

Proces-verbaal overlegvergadering 24 maart 2016

Vlaamse Regulator van de Elektriciteits- en Gasmarkt (VREG)

–

Vlaamse Elektriciteits- en Aardgasdistributienetbeheerders

Datum: 24 maart 2016 van 09.00u – 10.40u

Locatie: VREG

Deelnemers:

- Vertegenwoordigers van Infrax: Chris Buyse en Roby Bosmans;
- Vertegenwoordigers van Eandis: David Termont, Paul Lauwers en Luc Decoster;
- Vertegenwoordigers van de VREG: Marc Michiels, Bregt Leyman en Bert Stockman.
Thierry Van Craenenbroeck is verontschuldigd.

Kader: Overlegvergadering¹ voorafgaand aan de uitwerking door de VREG van het ontwerp van tariefmethodologie 2017-20XX.

Inleiding

De lezer wordt verwezen naar de agenda van deze overlegvergadering zoals gepubliceerd op de website van de VREG² waarin volgende documenten worden voorgedragen door de VREG m.b.t. de kapitaalkostvergoeding in de tariefmethodologie, onderwerp van deze overlegvergadering:

- *Ontwerp van consultatieversie van bijlage 2 bij de tariefmethodologie 2017-2020, het rapport kapitaalkostenvergoeding reguleringsperiode 2017-2020, VREG, 14 maart 2016;*
- *The Cost of Capital for DSOs, Review of VREG's Methodology, The Brattle Group, 11 maart 2016.*

¹ Energiedecreet Art. 4.1.31 §1

² [Link](#).

De heer Termont informeert in welke fase van de procedure voor het opstellen van de tariefmethodologie men zich bevindt.

De vraag van de heer Termont verbaast de VREG. De VREG merkt op dat er diverse overlegvergaderingen tussen de VREG en de distributienetbeheerders voorafgaand aan de publieke consultatie over het ontwerp van tariefmethodologie voorgesteld en belegd zijn, met ruimte voor overleg over alle door de netbeheerders en de VREG gewenste agendapunten, hetgeen aanzienlijk meer voorafgaandelijk overleg in zich houdt dan wat het Energiedecreet als minimum voorschrijft; en dit begrijpelijkerwijze zonder enig voorbehoud hierover en met de volle medewerking van de kant van de netbeheerders. Uit alles blijkt dus dat er een consensus bestaat en bestond over de te volgen overlegprocedure met verschillende overlegvergaderingen zoals voorgesteld door de VREG. Ook indien er geen akkoord zou zijn, wat de lezing is van de netbeheerders, dan nog is voldaan aan het Energiedecreet. Sowieso is de finaliteit van art. 4.1.31 §1 van het Energiedecreet bereikt, zijnde de organisatie van een gestructureerd, transparant en gedocumenteerd overleg met de distributienetbeheerders.

Eandis stelt dat de VREG op eigen initiatief en tot hun verwondering onmiddellijk is overgegaan tot de in het Energiedecreet art. 4.1.31 §1 minimaal voorgeschreven overlegprocedure, wat ze ten zeerste betreurt. De VREG betreurt op zijn beurt dat dit punt van discussie over de interpretatie van art. 4.1.31 §1 Energiedecreet nu pas door Eandis opgeworpen wordt, nu de overlegprocedure al vergevorderd is, in plaats van bij de aanvang van het overleg.

Wat betreft de kapitaalkostenvergoeding geeft Eandis algemeen aan dat een consistent en consequent beleid aangaande referentieperiodes en referentieperimeters even als continuïteit met het verleden belangrijke parameter zijn om de netbeheerder toe te laten de noodzakelijke investeringen te doen en toegang te krijgen tot de kapitaalmarkten. Eveneens verzoeken de DNB's om voldoende tijd om de voorliggende documenten ten gronde te analyseren en te commentariëren. De netbeheerders dringen aan op bijkomend overleg voorafgaandelijk aan de consultatie van bijlage 2 bij de tariefmethodologie.

Kapitaalkostenvergoeding

1. RAB

De distributienetbeheerders vragen om niet alle details inzake het dossier TGEK in de tariefmethodologie op te nemen, maar louter een verwijzing naar de behandeling van het overnamedossier. Immers betreft het volgens hen een bilaterale overeenkomst tussen partijen waar enkel het resultaat impact heeft op de evolutie van de RAB van de distributienetbeheerder.

De VREG argumenteert dat de tariefmethodologie volledig dient te zijn. Bovendien dient bij een beschouwing over een historische referentieperiode 2011-2015 een specifieke behandeling van het dossier inzake TGEK te worden ingeschreven aangezien de overnametransactie na 2015 is voorzien.

2. Risicovrije rente voor eigen vermogen

De distributienetbeheerders zijn voor wat betreft de risicovrije rente voor eigen vermogen voorstander van het behoud van de methodiek in de tariefmethodologie 2015-2016, namelijk gebaseerd op de laatste 24 maanden met weging van de Belgische en Duitse obligaties aan een verhouding 50/50 en dit omwille van redenen van consistentie in de tariefregulering. De VREG geeft aan dat Brattle in zijn rapport een hoger gewicht voorstelt voor Belgische obligaties als betere indicatie van het regulatorisch risico. Bovendien heeft Brattle aangetoond dat een terugblik over 12 maanden een beter evenwicht gaf tussen enerzijds een beperkte volatiliteit en anderzijds een betere aansluiting met de daarop volgende waarden.

3. Marktrisicopremie

De distributienetbeheerders geven aan dat de marktrisicopremie in direct omgekeerd verband met de risicovrije rente zou staan. Ze stellen ook voor om enkel rekening te houden met de marktrisicopremies van België en Duitsland en dit over eenzelfde periode als de periode waarover de risicovrije rente wordt beschouwd. Immers zijn de verwachtingen van een investeerder een stabiele vergoeding over de tijd en dit kan volgens de distributienetbeheerders enkel bereikt worden door dezelfde referentieperiode en dezelfde referentielanden in beschouwing te nemen. Verder zijn ze van oordeel dat een referentieperiode van 115 jaar niet representatief is voor de hedendaagse marktrisicopremie. De VREG verwijst naar de verantwoording in de documentatie betreffende de keuze van marktrisicopremie. De voorgestelde werkwijze is dezelfde als deze in de tariefmethodologie 2015-2016. De VREG ontving geen suggesties tot aanpassingen vanwege Brattle. De VREG herhaalt dat hij voor de marktpremie het stabiele anker van de historische rendementen verkiest binnen een tariefmethodologie.

4. Gearing

De distributienetbeheerders wijzen op het verschil waarop de gearing door de rating bureaus wordt bepaald en de gearing die in de tariefmethodologie hun inziens normatief wordt voorgeschreven voor de verschillende distributienetbeheerders en vragen om in het ontwerp van consultatieversie van bijlage 2 van de tariefmethodologie de verwijzing naar de gearing, zoals gehanteerd door de rating bureaus, te verwijderen. Verder stellen ze voor om de gearing van 55/45 te behouden zoals vastgelegd in de tariefmethodologie 2015-2016 aangezien dit in de toekomst een meer realistische benadering zou zijn. Bovendien zegt Eandis m.b.t. het aantrekken van een privé-partner in onderhandeling te zijn waarbij o.a. steeds werd uitgegaan van een gearing van 55/45. Deze onderhandelingen bevinden zich momenteel in een van de laatste fases.

De VREG stelt dat zijn gekozen gearing wordt gebruikt in het kader van het bepalen van de hoogte van het wacc-percentages voor de kapitaalkosten in de tariefmethodologie. Die verhouding eigen/vreemd vermogen is geen norm die aan de distributienetbeheerders wordt opgelegd en is dat ook nooit geweest. De wacc is normatief. De distributienetbeheerders zijn m.a.w. vrij de gearing te kiezen die zij als optimaal inschatten. De VREG herhaalt, zoals in de documentatie vermeld, dat de gearing werd gewijzigd o.a. omdat er nu een vennootschapsbelasting is die er in het verleden niet was. De VREG stelt daarnaast vast dat een kleine aanpassing van de gearing weinig effect heeft op de hoogte van de wacc. Eandis meldt dat de VREG zelf, in het kader van de vernieuwing van de erkenning als netbeheerder in 2015, de vraag heeft gesteld welke maatregelen de distributienetbeheerders (Eandis-groep) zullen nemen ter versterking van het eigen vermogen om tot een niveau van eigen vermogen te komen zoals vooropgesteld in de huidige (periode 2015-2016) tariefmethodologie. De twee kapitaalverhogingen namens de openbare sector in 2015, de lopende procedure van kapitaalverhoging via de Financieringsintercommunales en het aantrekken van een nieuwe private partner kaderen allemaal in de huidige gearing, zoals vooropgesteld door de VREG.

De VREG heeft de decretale taak om, alvorens een kandidaat-distributienetbeheerder als distributienetbeheerder aan te wijzen, vooraf te onderzoeken of deze beschikt over voldoende financiële capaciteit om de activiteiten als netbeheerder uit te oefenen. De VREG begrijpt evenwel niet hoe Eandis die vragen interpreteert als het opleggen van een 55% gearing.

5. Kost vreemd vermogen

De distributienetbeheerders stellen dat ze interne simulaties hebben gemaakt voor 2016 waaruit blijkt dat de financiële kosten niet gedekt worden door de voorgestelde kost voor vreemd vermogen. Dit omwille van de hogere historische rentevoeten die o.m. werden veroorzaakt door het feit dat de distributienetbeheerders in het verleden door de CREG tijdelijk werden gestimuleerd om financiering met vaste rentevoeten aan te trekken. Ze geven mee dat ze in de komende jaren ook beperkte nieuwe financiering zullen aantrekken o.m. omwille van de hogere inkomsten uit nettarieven door de geplande afbouw van de historische saldi en de afbouw van de voorraad GSC/WKC door invoering van de Vlaamse heffing, beide afbouwmechanismen zullen een gunstig impact hebben op de financieringsnoden naar de toekomst. De distributienetbeheerders stellen bovendien dat zij onvoldoende mogelijkheden hebben om oude schulden vervroegd volledig af te lossen wegens de hoge herfinancieringskosten.

Concreet stellen de distributienetbeheerders volgende aanpassingen voor:

- de weging 60/40 oude/nieuwe schulden te wijzigen naar 90/10 en/of;*
- de kost vreemd vermogen gradueel in de reguleringsperiode te laten evolueren vertrekkende van de waarde 2015-2016 naar de werkelijke waarde vastgesteld in de periode 2017-2020 in 2020 en/of;*
- de herfinancieringskosten als exogeen te behandelen.*

De VREG wijst er op dat de wacc voor de volgende tariefmethodologie geldt voor de toekomstige jaren 2017 en daarna, niet voor het huidige jaar 2016. Normaal zijn de oudere leningen dan meer afgelost dan in 2016, zodat de gemiddelde kapitaalkost lager kan liggen t.g.v. de lagere recente rentevoeten in de markt (rapport Brattle figuur 4 p. 33). De ECB heeft recent aangekondigd dat zij over enkele maanden start met de opkoop van investment-grade bedrijfsobligaties, een ingreep die deze rentes nog verder kan drukken.

De VREG vraagt de distributienetbeheerders om de vermelde simulaties over te maken. De VREG herhaalt de informatie uit de documentatie dat de voorgestelde verhouding 60/40 een prikkel omvat voor de distributienetbeheerders om zich te herfinancieren. De VREG geeft aan bereid te zijn om een scenario met een bijzondere doorrekening van herfinancieringskosten intern te onderzoeken voor eventuele opname in de tariefmethodologie. De VREG wenst hoe dan ook een stabiele lange termijn aanpak na te streven voor de tariefmethodologie los van tijdelijke trends in de actuele rentevoeten.

6. Kapitaalkostvergoeding historische saldi en de voorraden steuncertificaten

De distributienetbeheerders benadrukken dat de financiering voor de historische saldi (regulatoir actief) en de voorraden steuncertificaten reeds in het verleden zijn aangegaan. De nu in de documentatie door de VREG voorgestelde kapitaalkostvergoeding is gebaseerd op de huidige, lage, rentevoeten voor OLO's en houdt geen rekening met de voornoemde realiteit. De VREG erkent dat deze kapitalen grotendeels in het verleden zijn aangetrokken. De VREG baseert zich voor de vergoeding zoals voorgesteld in de documentatie op het inzicht van Brattle. De VREG garandeert immers dat de kapitaalverschaffer het kapitaal van deze activa (voor de historische saldi zodra de saldi definitief zijn vastgesteld) integraal zal recupereren zodat het risico, de risicopremie, althans volgens Brattle, voor een investeerder onbestaande is. Aldus wordt een investeerder overgecompenseerd indien de vergoeding hoger ligt. Dat zou dan betekenen dat de distributienettarieven hiervoor te hoog zijn. De VREG erkent dat de saldi 'niet-beheersbare kosten' 2010-2014 momenteel nog niet definitief werden vastgesteld en toegewezen. Dat is voorzien in het ondernemingsplan van de VREG tegen einde 2016. De saldi worden in afwachting daarvan wel al concreet afgebouwd via de distributienettarieven, a rato van 20% in 2016 en voorzien 20%/jaar in de daaropvolgende jaren. De distributienetbeheerders argumenteren dat er momenteel nog wel een risico is voor de historische saldi en dat die er ook was in het verleden voor wat betreft de erkenning door de regulator van deze saldi. De distributienetbeheerders wijzen daarbij ook op het hun inziens terechte voorbehoud dat de commissaris steeds hieromtrent maakte in het jaarverslag. Verder melden de distributienetbeheerders dat ze wettelijk verplicht zijn om deze steuncertificaten (GSC/WKC) op te kopen aan minimumsteun. Dit heeft geleid/leidt tot enerzijds de voorraad en anderzijds de historische saldi (regulatoir actief), met bijgaande de nodige prefinancieringskost. Het is niet omdat de saldi op zich zullen mogen gerecupereerd worden dat de reële financieringskost van de nog resterende saldi op de balans (zolang nog niet volledig weggewerkt), er geen financiële lasten meer zijn. Eigenlijk toont deze bespreking volgens de distributienetbeheerders dat het best is om de historische saldi op zo'n kort mogelijke tijd weg te werken.

7. Herziening wacc tijdens de reguleringsperiode

De distributienetbeheerders stellen op de overlegvergadering dat dit misschien als een onstabiel element kan ervaren worden door investeerders.

8. Overige parameters kapitaalkostenvergoeding

De VREG overloopt de overige parameters van de kapitaalkostenvergoeding en vraagt aan de distributienetbeheerders of ze daarover opmerkingen hebben. De distributienetbeheerders uiten op de overlegvergadering geen concrete opmerkingen op de overige parameters.

De distributienetbeheerders stelden bij opmaak van het PV aan de VREG voor om volgende tekst toe te voegen:

“De distributienetbeheerders merken nog op dat de VREG in haar document verwijst naar de tarifaire richtsnoeren, welke vermelden : “Het is de taak van de regulator om met de kapitaalkost rekening te houden bij de vaststelling van de distributienettarieven. Hij dient een vergoeding vanuit de distributienettarieven te voorzien voor de kapitaalkosten, m.a.w. een kapitaalkostenvergoeding. Het Energiedecreet geeft daarbij als één van de tarifaire richtsnoeren: “de vergoeding van in de gereguleerde activa geïnvesteerde kapitalen moet de distributienetbeheerder toelaten om de noodzakelijke investeringen te doen voor de uitoefening van zijn opdrachten en maakt een toegang tot kapitaal mogelijk” “.

Eén van de belangrijkste elementen om toegang te krijgen tot kapitaalmarkten, is juist de zekerheid aan een consistente en consequente manier voor de bepaling van de kapitaalkosten (cost of equity en cost of debt). Door de illiquiditeit van de distributienetbeheerders (niet beursgenoteerd) is de theorie van het CAPM niet 100% van toepassing. Er dient overwogen te worden of het niet aangewezen is om daarom een illiquiditeitsfactor in te voeren bij de bepaling van de WACC.”

De VREG neemt hiervan akte. Omdat het PV een weergave moet zijn van het werkelijke overleg en het voorstel niet op het overleg werd besproken, kan de VREG het onderwerp ook niet verder aanvullen met een reactie in dit PV.

Afronden vergadering

De VREG zal op basis van de mondelinge informatie aangeleverd tijdens de overlegvergadering en de nog te ontvangen simulaties zijn onderzoek m.b.t. de kapitaalkostenvergoeding verderzetten. Desgevallend zal de VREG met de distributienetbeheerders in overleg treden over de eventuele wijzigingen aan het ontwerp d.d. 14/3/16 van consultatieversie van de bijlage 2 van de tariefmethodologie alvorens publiek te consulteren.

Actiepunten distributienetbeheerders:

- Aanleveren van de simulaties zoals vermeld in punt 5 in Excel (tabellen kapitaalaflossingen en rentes). De VREG verzoekt op de vergadering om deze gegevens binnen de 8 kalenderdagen na de overlegvergadering over te maken.*