



Commissie voor de Regulering van de Elektriciteit en het Gas
Nijverheidsstraat 26-38
1040 Brussel
Tel. 02/289.76.11
Fax 02/289.76.09

COMMISSIE VOOR DE REGULERING VAN DE ELEKTRICITEIT EN HET GAS

RICHTLIJNEN

(B) 030618-CDC-218

met betrekking tot

de billijke winstmarge toepasselijk op de transmissie- en de distributienetbeheerders van elektriciteit actief op het Belgische grondgebied

bedoeld in artikel 12, § 2, tweede lid, 3°, van de wet van 29 april 1999 betreffende de organisatie van de elektriciteitsmarkt

18 juni 2003

RICHTLIJNEN

De COMMISSIE VOOR DE REGULERING VAN DE ELEKTRICITEIT EN HET GAS (CREG) bepaalt hierna haar richtlijnen ter verduidelijking van het richtsnoer vervat in artikel 12, § 2, tweede lid, 3°, van de wet 29 april 1999 betreffende de organisatie van de elektriciteitsmarkt (hierna : de elektriciteitswet).

Artikel 12, § 2, eerste lid, van de elektriciteitswet bepaalt immers dat de tarieven voor de aansluiting op en het gebruik van het transmissienet voor elektriciteit, alsook de ondersteunende diensten die de transmissienetbeheerder van elektriciteit aanbiedt aan zijn netgebruikers, de richtsnoeren bepaald in het tweede lid van hetzelfde artikel dienen in acht te nemen. Eén van deze richtsnoeren, bedoeld in artikel 12, § 2, tweede lid, 3°, van de elektriciteitswet, stelt dat deze tarieven een billijke winstmarge dienen in te houden ter vergoeding van het kapitaal geïnvesteerd in het transmissienet om de optimale werking ervan op lange termijn te waarborgen.

Het koninklijk besluit van 22 december 2000 tot instelling van de tarieven voor de aansluiting op de distributienetten van elektriciteit en het gebruik ervan (hierna : het koninklijk besluit van 22 december 2000) breidt het toepassingsgebied van artikel 12, § 2, eerste tot derde lid, van de elektriciteitswet uit tot de tarifiering betreffende de elektriciteitsdistributienetten. Aldus dienen deze tarieven ook het richtsnoer betreffende de billijke winstmarge in acht te nemen.

Met de onderhavige richtlijnen beoogt de CREG haar interpretatie in het algemeen van het begrip 'billijke winstmarge' te verduidelijken. Zij dient hierbij te benadrukken dat haar bevoegdheden begrensd zijn door de wet en dat de richtlijnen vervat in dit document dienen geïnterpreteerd te worden op een manier die volledig in overeenstemming is met de wet.

De CREG herinnert in dit verband vooreerst aan de bevoegdheid die zij put uit artikel 12, § 2, eerste lid, van de elektriciteitswet. Deze bevoegdheid bestaat erin dat zij jaarlijks de transmissie- en distributienettarieven op basis van de voorstellen die haar daartoe worden voorgelegd door de transmissie- en de distributienetbeheerders van elektriciteit, goedkeurt. Het is evident dat de onderhavige richtlijnen geen afbreuk kunnen doen aan de opdracht die de wetgever de CREG gegeven heeft om de tarieven voorgesteld door de transmissie- en de distributienetbeheerders van elektriciteit elk jaar opnieuw aan een onderzoek te onderwerpen. De CREG moet deze tarieven dus jaarlijks op hun echte merites beoordelen rekening houdend met de reële omstandigheden, zonder dat zij uiteraard mag vervallen in

willekeur. Dit betekent dat de CREG bij de beoordeling van de concrete dossiers ingediend door de transmissie- en de distributienetbeheerders van elektriciteit moet kunnen afwijken en daartoe zelfs verplicht is indien deze dossiers daartoe noodzakelijk zijn. De richtlijnen zijn, ongeacht hun redactie, derhalve niet reglementair of dwingend van aard, maar geven enkel aan hoe de CREG zich voorneemt de billijke winstmarge in te vullen in de gevallen waarin de betrokken transmissie of distributienetbeheerder van elektriciteit geen andere invulling voorstelt die meer aangepast is aan zijn individuele kenmerken en situatie en tegelijk beantwoordt aan het richtsnoer omtrent de billijke winstmarge.

Ten tweede mag de CREG, overeenkomstig artikel 12, § 2, eerste lid, van de elektriciteitswet, alleen deze tarieven goedkeuren voorzover die de zogenaamde algemene tariefstructuur en de zes richtsnoeren, vervat in het tweede lid van dat artikel, in acht nemen. Overeenkomstig dat artikel wordt de algemene tariefstructuur vastgesteld door de Koning op voorstel van CREG. Aldus bepaalt het koninklijk besluit van 4 april 2001 betreffende de algemene tariefstructuur en de basisprincipes en procedures inzake de tarieven en de boekhouding van de beheerder van het nationaal transmissienet voor elektriciteit (hierna : koninklijk besluit van 4 april 2001) bepaalt deze algemene tariefstructuur. Voor de distributienettarieven werd de algemene tariefstructuur vastgelegd bij het koninklijk besluit van 11 juli 2002 betreffende de algemene tariefstructuur en de basisprincipes en procedures inzake de tarieven en voor de aansluiting op de distributienetten en het gebruik ervan, de ondersteunende diensten geleverd door de beheerders van deze netten en inzake de boekhouding van de beheerders van de distributienetten voor elektriciteit (hierna : het koninklijk besluit van 11 juli 2002). De onderhavige richtsnoeren zijn aldus gebaseerd op het vigerende koninklijk besluit van 4 april 2001 voor wat betreft de transmissienettarieven en op het koninklijk besluit van 11 juli 2002 voor wat betreft de distributienettarieven. Elke wijziging aan een van deze koninklijke besluiten kan een aanpassing van de onderhavige richtlijnen vergen.

Ten derde geeft de wetgeving geen nadere invulling aan het begrip 'billijke winstmarge' dan dat de winstmarge billijk moet zijn, dat ze het kapitaal geïnvesteerd in het vervoersnet moet vergoeden en dat dit alles moet dienen om de optimale werking van het vervoersnet op lange termijn te waarborgen. Telkens de CREG, overeenkomstig artikel 12, § 2, eerste lid, van de elektriciteitswet, de transmissie- en distributienettarieven goedkeurt, zal zij zich moeten uitspreken over de verdere concrete invulling van dit begrip en de voorwaarden hieraan opgelegd door de elektriciteitswet. Met de onderhavige richtlijnen geeft de CREG aan hoe zij in het algemeen de verdere invulling van dit begrip ziet, uiteraard rekening houdend

met de hierboven gemaakte opmerkingen omtrent de begrenzings terzake opgelegd door de wetgeving.

De wetgeving laat derhalve de CREG toe in het algemeen een methodologie te bepalen voor de waardering van de activa geïnvesteerd in een transmissie of een distributienet van elektriciteit, daarin begrepen de nieuwe investeringen, door :

- het begrip “*asset base*” te definiëren op basis van methodes conform aan internationaal gekende praktijken van de bevoegde buitenlandse overheden. Het betreft voornamelijk evaluatiemethodologieën gebaseerd op de “*market value*”, de “*current cost accounting*” of de “*depreciated replacement cost*” ;
- de rendementsvoeten van de geïnvesteerde kapitalen op deze “*asset base*” te berekenen volgens een formule erkend op internationaal vlak door de bevoegde buitenlandse overheden. Het betreft de formule van de “*weighted average cost of capital*” (hierna : WACC), door de “*cost of debt*” te bepalen die naar analogie kan vastgesteld worden in functie van de rentevoeten van de Belgische staatsobligaties op 10 jaar van het referentiejaar, de “*cost of equity*” en de berekening van de ratio van eigen vermogen/vreemd vermogen die dient conform te zijn aan de gebruikelijke normen voor ondernemingen van dezelfde aard en die zich in dezelfde omstandigheden bevinden.

Wetgevend kader

1. Artikel 12, § 2, eerste lid, van de elektriciteitswet, juncto het koninklijk besluit van 22 december 2000, bepaalt dat de transmissienetbeheerder en elke distributienetbeheerder van elektriciteit, jaarlijks, de tarieven voor de aansluiting op en het gebruik van het transmissie-, respectievelijk distributienet dat zij exploiteren, alsook de tarieven voor de ondersteunende diensten ter goedkeuring voorleggen aan de CREG. Deze tarieven dienen te worden vastgesteld met inachtneming van de richtsnoeren, bepaald in het tweede lid van hetzelfde artikel, en van de algemene tariefstructuur, door de Koning bepaald, op voorstel van de CREG.

2. Artikel 8, § 1, van het koninklijk besluit van 4 april 2001 bepaalt dat de transmissienetbeheerder van elektriciteit zijn budget met tariefvoorstel voor het volgende exploitatiejaar dient in te dienen bij de CREG, uiterlijk op 30 september van elk jaar.

Artikel 9, § 1, van het koninklijk besluit van 11 juli 2002 bepaalt dat de distributienetbeheerder voor elektriciteit zijn budget met tariefvoorstel voor het volgende exploitatiejaar dient in te dienen bij de CREG, uiterlijk op 30 september van elk jaar.

Dit wil zeggen dat de tarieven voor de aansluiting op en het gebruik van het transmissie- en van het distributienet, alsook de tarieven voor de ondersteunende diensten, ieder jaar door de CREG dienen goedgekeurd te worden.

3. Overeenkomstig artikel 12, § 2, tweede lid, 2°, van de elektriciteitswet moeten deze tarieven “het de (transmissie)beheerder (lees ook : de distributienetbeheerder van elektriciteit) mogelijk maken om alle reële kosten te dekken die toerekenbaar zijn aan de taken bedoeld in de artikel 8” van de elektriciteitswet. Deze taken betreffen de exploitatie, het onderhoud en de ontwikkeling van het betrokken transmissie- of distributienet teneinde de continuïteit van de voorziening te waarborgen. Daarenboven moeten deze tarieven, overeenkomstig artikel 12, § 2, tweede lid, 3°, van de elektriciteitswet, ook een billijke winstmarge inhouden ter vergoeding van het kapitaal geïnvesteerd in de betrokken netten om de optimale werking ervan op lange termijn te waarborgen. Deze tarieven moeten dus enerzijds de operationele exploitatie-uitgaven van de onderneming dekken en anderzijds een billijke winstmarge bevatten voor de vergoeding van kapitalen geïnvesteerd in het betrokkennet om een optimale ontwikkeling ervan te verzekeren op lange termijn.

4. Voor de uitwerking van de onderhavige richtlijnen heeft de CREG de volgende elementen in overweging genomen :

- de vigerende wetgeving, inzonderheid de artikelen 8 en 12 van de elektriciteitswet ;
- de criteria vastgesteld door het Forum van Firenze, de Europese Commissie en de internationale praktijken daarbij rekening houdend met de specificiteiten van de Belgische netten ;
- de evaluatie en analyse van de bedrijfstak ‘transmissie van elektriciteit’ in de transmissienetbeheerder van elektriciteit, gemaakt in opdracht van de Staatssecretaris voor Energie en Duurzame Ontwikkeling en gecoördineerd door de CREG.

Totstandkoming, opvolging en nacalculatie van de tarieven

5. De tarieven worden jaarlijks goedgekeurd.

De artikelen 8 en 9 van het koninklijk besluit van 4 april 2001 regelen de procedure van voorlegging tot goedkeuring van de tarieven voor de transmissienetbeheerder van elektriciteit. De transmissienetbeheerder dient zijn tariefvoorstel bij de CREG in te dienen uiterlijk op 30 september van elk jaar. Bij dit tariefvoorstel dient hij zijn budget voor het volgende exploitatiejaar te voegen. De artikelen 10 en 11 van het koninklijk besluit van 4 april 2002 regelen de publicatie van de tarieven die de CREG heeft goedgekeurd.

De artikelen 9 en 10 van het koninklijk besluit van 11 juli 2002 regelen de procedure van voorlegging tot goedkeuring van de tarieven voor de distributienetbeheerder voor elektriciteit. De distributienetbeheerder dient zijn tariefvoorstel bij de CREG in te dienen uiterlijk op 30 september van elk jaar. Bij dit tariefvoorstel dient hij zijn budget voor het volgende exploitatiejaar te voegen. De artikelen 11 en 12 van het koninklijk besluit van 11 juli 2002 regelen de publicatie van de tarieven die de CREG heeft goedgekeurd.

6. Overeenkomstig artikel 22 van het koninklijk besluit van 4 april 2001 en overeenkomstig artikel 23 van het koninklijk besluit van 11 juli 2002, zal de CREG slechts de als redelijk beoordeelde kosten in aanmerking nemen voor doorrekening in de goedgekeurde tarieven. De CREG zal de redelijkheid van deze kosten beoordelen door onder meer een vergelijking te maken op basis van kosten van de best presterende gelijkaardige ondernemingen en door de controle en naleving van het '*at arm's length*'-principe.

7. Indien de CREG bovendien vaststelt dat, bij het onderzoek van het jaarrapport waarvan sprake in artikel 12, § 4, van het koninklijk besluit van 4 april 2001, en in artikel 13 § 3, van het koninklijk besluit van 11 juli 2002, de tarieven bedoeld in artikel 12, § 2, van de elektriciteitswet, toegepast tijdens het voorbije exploitatiejaar, een bonus of een malus hebben teweeggebracht, stelt zij de transmissie- en distributienetbeheerder van elektriciteit daarvan onverwijld op de hoogte bij een ter post aangetekende brief. Nadat de CREG de eventuele bonus of malus definitief heeft vastgesteld, wordt de helft van deze bonus of malus verrekend in de tarieven van het volgend jaar en komt de andere helft ten gunste (ingeval

van een bonus) of ten laste (ingeval van een malus) van de betrokken netbeheerder. Op deze manier wordt de kostenbeheersing door de netbeheerders aangemoedigd en desgevallend beloond.

De berekeningsmethode van de billijke winstmarge voor het geïnvesteerde kapitaal

De berekening van de waarde van het geïnvesteerde kapitaal

8. Het geïnvesteerde kapitaal bestaat uit de economische reconstructiewaarde van de geregleerde materiële vaste activa, vermeerderd of verminderd met het nominale bedrijfskapitaal. Dit kapitaal wordt jaarlijks herrekend rekening houdend met de buitengebruikstellingen en de nieuwe investeringen, alsook met de evolutie van het nominale bedrijfskapitaal. Het vormt de geregleerde activa-basis (de zgn. *regulated asset base*) (hierna : RAB). De RAB wordt verminderd met eventuele ontvangen investeringsubsidies.

De berekening van de waarde van de geregleerde materiële vaste activa als eerste onderdeel van de RAB

De berekening van de initiële waarde van de geregleerde materiële vaste activa

De transmissienetbeheerder van elektriciteit

9. Voor de transmissienetbeheerder van elektriciteit is de initiële waarde van de geregleerde materiële vaste activa gelijk aan het rekenkundig gemiddelde van de vervangingswaarde van de activa van de transmissienetbeheerder zoals vastgesteld in de verslagen ter bepaling van de waarde van de bedrijfstak 'transmissie van elektriciteit' en ter evaluatie van de afschrijvingen van deze bedrijfstak van 30 november en 8 december 2000 van de drie bedrijfsrevisoren aangeduid door de CREG in opdracht van de Staatssecretaris voor Energie.

De distributienetbeheerders van elektriciteit

10. De distributienetbeheerders van elektriciteit die een technische inventaris van hun materiële vaste activa ter beschikking hebben die aansluit bij hun boekhouding en die een

controle mogelijk maakt op de overeenstemming ervan met de werkelijke materiële vaste activa (bijvoorbeeld via een identificatie van activa-bestanddelen), kunnen de investeringen in hun materiële vaste activa waarden aan hun economische reconstructiewaarde per 31 december 2001. Deze economische reconstructiewaarde wordt verantwoord aan de hand van vigerende éénheidsprijzen, rekening houdende met de huidige technologie, voor de bestanddelen van de technische inventaris. Het betreffen enkel de nuttige bestanddelen die noodzakelijk zijn voor de gereguleerde activiteiten. De afschrijvingen op deze initiële reconstructiewaarden zijn qua percentage, restwaarde en toepassingsmodaliteiten dezelfde als deze die in het verleden door de distributienetbeheerders van elektriciteit toegepast werden.

De aldus verkregen waarde, vermeerderd of verminderd met het nominale bedrijfskapitaal, vormt de initiële waarde van de geïnvesteerde kapitalen (iRAB). Deze iRAB-waarde wordt verminderd met eventuele ontvangen investeringssubsidies over dezelfde periode.

11. Voor de distributienetbeheerders van elektriciteit die geen technische inventaris van hun materiële vaste activa hebben die aansluit bij hun boekhouding en die een controle mogelijk maakt op de overeenstemming ervan met de werkelijke materiële vaste activa, wordt uitgegaan van de tot op 31 december 2001 geïndexeerde aanschaffingswaarde van de materiële vaste activa, verminderd met de afschrijvingen van de geïndexeerde waarde, zoals die terug te vinden zijn op de balans van de betrokken –distributienetbeheerders van elektriciteit. De waardering van de materiële vaste activa van de distributienetbeheerders van elektriciteit werden sinds 1970 immers jaarlijks aangepast aan de evolutie van een prijzenindex. Oorspronkelijk gebeurde die jaarlijkse herwaardering op basis van de economische reconstructiewaarde; vanaf 1985 gebeurde zij op basis van de boekwaarde die jaarlijks geherwaardeerd werd op basis van de evolutie van het rekenkundig gemiddelde van het indexcijfer van de industriële productieprijzen en het indexcijfer van de consumptieprijzen. De herwaardering was echter beperkt tot 80% van de evolutie van de indexcijfers om rekening te houden met de technologische vooruitgang.

De aldus verkregen waarde, vermeerderd of verminderd met het nominale bedrijfskapitaal, vormt de initiële waarde van de geïnvesteerde kapitalen (iRAB). Deze iRAB wordt verminderd met eventuele ontvangen investeringssubsidies uit dezelfde periode.

De berekening van de evolutie van de waarde van de gereguleerde materiële activa

12. De initiële waarde van de gereguleerde materiële activa wordt elk jaar volgend op het jaar waarvoor deze initiële waarde werd bepaald, vermeerderd met de helft van de geschatte aanschaffingswaarde van de nieuwe activa van het daaropvolgende jaar. Zij wordt verminderd met de helft van de buitengebruikstellingen van dat jaar, alsook met de helft van de gebudgetteerde afschrijvingen van de gereguleerde materiële activa per einde van dat jaar. Deze berekeningen gebeuren per einde boekjaar. De afschrijvingen worden als volgt bepaald.

Activa	Afschrijving	Restwaarde
Industriële gebouwen	3% (33jaar)	0%
Administratieve gebouwen	2% (50jaar)	0%
Kabels	2% (50jaar)	24%
Lijnen	2% (50 jaar)	42%
Posten	3% (33 jaar)	10%
Aansluitingen	3% (33 jaar)	10%
Meetapparatuur	3% (33jaar)	10%
Teletransmissie en optische vezels	10% (10jaar)	20%
Gereedschap en meubels	10% (10jaar)	0%
Rollend materieel	20% (5jaar)	0%

13. Indien een materieel vast actief, geheel of gedeeltelijk buiten gebruik wordt gesteld, dient de waarde van de gereguleerde materiële activa verminderd te worden met de pro rata waarde die het actief daarin nog had.

14. De aldus jaarlijks verkregen waarde, vermeerderd of verminderd met het nominale bedrijfskapitaal, vormt de waarde van de geïnvesteerde kapitalen (RAB) voor het volgende jaar. Deze RAB wordt verminderd met eventuele ontvangen investeringssubsidies uit dezelfde periode.

De berekening van het gemiddelde nominale bedrijfskapitaal als tweede onderdeel van de RAB

15. Het nominale bedrijfskapitaal is het verschil tussen de som van de voorraden en de bestelling in uitvoering, de vorderingen op ten hoogste één jaar en de overlopende rekeningen van het actief enerzijds en de som van de schulden op ten hoogste één jaar en de overlopende rekeningen van het passief anderzijds. Het gemiddelde wordt berekend over twee semesteriële bedragen per einde semester. Dit gemiddelde wordt jaarlijks berekend voor het volgende jaar.

Bestanddelen van het bedrijfskapitaal die reeds vergoed worden (bijvoorbeeld: bankdeposito's, beleggingen in schatkistcertificaten) kunnen niet een tweede maal vergoed worden en worden dus niet meer opgenomen in de RAB.

De berekening van de billijke winstmarge op basis van de RAB

16. De transmissie- en distributienetbeheerder van elektriciteit krijgen als billijke winstmarge jaarlijks een netto-vergoeding voor het geïnvesteerde kapitaal. Deze vergoeding is een netto-vergoeding, na vennootschapsbelasting, maar vóór de roerende voorheffing op de dividenden.

17. De verhouding tussen het eigen en het vreemd vermogen wordt ten opzichte van elkaar bepaald op respectievelijk 33/67 van het totaal vermogen. Het eigen vermogen ten opzichte van het totaal vermogen bedraagt voor de ondernemingen in België gemiddeld 37,7 % op basis van de meest recente beschikbare gegevens van de Balanscentrale van de Nationale Bank van België (Statistisch tijdschrift van de Nationale Bank, 2000-2001, p128). De CREG is van oordeel dat een verhouding van één derde eigen vermogen en twee derde vreemd vermogen voldoende is om de transmissie- en de distributienetbeheerders van elektriciteit van hoogwaardige kredietvoorwaarden te laten genieten om de volgende redenen. Vooreerst genieten zij elk van een wettelijk monopolie (cfr. Artikel 10, § 2, van de elektriciteitswet; het decreet van de Vlaamse Raad van 17 juli 2000 houdende de organisatie van de elektriciteitsmarkt; het decreet van de Waalse Gewestraad van 12 april 2001 betreffende de organisatie van de gewestelijke elektriciteitsmarkt; de ordonnantie van de Raad van het Brusselse Hoofdstedelijke Gewest van 19 juli 2001 betreffende de

organisatie van de elektriciteitsmarkt in het Brusselse Hoofdstedelijke Gewest) dat hun activiteiten wettelijk afschermt voor enige concurrentie voor 20 of 12 jaar. Ten tweede garandeert de wettelijk gereguleerde tarifiering van hun diensten hen dat zij hun werknemers en schuldeisers zullen kunnen betalen en dat zij hun aandeelhouders op marktconforme manier zullen kunnen vergoeden.

18. Het eigen vermogen (d.i. 33% van het geïnvesteerde kapitaal) wordt vergoed met de som van de risicovrije rentevergoeding enerzijds en de risicopremie gewogen met het aandeel van het marktrisico van het aandeel van de belangrijkste Belgische ondernemingen (BEL 20) anderzijds.

19. Met risicovrije rente wordt bedoeld de rekenkundig gemiddelde rente van de in het voorbije jaar door de Belgische overheid uitgegeven OLO-obligaties met een looptijd van 10 jaar (hierna : OLO_{n-1} -rente).

20. Met risicopremie wordt bedoeld de marktrisicopremie van de Brusselse Effectenbeurs (afdeling Brussel van Euronext). De marktrisicopremie is gelijk aan het verschil tussen de opbrengst van de aandelenkorf opgenomen in de meest representatieve index enerzijds en de opbrengst van de risicovrije belegging op dezelfde markt. Meerdere elementen beïnvloeden het resultaat van deze berekening waarvan de belangrijkste zijn : de periode waarover het verschil berekend wordt, het geometrisch gemiddelde versus een rekenkundig gemiddelde over de periode, een retrospectieve benadering dan wel een prospectieve benadering en de keuze van de risicovrije rentevoet. Eensgezindheid over één algemene aanvaarde methode is niet beschikbaar.

21. Met de weging van de marktrisico wordt bedoeld de verhouding tussen de schommelingen over de voorbije zeven jaren in de aandelenkoers van de belangrijkste elektriciteitsproducent in België en de schommelingen van de belangrijkste aandelenindex (BEL20) van de Brusselse effectenbeurs, zoals weergegeven door de equity bèta-factor. Ten einde een uniformiteit na te streven in de toepassing van de herrekende equity bèta-factor en de toegepaste risicopremie worden ook voor alle distributienetbeheerders van elektriciteit dezelfde waarden toegepast als voor de transmissienetbeheerder van elektriciteit.

22. Deze equity bèta-factor wordt herrekend op grond van de gereguleerde 33/67 financieringsstructuur. Zodra de schommelingen van het aandeel van de transmissie- of distributienetbeheerder van elektriciteit over een periode van drie jaar gekend zijn ten opzichte van de schommelingen over dezelfde drie jaar van de belangrijkste aandelenindex van de Brusselse effectenbeurs, zal hun onderlinge verhouding (d.i. de equity bèta-factor van de onderneming zelf) dienen voor de weging van de marktrisico. De periode waarover de equity bèta-factor wordt berekend en het aantal (dagelijkse frequenties) transacties om enige representativiteit aan de berekende factor te geven zijn doorslaggevend.

23. Teneinde rekening te houden met de grotere illiquiditeit van een investering in een niet-beursgenoteerde onderneming (de distributienetbeheerders van elektriciteit) zal, enkel voor vervoersondernemingen en distributienetbeheerders wiens aandeel niet beursgenoteerd is, een additionele vergoeding van 20% op de vergoeding van het eigen vermogen worden toegekend.

Deze additionele vergoeding is niet van toepassing op een onderneming die zelf beursgenoteerd is of die volledig geconsolideerd wordt in de rekeningen van de belangrijkste beursgenoteerde aandeelhouder en bijgevolg perfect verhandelbaar is op de beurs.

24. Voor de vergoeding van het rentedragend vreemd vermogen op lange termijn (d.i. 67% van de geïnvesteerde kapitalen) wordt gekozen voor een systeem van het type '*embedded costs*', waardoor het geheel van de werkelijke financieringskosten voor de geleende fondsen zal worden doorverrekend in de gereguleerde tarieven van de transmissie- en –distributienetbeheerder van elektriciteit.

De toepassing van het principe van de *embedded costs* veronderstelt om evidente redenen een voorafgaandelijke controle door de CREG op het financieel beleid van de transmissie- en –distributienetbeheerder van elektriciteit. Alleen zo kan de CREG het beheer van de financiële risico's verbonden aan het vreemd vermogen beoordelen, o.a.:

- het herfinancieringsrisico gelet op de spreiding in de tijd, de geleende bedragen en de modaliteiten waarmee die leningen werden afgesloten, het risico verbonden aan de schommelingen van de intrestvoeten gelet op het aandeel van de leningen afgesloten aan vaste en aan variabele rentevoeten ;
- het risico verbonden aan de wisselkoersschommelingen voor de bedragen die buiten de Eurozone worden ontleend, indien van toepassing.

25. De controleprocedure veronderstelt dat de transmissie- en distributienetbeheerders van elektriciteit elk jaar aan de CREG, samen met hun tariefvoorstel, een gedetailleerd financieringsplan overmaken waarin ondermeer de volgende elementen zijn opgenomen :

- de waarde, de verantwoording en het voorwerp per jaar voor het volgende jaar geprogrammeerde financiering ;
- voor elke afzonderlijke financiering :
 - o de financieringsbron ;
 - o het bedrag ;
 - o de ontleningsdatum ;
 - o de looptijd ;
 - o de intrestvoet ;
 - o het gedeelte ontleend aan vaste en aan variabele rentevoet (+ aflossingstabel, eventuele renteherzieningsdata) ;
 - o de munt/ markt waarin de markt wordt ontleend ;
 - o de afgeleide financiële instrumenten aangewend om de risico's op schommeling van wisselkoersen en rentevoeten op te vangen, alsmede de kost van die instrumenten; de verantwoording voor het gebruik van deze specifieke afgeleide financiële instrumenten ;
 - o de fiscale behandeling ;
 - o het terugbetalingschema ;
 - o voor de middenlange-termijnfinanciering de eventueel beschermende clausules ;
- voor het geheel van de ontleende gelden, een berekening van :
 - o de evolutie in de tijd en de looptijd ;
 - o de totale kost van de schuld, waarbij een onderscheid wordt gemaakt tussen :
 - de totale intrestlast ;
 - de krediettoeslag ten opzichte van de risicovrije rentevoet op het ogenblik van de afsluiting van de lening ;
 - de kost van de indekking tegen wisselkoers- en intrestschommelingen ;
 - het geheel van de kosten die direct kunnen worden toegewezen aan de financiering van de schuld (erelonen bij onderschrijving van de lening, commissielonen, enz...) ;
 - het gedeelte ontleend aan vaste en variabele rentevoet.

26. De rentevoeten zullen vergeleken worden met de op het ogenblik van de onderschrijving van de lening geldende verwachtingen met betrekking tot de rentevoet op de

financiële markt en de krediettoeslag zal worden vergeleken met die verkregen door gelijkaardige bedrijven voor leningen met gelijkaardige looptijd.

27. De toepassing van het principe van de *embedded costs* veronderstelt verder dat, naast een controleprocedure, bij de transmissie- en distributienetbeheerders van elektriciteit, ook een boekhoudkundige procedure op punt gesteld wordt die toelaat het verschil tussen de gebudgetteerde en de werkelijke financiële lasten vast te stellen. Het verschil tussen de gebudgetteerde kost en de werkelijke financiële kost van het vreemd vermogen zal op een overgangsrekening geboekt worden en in jaar n+2 volledig in de tarieven verrekend worden.

28. De kosten die niet in verband staan met de gereguleerde bedrijfsactiviteit van de betrokken transmissie- of distributienetbeheerder van elektriciteit of die niet in verband staan met de hem bij wet, decreet of ordonnantie opgelegde activiteiten, en alle andere kosten die eventueel door de CREG worden verworpen kunnen niet in de kostenbasis worden opgenomen en worden bijgevolg niet doorgerekend in de tarieven. Indien deze kosten ook verworpen worden door de fiscale administraties en aanleiding geven tot bijkomende taxaties dan kan deze bijkomende fiscale kost eveneens niet worden doorgerekend in de tarieven, evenmin als de boetes opgelegd aan de transmissie- of –distributienetbeheerder van elektriciteit.

Aangezien deze kosten niet gedekt kunnen worden door de kostendekkende tarieven voor de gereguleerde activiteiten, zullen zij uiteindelijk ten laste vallen van de toegekende vergoeding voor de geïnvesteerde kapitalen.

29. In de vergelijking tussen de werkelijke en de gereguleerde financieringsstructuur kunnen zich drie mogelijkheden voordoen :

- de werkelijke financieringsstructuur is dezelfde als de gereguleerde financieringsstructuur. In dit geval is er geen probleem voor de toepassing van deze richtlijnen ;
- in de werkelijke financieringsstructuur is het gedeelte eigen vermogen groter dan één derde en het vreemd vermogen bijgevolg kleiner dan twee derde van het totaal vermogen. In dat geval wordt de vergoeding van het eigen vermogen als eigen vermogen beperkt tot één derde en het vreemd vermogen wordt vergoed met de *embedded cost* van het werkelijk vreemd vermogen verhoogd met de OLO_{n-1} -rente

vermeerderd met 70 basispunten voor het verschil tussen twee derde van het totaal vermogen en het werkelijk vreemd vermogen ;

Voorbeeld :

- totaal vermogen = 100
- eigen vermogen = 60
- vreemd vermogen = 40
- vergoeding = $\{(OLO_{n-1}\text{-rente} + \text{risicopremie}) \times 33/100\} + \{\text{embedded finance cost van } 40 + ((67-40) \times OLO_{n-1}\text{-rente} + 70 \text{ bp})\}$

- in de werkelijke financieringsstructuur is het gedeelte eigen vermogen kleiner dan één derde en het vreemd vermogen bijgevolg groter dan twee derde van het totaal vermogen. In dat geval wordt de *embedded cost* van het vreemd vermogen volledig vergoed, maar het verschil tussen de 2/3 van het totale vermogen en het werkelijke vreemd vermogen, wordt in mindering gebracht van de vergoeding van het eigen vermogen, berekend alsof dit één derde van het totaal vermogen bedraagt. De vermindering wordt berekend aan de OLO_{n-1} -rente, vermeerderd met 70 basispunten.

Voorbeeld :

- totaal vermogen = 100
- eigen vermogen = 20
- vreemd vermogen = 80
- vergoeding = $\{(OLO_{n-1}\text{-rent} + \text{risicopremie}) \times 33/100\} + \{\text{embedded finance cost van } 80 - ((80-67) \times OLO_{n-1}\text{-rente} + 70 \text{ bp})\}$

30. De vergoeding voor het geïnvesteerde kapitaal, zoals berekend op basis van de formule opgenomen in de paragrafen 50 en 51, vormt bij volledige en onverkorte toepassing van de onderhavige richtlijnen het maximum dat aan de transmissie- en/of -distributienetbeheerder kan worden toegekend.

De begrenzing van de totale vergoeding voor het geïnvesteerde kapitaal aan de transmissie- en distributienetbeheerder van elektriciteit wordt ingegeven door het richtsnoer opgenomen in artikel 12, § 2, tweed lid, 3°, van de elektriciteitswet, dat voorschrijft dat de tarieven een billijke winstmarge dienen in te houden ter vergoeding van het kapitaal geïnvesteerd in het transmissie-, respectievelijk distributienet om de optimale werking ervan op lange termijn te waarborgen.

De CREG heeft het begrip 'billijke winstmarge' ingevuld als een marktconforme vergoeding van de geïnvesteerde kapitalen. De formule opgenomen onder punt 50, is gebaseerd op het zogenaamde '*Capital Asset Pricing Model*'.

Overgangsbepalingen

31. De vergoeding op het geïnvesteerde kapitaal van de transmissie- en distributienetbeheerders voor het jaar 2003 en voor het eerste exploitatiejaar waarop het koninklijk besluit betreffende de tariefstructuur voor de distributienetbeheerder van toepassing is, wordt geplafonneerd tot de gemiddelde vergoeding van 2000, 2001 en 2002 op het geïnvesteerde kapitaal van respectievelijk de transmissie- en distributieactiviteit van de elektriciteitssector.

Lijst van definities

32. Economische reconstructiewaarde = de actuele kostprijs, afgeschreven volgens de momenteel gebruikte regels, om een goed te verwerven dat gebruik makende van de huidige technologie dezelfde prestaties kan leveren als het bestaande.

33. Geïnvesteerd kapitaal = GIK = geïndexeerde materiële vaste activa (optie 2 vermeld in paragraaf 11) plus of minus het bedrijfskapitaal of de economische herconstructiewaarde (optie 1 vermeld in paragraaf 10) plus of minus het gemiddelde nominale bedrijfskapitaal.

34. Geïndexeerde materiële vaste activa = (som van de recente netto-aanschaffingswaarde x aanpassingscoëfficiënt van elk jaar) – afschrijvingen op de geïndexeerde aanschaffingswaarde. De index is een combinatie van prijsindex + index technologische efficiëntie.

35. Herberekening equity beta = $h\beta = \text{equity beta} \times [1+(1-t) \times \text{nieuwe SE ratio}]$ gedeeld door $[1+(1-t) \times \text{oude SE ratio}]$.

36. Effectieve belastingsvoet = betaalde belastingen/winst voor belastingen (zonder rekening te houden met de bijkomende taxaties op de door de CREG verworpen kosten).

37. Netto-bedrijfskapitaal = voorraden en bestellingen in uitvoering plus de vorderingen op ten hoogste één jaar plus de overlopende rekeningen van het actief minus de schulden op ten hoogste één jaar en de overlopende rekeningen van het passief (op basis van het schema van de jaarrekening).

38. OLO (Obligations Linéaires - Lineaire Obligaties) = effecten die een in opeenvolgende tranches uitgegeven staatslening belichamen (artikel 1 van het koninklijk besluit van 16 oktober 1997 betreffende de lineaire obligaties). De OLO-rente wordt dagelijks gepubliceerd in de financiële dagbladen (bijvoorbeeld Financieel Economische Tijd, Echo).

39. Eigen vermogen = EV (groepering van rekeningen zoals bepaald in het jaarrekeningschema, opgenomen in Artikel 88 van het koninklijk besluit van 30 januari 2001 tot uitvoering van het Wetboek van vennootschappen).

40. Vreemd vermogen = VV (groepering van rekeningen zoals bepaald in het jaarrekeningschema, opgenomen in Artikel 88 van het koninklijk besluit van 30 januari 2001 tot uitvoering van het Wetboek van vennootschappen).

41. Vreemd Vermogen met rentelast = VVR = vreemd vermogen waarop rentelasten verschuldigd zijn.

42. Vreemd Vermogen op lange termijn = VVLT = voorzieningen + uitgestelde belastingen + schulden op meer dan één jaar (groepering van rekeningen zoals bepaald in het jaarrekeningschema, opgenomen in Artikel 88 van het koninklijk besluit van 30 januari 2001 tot uitvoering van het Wetboek van vennootschappen).

43. Vreemd vermogen op korte termijn = VVKT = schulden op ten hoogste één jaar + overlopende rekeningen van het passief (groeperingen zoals bepaald in het

jaarrekeningschema, opgenomen in Artikel 88 van het koninklijk besluit van 30 januari 2001 tot uitvoering van het Wetboek van vennootschappen).

44. Totaal vermogen = TV = EV + VV (eigen vermogen plus het vreemd vermogen).

45. SE ratio = verhouding van het vreemd vermogen met rentelast / eigen vermogen.

46. Totale maximale vergoeding voor de geïnvesteerde kapitalen: TVerg.

47. Risicopremie = Rp = gemiddelde opbrengst van de aandelenportefeuille die bestaat uit aandelen opgenomen in de BEL20-index (of diens vervanger) - de risicovrije rente.

48. Risicovrije rente = Rv = de gemiddelde OLO_{n-1} -rente.

49. α = illiquiditeitspremie van 20% voor de investering in een niet-beursgenoteerde onderneming. De illiquiditeitspremie is de premie verbonden met het gebrek aan “verhandelings”-activiteit rond een niet-beursgenoteerde onderneming.

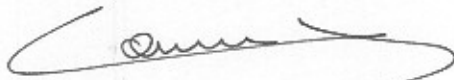
Formule voor de vergoeding van het geïnvesteerde kapitaal

50. $TVerg_{n-bo} = ((1+\alpha) \times [0.33 \times (GIK) \times (rv + rp \times h\beta)]) + 0.67 \times (1-t) \times (GIK) \times (OLO_{n-1} + 70bp)$

waarbij n-bo = niet-beursgenoteerde onderneming.

51. $T_{Verg.bo} = ([0.33 \times (GIK) \times (rv + rp \times h\beta)]) + 0.67 \times (1-t) \times (GIK) \times (OLO_{n-1} + 70bp)$
waarbij bo = beursgenoteerde onderneming of onderneming volledig geconsolideerd in de rekeningen van de belangrijkste beursgenoteerde aandeelhouder.

Voor de Commissie voor de Regulering van de Elektriciteit en het Gas :



Guido CAMPS
Directeur



Christine VANDERVEEREN
Voorzitter van het Directiecomité