentage van 2,14% als vergoeding op het vreemd vermogen niet meer volledig kostendekkend is indien de berekeningsbasis van dit percentage afgeslankt zou worden.

FSO (AP) stelt dat de 2,14% een fictief percentage wordt. De 2,14% wordt eigenlijk verlaagd. Er zal verlies gemaakt worden op de schulden. De kosten van de schulden worden niet meer afgedekt.

De VREG meent dat de wacc op de RAB zonder herwaarderingsmeerwaarden voldoende moet zijn, met een billijk rendement op eigen vermogen.

FSO (RB) stelt de huidige lange afschrijvingstermijn van de herwaarderingsmeerwaarden ter discussie, mochten er in de toekomst geen kapitaalkosten meer tegenover zouden staan en er extra cashflow kan gebruikt worden. De afschrijvingstermijn zou kunnen ingekort worden. Vroeger waren ze korter. Ze werden onder de CREG verlengd.

De VREG vindt een wijziging van de afschrijvingstermijn van de herwaarderingsmeerwaarden een interessante piste, en stelt voor om het voorstel te hernemen in het kader van de consultatiereactie van de distributienetbeheerders. De VREG merkt op dat het qua cashflow slechts tijdelijk kan helpen en dat het einde van de herwaarderingsmeerwaarden dan sneller zal bereikt worden.

De VREG vraagt in hoeverre een commissaris met een andere afschrijvingstermijn zou kunnen instemmen. Volgens FSO kijkt de commissaris louter of er overeenstemming is met het tarifair regulatorisch kader.

Door FSO wordt de vraag gesteld of de afbouw van de kapitaalkost voor herwaarderingsmeerwaarden niet over twee tarifaire periodes kan gespreid worden. FSO meent dat een afschrijving over een termijn van 2 tarifaire periodes (8 jaar) realistisch is en vraagt om de geleidelijke afbouw van de kapitaalkostvergoeding op de herwaarderingsmeerwaarde over dezelfde periode te spreiden.

De VREG vindt het voorbarig om over snelheid van afschrijving nu te discussiëren. Hij meent ook dat, nog los van de vraag of hij een tragere afbouw van de kapitaalkost wel zou willen overwegen, er in de beslissing over de tariefmethodologie voor de reguleringsperiode 2021-

2024 geen voorafname kan gedaan worden voor wat betreft de beslissing over de daaropvolgende tariefmethodologie.

FSO (DT) wil een algemeen voorbehoud formuleren over de benadering van de herwaarderingsmeerwaarden door de VREG in zijn tariefmethodologie.

De VREG merkt op dat er geen akkoord nodig is, dat over het voorstel nog zal geconsulteerd worden.

Ter afronding wil FSO nog opmerken dat duidelijkheid gevraagd wordt over het finale voorstel voor wat de tariefstructuur betreft.

De VREG (PR) geeft duiding bij het jarenlange traject dat afgelegd werd om te komen tot het voorstel van tariefstructuur, en geeft mee dat het voorstel uiteraard opnieuw openstaat voor commentaar vanwege de distributienetbeheerders ter gelegenheid van de consultatie van de tariefmethodologie.

FSO (IM) vraagt de VREG om de simulatie van de toegelaten inkomsten (endogeen) te delen met FSO. De VREG stelt dat er alleen voorlopige cijfers zijn die voor intern gebruik bedoeld waren.

De VREG (PR) antwoordt dat er principieel geen probleem is om te delen. Dit wordt bekeken door de diensten.

De vergadering wordt afgerond omstreeks 11u30.