

**Proces-verbaal van de overlegvergadering van 12 december 2023
voorafgaand aan de uitwerking door de VREG van de tariefmethodologie
2025-2028**

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

–

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

Datum	Dinsdag 12 december 2023, 13.00-15.00 uur
Plaats	Kantoren VREG
Deelnemers	Vertegenwoordigers van Fluvius System Operator cv (hierna "FSO") namens de elektriciteits- en aardgasdistributienetbeheerders actief in het Vlaamse Gewest: Roby Bosmans, Liesbeth Haelterman, Jimmy Mathijs, Gert Mergan, Alain Petit, David Termont en Tonny Verla. Vertegenwoordigers van de VREG: Niels Govaerts, Lothar Heymans, Sander Meert, Bert Stockman, Leen Vandezande en Didier Van Overloop.

Kader: De overlegvergadering kadert in het gestructureerd, gedocumenteerd en transparant overleg tussen de distributienetbeheerders (hierna "DNB's") en de VREG voorafgaand aan de uitwerking door de VREG van het ontwerp van tariefmethodologie voor distributie elektriciteit en aardgas gedurende de reguleringsperiode 2025- 2028, en dat voorafgaat aan de organisatie van een openbare raadpleging over het ontwerp van tariefmethodologie door de VREG.¹

Inleiding

De lezer wordt verwezen naar de agenda van deze derde overlegvergadering, alsook naar de bijhorende documenten aangeleverd door FSO.

Na onderling overleg gingen beide partijen ermee akkoord dat FSO uiterlijk op vrijdag 8 december de voorbereidende documenten voor beide agendapunten zou aanleveren.

Agendapunt 1 - Kapitaalkostvergoeding

¹ Overeenkomstig de bepalingen van de "Overeenkomst over de overlegprocedure volgens artikel 4.1.31, §1 van het Energiedecreet voorafgaand aan de openbare raadpleging over het ontwerp van tariefmethodologie voor distributie elektriciteit en aardgas gedurende de reguleringsperiode 2025-20XX" (hierna "de Overeenkomst over de overlegprocedure").

FSO geeft zijn visie op de *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) die de kapitaalkostvergoeding bepaalt, aan de hand van de presentatie aangeleverd als voorbereidend document.

- Toelichting bij slide 2 van de presentatie

FSO geeft een overzicht van de interacties tussen de VREG en FSO over de kapitaalkostvergoeding in het afgelopen jaar. FSO verwijst daarbij ten eerste naar de brief die de heer Wim Dries heeft overgemaakt aan de voorzitter van de Raad van Bestuur van de VREG waarin o.m. gepleit werd om het zogenaamde “embedded costs”-principe te hanteren voor de kosten van schulden. De Raad van Bestuur van de VREG deelde ook haar reactie op deze brief met de heer Wim Dries.

FSO bespreekt vervolgens de strategische nota over de Tariefmethodologie (TM) die de VREG eerder dit jaar met FSO heeft gedeeld, waarin o.a. staat dat een marktconforme kapitaalkostvergoeding voorzien moet worden. FSO geeft aan dat hij achter de grote lijnen van deze nota staat en verwijst naar zijn eerdere reactie op deze nota. Tot slot verwijst FSO naar de presentatie die de heren David Termont en Frank Vanbrabant op 20 oktober 2023 aan de Raad van Bestuur van de VREG gegeven hebben. De toelichting van vandaag volgt in grote lijnen deze eerdere presentatie.

- Toelichting bij slide 3 van de presentatie

FSO licht een aantal elementen uit het rapport van de VREG m.b.t. de kapitaalkostvergoeding van de TM 2021-2024 toe. FSO wijst op het feit dat de *gearing* van 60% die VREG vooropstelt het maximum is voor bedrijven met een A-rating bij Moody's. FSO geeft ook aan dat het zijn betrachting is om 40% eigen vermogen (EV) te behouden.

FSO geeft aan dat hij een structureel verschil ziet tussen de theoretische WACC en de effectieve winstgevendheid. Het is voor FSO daarom cruciaal om de theoretische vergoeding die volgt uit de WACC door te vertalen naar het lange termijn financieel plan (LTFP) om daaruit ook de effectieve winstgevendheid te kunnen afleiden. FSO is dan ook tevreden dat er over dit LTFP de afgelopen tijd veel interactie is geweest tussen VREG en FSO.

- Toelichting bij slide 4 van de presentatie

FSO licht toe dat de resultaten van het LTFP die hier gepresenteerd worden, met het oog op de liquiditeitstesten ook zullen voorgelegd worden op de Raden van Bestuur van de distributienetbeheerders (DNBs) in december 2023. FSO overloopt de uitgangspunten van de financiële analyse.

FSO geeft aan dat het LTFP uitgaat van budgetcijfers 2023, waarbij er voor de trendberekening reeds correcties verwerkt zijn volgens de visie van FSO. FSO wijst op de lopende besprekingen tussen VREG en FSO over deze trendcorrecties en geeft aan dat de uiteindelijke correcties, alsook de werkelijke cijfers voor 2023, een significante impact op de trendberekening kunnen hebben. Voorts geeft FSO aan dat in de gepresenteerde analyse de door de VREG opgelegde besparingen verwerkt zijn, er geen voorschotten in rekening worden genomen en het recent

aangenomen '80/120' dividendbeleid vanaf 2025 mechanisch wordt verdergezet. FSO benadrukt nogmaals dat bovenstaande zaken assumpties zijn binnen het model waarover nog geen formele beslissingen zijn genomen.

- Toelichting bij slide 6 van de presentatie

FSO toont de evolutie van de investeringen voor de activiteiten elektriciteit en aardgas tussen 2019 en 2032. Voor de jaren 2019 t.e.m. 2022 bevat het overzicht de werkelijke investeringen, vanaf 2023 zijn het de investeringen volgens het laatst door de VREG – onder voorbehoud - goedgekeurde investeringsplan 2023-2032. FSO wijst op de significante investeringen ten gevolge van de uitrol van digitale meters en de energietransitie waardoor er een grote financieringsbehoefte ontstaat. De autofinanciering aan de hand van het jaarlijks niveau van afschrijvingen zal daarbij onvoldoende blijken.

- Toelichting bij slide 7 van de presentatie

De investeringen van de vorige slide worden door FSO vertaald in een jaarlijkse financieringsbehoefte. Voor de reguleringsperiode 2025-2028 verwacht FSO een totale financieringsbehoefte van ongeveer € 5,2 miljard, enerzijds ten gevolge van een negatieve vrije cash-flow van ongeveer € 2,1 miljard en anderzijds voor het aflossen van leningen en het uitkeren van dividenden. Zonder bijkomend kapitaal zou de verhouding tussen het eigen vermogen en de *Regulatory Asset Base* (RAB) dalen tot gemiddeld 31% in de reguleringsperiode 2025-2028.

Voor de volledige periode 2023-2032 verwacht FSO een financieringsbehoefte van € 11,3 miljard. FSO wijst op het feit dat dit cijfer afwijkt van de behoefte van € 14,5 miljard die eerder gepresenteerd was aan de Raad van Bestuur van de VREG op 20 oktober 2023. Het eerdere cijfer van € 14,5 miljard was berekend volgens de assumptie dat alle vervallen obligatieleningen zouden vervangen worden met nieuwe obligatieleningen en dat de resterende financieringsbehoefte zou gefinancierd worden met bankleningen. FSO heeft echter vastgesteld dat het niet mogelijk zou zijn dergelijke grote bedragen te financieren met bankleningen. De financieringsbehoefte van € 11,3 miljard is daarom berekend met de nieuwe assumptie dat er maximaal € 400 miljoen euro aan nieuwe bankleningen kan aangegaan worden, terwijl de resterende behoefte via nieuwe obligaties gefinancierd wordt. Dit heeft tot gevolg dat de totale financieringsbehoefte in 2023-2032 lager is dan eerder gepresenteerd aan de Raad van Bestuur van de VREG aangezien de veronderstelde jaarlijkse kapitaalaflossingen van bankleningen zijn weggevallen en vervangen door eenmalige terugbetalingen van obligatieleningen die bovendien na 2032 vallen.

De VREG vraagt of de referentielooptijd voor de obligatieleningen op 10 jaar blijft. FSO bevestigt dit, maar licht toe dat er obligaties met andere looptijden afgesloten worden in functie van het maturiteitsprofiel van Fluvius en rekening houdend met de marktomstandigheden.

- Toelichting bij slide 8 van de presentatie

FSO toont de evolutie van de totale schuld voor de activiteiten elektriciteit en aardgas tussen 2019 en 2032, waarbij deze stijgt van € 5,9 miljard naar € 10,8 miljard. VREG wijst op het feit dat dit uitgaat van 100% schuldfinanciering, zonder aantrekking van bijkomend eigen vermogen. FSO bevestigt dit, maar geeft aan dat zelfs met het aantrekken van eigen vermogen, de benodigde schuldfinanciering nog steeds significant zal stijgen.

- Toelichting bij slide 9 van de presentatie

FSO licht toe dat er behoefte is aan € 1,8 miljard extra eigen vermogen, voornamelijk tijdens de jaren 2023 t.e.m. 2027, om een verhouding EV/RAB van 40% te behalen.

- Toelichting bij slide 11 van de presentatie

FSO licht een recente benchmark analyse van KPMG toe over de benodigde vergoeding op eigen vermogen (hierna *return on equity* of ROE) na belastingen die FSO zou moeten behalen om interessant te zijn voor investeerders. KPMG bekommt een 'range' van 7,20% tot 8,47%.

- Toelichting bij slides 12-13 van de presentatie

FSO geeft een overzicht van de WACC-vergoeding in de TM 2021-2024. De WACC voor belastingen bedraagt hierin 3,5% en de theoretische vergoeding op eigen vermogen (na belastingen) 4,08%. Vervolgens voorspelt FSO de WACC-vergoeding voor de periode 2025-2028, ervan uitgaande dat VREG de methodologie van de TM 2021-2024 verderzet. Hierbij komt FSO op een WACC voor belastingen van 5,3% en een theoretische vergoeding van het eigen vermogen na belastingen van 6,99%.

Voor de reguleringsperiode vanaf 2029 bekommt FSO op dezelfde manier een WACC voor belastingen van 5,8% en een theoretische vergoeding eigen vermogen na belastingen van 7,21%.

FSO merkt op dat de ROE van 6,99% de ondergrens van de KPMG 'range' benadert, maar wijst op het feit dat de WACC niet toegepast wordt op de volledige RAB, aangezien de VREG de kapitaalkostvergoeding op de herwaarderingsmeerwaarden sinds 2021 afbouwt. Voorts geeft FSO aan dat de theoretische vergoeding in de praktijk niet wordt behaald om verschillende redenen. FSO licht daarom in de volgende slides de resultaten van het LTFP toe, die bekomen worden met de voorspelde WACC van 5,3% in de periode 2025-2028.

De VREG vraagt verduidelijking over de berekening van de voorspelde WACC van 5,3%. FSO stelt dat het de parameters van de WACC berekening, die bepaald worden op basis van historische gegevens in een bepaalde referentieperiode, heeft geüpdatet volgens de methodiek die de VREG heeft toegepast in de TM 2021-2024. Op deze manier zijn de risicovrije rente en de kost van historische en nieuwe schulden aangepast. De overige parameters in de berekening van de WACC werden door FSO niet aangepast.

- Toelichting bij slides 14-17 van de presentatie

FSO presenteert de behaalde winst op niveau FSO voor de activiteiten elektriciteit en aardgas tussen 2019 en 2032 volgens het LTFP. FSO wijst op de lage winsten in de periode 2023-2028, voornamelijk voor elektriciteit. FSO vermeldt ook dat de resultaten voor elektriciteit zich terug herstellen in de reguleringsperiode vanaf 2029 ten gevolge van de na-ijlende trendmethodiek. Via hetzelfde mechanisme dalen de winsten voor de activiteit gas dan weer vanaf 2029 ten gevolge van dalende kosten in de periode 2025-2028 die volgen uit het *keep it running* scenario voor gas.

FSO vergelijkt vervolgens de voorspelde winsten volgens het LTFP met de voorspelde theoretische vergoeding van 6,99%. Ten opzichte van deze theoretische billijke vergoeding zijn er significante mali voor elektriciteit in de periode 2023-2028. In de periode 2029-2031 zijn er nog steeds mali, maar deze zijn een stuk lager dan voordien. Deze mali worden volgens FSO veroorzaakt door het na-ijlende karakter van de trendmethodiek, de lagere vergoeding op de herwaarderingsmeerwaarden en door een vergoeding voor vreemd vermogen die lager is dan de werkelijke kosten voor vreemd vermogen.

Voor gas ligt de winst in de periode 2025-2028 dan weer dicht bij de theoretisch billijke vergoeding. Door de trendmethodiek ontstaan er echter grotere mali vanaf 2029. Voor gas en elektriciteit samen, stelt FSO dat er t.o.v. de theoretisch billijke vergoeding mali zijn over de gehele periode 2023-2032.

- Toelichting bij slides 18-21 van de presentatie

FSO licht de verwachte resultaten per DNB toe. Voor verschillende elektriciteits-DNBs wordt in 2023 verlies verwacht, onder meer door de integrale teruggave van de eerder door de VREG toegekende voorschotten. In 2024 voorspelt het LTFP verlies op FSO-niveau voor elektriciteit. FSO toont ook de reële resultaten voor de eerste jaarhelft van 2023: verschillende elektriciteits-DNBs boeken verlies in de eerste jaarhelft van 2023. Ook op globaal Fluvius-niveau werd verlies geboekt op de activiteit elektriciteit. FSO benadrukt dat de situatie ernstig is, aangezien er momenteel in 2023 al verliezen zijn.

- Toelichting bij slides 22-24 van de presentatie

FSO toont de evolutie van de ROE na belasting volgens het LTFP voor de periode 2019-2032. In de volgende reguleringsperiode ligt de ROE voor elektriciteit laag: ze varieert tussen de 3,5% en 0,6%. FSO wijst op het feit dat de ROE vanaf 2029 toeneemt, maar nog steeds niet excessief is wanneer vergeleken wordt met de vergoeding die KPMG vooropstelt.

Voor de activiteit gas neemt de verwachte ROE stelselmatig af vanaf 2026. FSO geeft tot slot aan dat de ROE voor elektriciteit en gas samen in geen enkel jaar de vooropgestelde waarden van KPMG haalt.

- Toelichting bij slide 25 van de presentatie

Op basis van de resultaten van het LTFP concludeert FSO dat het niet mogelijk zal zijn om bijkomend eigen vermogen aan te trekken in het geval de tariefmethodologie niet gewijzigd

wordt. FSO wijst op het feit dat deze conclusie in tegenspraak is met de strategische nota van de VREG.

- Toelichting bij slide 27 van de presentatie

In deze slide stelt FSO aanpassingen voor aan de WACC-berekening die volgens hem zouden leiden tot een marktconforme theoretische vergoeding voor het eigen vermogen.

FSO stelt voor om de risicovrije rente enkel te baseren op de Belgische OLO in plaats van een mix te nemen van de Belgische en Duitse overheidsobligaties. FSO geeft aan dat hij dit standpunt in het verleden al heeft aangenomen en verwijst naar de methodologie van andere regulatoren in België. Deze aanpassing zou leiden tot een stijging van de WACC vóór belastingen van 0,1%.

FSO stelt voor om de marktrisicopremie enkel te bepalen op basis van het rekenkundig gemiddelde in plaats van het gemiddelde van het meetkundig en rekenkundig gemiddelde te gebruiken. Deze aanpassing zou leiden tot een stijging van de WACC vóór belastingen van 0,6%. FSO verduidelijkt dat voor deze berekening het meetkundig gemiddelde dat door VREG in de TM 2021-2024 bepaald werd, gebruikt is, en dat deze waarde dus niet geüpdatet is.

- Toelichting bij slides 28-29 van de presentatie

In deze slides geeft FSO zijn visie over de vergoeding van vreemd vermogen. FSO stelt zoals eerder aangegeven voorstander te blijven van het *'embedded cost'* principe voor vreemd vermogen. FSO stelt dat dergelijke methodologie zou leiden tot lagere rentelasten aangezien schuldtoelagen minder risicovol aanzien zouden worden door investeerders en banken. FSO verwijst als voorbeeld naar Elia dat lagere spreads blijkt te betalen dan FSO en een lagere rating heeft. VREG merkt op dat het transmissienetbedrijf Elia Transmission Belgium eigenlijk A-rated is, maar dat het een lagere rating bekommt omwille van de Elia Group waartoe het bedrijf behoort. Naast zijn geprefereerde piste, geeft FSO ook andere mogelijke aanpassingen van de berekening van de vergoeding op vreemd vermogen.

FSO stelt ook voor vreemd vermogen voor om de risicovrije rente alleen te baseren op de Belgische OLO. VREG merkt op dat de berekening van de risicovrije rente geen impact zou hebben op de vergoeding van vreemd vermogen als ook de schuldpremie overeenkomstig zou aangepast worden.

FSO stelt voor om bij de berekening van de premie voor schuldrisico niet alleen bedrijven met A-rating te beschouwen, maar ook bedrijven met een Baa-rating. FSO geeft hierbij aan dat bedrijven met de door VREG vooropgestelde gearing van 60% ook in aanmerking zouden komen voor een Baa-rating, terwijl de hogere A1 en A2 ratings niet haalbaar zijn met dergelijke gearing. FSO stelt dat deze aanpassing volgens een inschatting van banken dit voorjaar zou leiden tot een verhoging van de vergoeding voor vreemd vermogen met 0,45%. FSO verduidelijkt dat deze verhoging van 0,45% werd toegepast op zowel oude als nieuwe schulden.

FSO stelt voor om in de referentieperiode voor bestaande schulden het gewogen gemiddelde te nemen op basis van het werkelijke schuldprofiel van FSO. FSO geeft aan dat er grote variatie zit in de aangegane schulden per jaar en dat er veel schulden zijn aangegaan tijdens periodes met hogere rentes.

FSO is tot slot ook voorstander van een vergoeding die aanpasbaar is tijdens de reguleringsperiode. FSO draagt geen specifieke methodologie naar voor en stelt dat er meerdere manieren zijn om de vergoeding aan te passen: er kan een soort van nacalculatie toegepast worden, er kan gewerkt worden met een vork, etc. FSO wil zo voorkomen wat er in de voorbije reguleringsperiode is gebeurd, namelijk dat de werkelijke ROE daalt omwille van wijzigende marktomstandigheden. FSO geeft aan dat dergelijk mechanisme een manier is om de vergoeding op het eigen vermogen binnen een tariefperiode te stabiliseren.

- Toelichting bij slides 30-31 van de presentatie

Alle kwantificeerbare voorstellen uit slides 27-29 leiden volgens FSO tot een WACC vóór belastingen van 6,6%, in tegenstelling tot de voorspelde 5,3% bij ongewijzigde tariefmethodologie. In de reguleringsperiode vanaf 2029 zou de WACC met aanpassingen 7,0% bedragen in plaats van 5,8%.

FSO herhaalt zijn standpunt over de herwaarderingsmeerwaarden, namelijk dat die vergoed dienen te worden volgens de marktconforme WACC. FSO geeft aan dat ratingbureaus met deze aanpassing rekening zouden houden bij de berekening van hun financiële ratio's en dat de ratio's van FSO bijgevolg zouden verbeteren.

- Toelichting bij slides 32-34 van de presentatie

FSO presenteert de ROE na belastingen in de periode 2025-2032, herberekend volgens de WACC-aanpassing voorgesteld door FSO a.d.h.v. het LTFP. De ROE voor elektriciteit in de reguleringsperiode 2025-2028 is nog steeds lager dan de door KPMG vooropgestelde 'range', maar vanaf 2029 ligt de ROE boven de 10%.

Bij gas stelt FSO vast dat de ROE in de periode 2025-2028 hoger ligt dan bij elektriciteit, en ook binnen de range van KPMG valt, maar dat de ROE in de reguleringsperiode vanaf 2029 wegzakt ten gevolge van de trendmethodologie.

Als conclusie stelt FSO dat een bijsturing van de WACC noodzakelijk is in combinatie met andere mitigerende maatregelen die betrekking hebben op de trendmethodologie, voornamelijk bij elektriciteit. FSO benadrukt nogmaals dat het verschil tussen het theoretische en werkelijke rendement op eigen vermogen essentieel is om aan te pakken.

FSO stelt dat het bestaande voorschotmechanisme van de tariefmethodologie gebruikt kan worden om de ROE te stabiliseren over verschillende reguleringsperiodes. FSO geeft aan verder na te willen denken over dit concept en hierover in toekomstige overleg met de VREG op terug te willen komen. VREG bevestigt dat het voorschotmechanisme inderdaad is ingevoerd om het na-ijlend effect van de trendmethodologie deels te mitigeren. De VREG

geeft aan dat het zijn intentie is om dit mechanisme te behouden. Hierop zal de VREG in toekomstige overleggen terugkomen.

De VREG geeft aan dat zijn studie over de WACC nog lopende is en dat hij daarom slechts beperkt formeel kan reageren op de standpunten van FSO. De VREG geeft aan dat hij tijdens de volgende overlegvergadering van 16 januari 2024 zijn visie op de WACC zal toelichten.

De VREG vraagt aan FSO of het mogelijk is om de studie van KPMG te bezorgen. FSO zegt dat te zullen doen. FSO verduidelijkt dat KPMG in het voorjaar een benchmark heeft uitgevoerd, waarbij het de parameters van de tariefmethodologie, zoals de vergoedingen op vreemd en eigen vermogen, heeft vergeleken met andere landen. Van de toegelichte presentatie zijn enkel de door investeerders gestelde rendementsvereisten afkomstig van KPMG, de rest van de presentatie zijn eigen berekeningen van FSO.

FSO verwijst voor de voorgestelde aanpassingen van de WACC naar eerdere documenten die tijdens de consultatie over de TM 2021-2024 aan VREG zijn overgemaakt. FSO stelt dat de meeste aanpassingen ook toen werden voorgesteld. Nieuwe elementen zijn onder andere het voorstel om voor de schuldpremie ook naar bedrijven met een Baa-rating te kijken, het gewogen schuldprofiel te beschouwen en parameters aan te passen tijdens de reguleringsperiode.

FSO erkent dat hij in het verleden geen voorstander was van een aanpassing van de WACC tijdens de reguleringsperiode om de stabiliteit van de vergoeding te garanderen. Wegens de sterk wijzigende marktomstandigheden tijdens de huidige reguleringsperiode heeft FSO dat standpunt herzien. FSO haalt aan dat de aanpassing in twee richtingen werkt en dus ook kan leiden tot lagere vergoedingen.

De VREG vraagt toelichting over de bankleningen die de DNBs begin 2022 geherstructureerd hebben. FSO verduidelijkt dat dit gaat om slechts een beperkt deel van de leningen en dat het doel was om de leningen beter te spreiden in de tijd.

FSO wijst op het feit dat er het afgelopen jaar veel financiering is aangegaan. FSO geeft ook aan dat het aandeel gegarandeerde kortetermijnkredieten is verhoogd met € 100 miljoen. FSO licht toe dat dit belangrijk is om perioden te overbruggen waarin het niet zou lukken om een obligatie uit te geven. FSO geeft voorts aan dat ook kortetermijnkredieten in de huidige renteomstandigheden significante kosten hebben.

VREG vraagt toelichting over het nieuwe beleid van FSO om meer obligatieleningen af te sluiten. FSO verduidelijkt dat dit beleid sinds 2021 in voege is, gelet op de relatief gunstige voorwaarden van obligatieleningen ten opzichte van bankleningen en de beperking inzake jaarlijks volume aan bankleningen dat kan worden opgehaald. FSO stelt dat het beleid niet “of-of”, maar “en-en” is: FSO moet veel schuldfinanciering zoeken.

VREG vraagt in hoeverre de piste onderzocht is om obligatieleningen vervroegd terug te betalen en te herfinancieren. FSO geeft aan dat deze piste onderzocht is, maar dat investeerders hiervoor niet staan te springen. Een belangrijk segment voor Fluvius zijn immers zogenaamde “buy & hold”-investeerders die de obligaties gedurende de hele looptijd in portefeuille willen houden. Uit een concreet geval dat FSO heeft onderzocht, bleek dat er geen financieel voordeel zou behaald worden wegens de gederfde interesten die betaald zouden moeten worden ter compensatie. FSO geeft aan dat dit sowieso enkel in omstandigheden met lage rentevoeten eventueel voordelig zou kunnen zijn. In de huidige hoogrentende context heeft het volgens FSO uiteraard geen zin leningen vervroegd terug te betalen.

FSO licht toe dat men momenteel ook aan het onderzoeken is om obligaties op de Amerikaanse markt uit te geven. FSO geeft aan dat dit nog niet definitief beslist is en dat men voorbereidingen treft om dit op het juiste moment te kunnen doen, wanneer de rentes in de Verenigde Staten lager zijn dan in Europa. FSO stelt dat dit een bijkomend voorbeeld is dat aantoont hoeveel financiering FSO nodig heeft in de komende jaren. FSO probeert daarom zijn investeringsbasis te verbreden.

VREG vraagt of er al pistes zijn onderzocht om eigen vermogen aan te trekken. FSO bevestigt dat alle pistes momenteel onderzocht worden om € 1,8 miljard bijkomend kapitaal aan te trekken: een Belgisch-buitenlands consortium, een beursgang, intrede van de Vlaamse overheid. FSO verduidelijkt dat een beursgang niet op korte termijn zal gebeuren, maar dat dit nu reeds onderzocht moet worden aangezien een consortium dat zou instappen, wil weten of er al dan niet een beursgang zal zijn. FSO wijst op het belang van een voldoende hoge vergoeding op eigen vermogen om uiteindelijk kapitaal te kunnen aantrekken.

VREG wijst op het feit dat voor de beoordeling van een marktconforme WACC niet enkel kan gefocust worden op de werkelijke winstgevendheid, maar dat hij de beoordeling van de kredietwaardigheid hiervoor geschikt acht. FSO stelt dat zonder bijkomend eigen vermogen en bij ongewijzigde TM er sowieso ratingverlagingen zullen komen. FSO licht toe dat de kasstroom en netto schuld reeds onder druk staan en dat deze parameters in grote mate afhangen van de TM.

VREG en FSO maken afspraken over de deadline voor de aan te leveren documenten voor de volgende overlegvergadering.

VREG en FSO geven tot slot aan dat er nog enkele discrepanties zijn tussen hun beide financiële modellen, maar dat de resultaten niet significant van elkaar afwijken.

Agendapunt 2 – Tarieven voor databeheer en datadiensten

- Toelichting door FSO bij de vooraf aangeleverde presentatie

FSO gebruikt de presentatie om zijn toekomstvisie over zowel de periodieke tarieven databeheer als de niet-periodieke tarieven voor datadiensten toe te lichten.

FSO vertrekt vanuit het huidig aanrekeningsprincipe dat verbonden is aan de meetopstelling (GVM vs. KVM), ongeacht de meetoplossing. Aanvullend zou FSO graag evolueren naar een aanrekening op basis van contracten (van HP naar SDP niveau), ook voor de deelname aan producten zoals bv. bij flexibiliteit het geval is. Daarnaast wil FSO nog een ander nieuw element aanbrengen, namelijk het verhaal rond meerdere meters/submeters.

De uitgangspunten die FSO hanteert voor de tarieven voor databeheer en datadiensten zijn als volgt:

- Onderscheid tussen tarieven databeheer, tarieven datadiensten en tarieven flexibiliteit;
 - Toewijzing van kosten ten behoeve van de leveringsmarkt (ruim bekeken) aan tarief Databeheer;
 - Kosten voor het opzetten van specifieke kanalen voor de datamarkt (beperkt) toewijzen aan de tarieven Datadiensten;
 - Kosten voor het opzetten van specifieke kanalen voor de flexmarkt (beperkt) toewijzen aan de tarieven Flexibiliteit;
 - Nieuwe markten niet belemmeren maar ook geen verdienmodel maken op kosten van alle netgebruikers (solidarisering via het tarief databeheer).
- Aanrekening tarief databeheer

De visie van FSO over de aanrekening van het periodiek tarief voor databeheer is dat het gebeurt via de marktcascade (op basis van toegangscontract). FSO stelt een wijziging voor van aanrekening per aansluiting voor afname naar aanrekening per contract. Dit betekent dat meerdere contracten meerdere aanrekeningen met zich meebrengen. Deze wijziging zou FSO ook willen doortrekken naar zuivere vermarkting van injectie, waarbij er sprake is van een apart injectie- en afnamecontract.

Daarom stelt FSO voor om de relevante passage in de TM 2021-2024 als volgt aan te passen: *“Het tarief bestaat uit een vast bedrag per jaar en is in functie van het spanningsniveau waarop de klant is aangesloten en, voor klanten aangesloten op laagspanning, van het meetregime ~~(per elementaire periode, maandelijks, jaarlijks)~~. Dit globaal tarief wordt aangerekend **per contract (vb. verschillende afnamecontracten op 1 aansluiting cfr regelbare toepassing opgenomen in 7.4.1 TRD of een apart afname en injectiecontract) via afname.** ~~Daarnaast is het tarief ook en bijkomend van toepassing voor productiemeters geplaatst door de distributienetbeheerder en wordt dan aangerekend via injectie.~~”*

De VREG geeft aan niet te willen vooruitlopen op het TRDE voor wat betreft de overstap van HP naar SDP niveau. FSO stelt dat het omwille daarvan in zijn tekstvoorstel ook bewust heeft geopteerd voor gebruik van het woord 'contract'.

FSO geeft verder aan te willen vasthouden aan de beperkte meerkost (t.w.v. 1 euro) tussen digitale meters in SMR3 en SMR1. FSO deelt ook mee dat het die meerkost vandaag wel degelijk kan kwantificeren.

Inzake submetering wil FSO anticiperen met het oog op de nieuwe reguleringsperiode, al staat het concept vandaag nog in zijn kinderschoenen. FSO oordeelt dat dit concept echter geen specifieke impact op de TM heeft.

Vervolgens formuleert FSO ook haar antwoorden op vragen die over dit dossier eerder door de VREG aan FSO werden overgemaakt.

De VREG vraagt ook nog naar het verschil in kosten tussen AMR (meer algemeen GVM) en digitale meter in meetregime 3 (meer algemeen KVM), waarbij FSO erop wijst dat voor GVM o.m. de validatie van meetgegevens meer middelen vergt. Bovendien zijn er in het geval van GVM ook meer interventies vereist.

- Aanrekening niet-periodieke tarieven voor datadiensten

FSO stelt dat de markt voor datadiensten de voorbije jaren sterk gegroeid is. Zijn visie is om een activatiekost op basis van datatoegangscontract aan te rekenen, maar FSO schuift ook het eerder door hem voorgestelde principe van een volumegebaseerd tarief (bv. o.b.v. aantal *API calls*) opnieuw naar voor. FSO geeft daarbij aan dat men de *API calls* vandaag correct kan inschatten.

Het is volgens FSO echter niet noodzakelijk dat hierover bepalingen in de TM worden opgenomen.

Verder draagt FSO ook de aanrekening van een niet-periodiek tarief gelinkt aan een flexibiliteitscontract naar voor.

Vervolgens formuleert FSO ook haar antwoorden op vragen die over deze concepten eerder door de VREG aan FSO werden overgemaakt.

De VREG geeft aan de tarieven voor databeheer en -diensten opnieuw te willen bespreken in een volgende formele overlegvergadering en dan zelf, waar opportuun, met tekstvoorstellen voor de nieuwe TM te zullen komen.

FSO geeft aan dat er op vlak van data veel evolueert. FSO is er dan ook voorstander van dat in de bepalingen van de TM voldoende flexibiliteit wordt geboden om zo tussentijdse wijzigingen van de TM zoveel als mogelijk te vermijden.