

Tariefmethodologie reguleringsperiode
2025-2028

Bijlage 11: Vaststelling van de
binnen Fluvius gerealiseerde
meerwaarde ten gevolge van de
inbreng van gereguleerde activa
in Wyre (*niet-vertrouwelijke versie*)

21/06/2024

Inhoudsopgave

1	Overzicht onderzoek	3
2	Informatie ontvangen van Fluvius	5
2.1	Waaruit bestaat de inbreng van Fluvius?	5
2.2	Wat is de waardering van de inbreng van Fluvius in Wyre?	7
2.3	Hoe is de waardering tot stand gekomen?	8
3	Bijkomende informatie	9
3.1	[...]	9
3.2	[...]	9
4	Beoordeling van de hoogte en verdeling van de meerwaarde	10
4.1	Beoordeling meerwaarde gerapporteerd door Fluvius	10
4.1.1	Inbreng	10
4.1.2	Waardering.....	11
4.2	Vaststelling meerwaarde VREG	11
4.3	Interactie met de beslissing van de Europese Commissie	12

1 Overzicht onderzoek

1. De hoogte van de meerwaarde op de in Wyre ingebrachte gereguleerde activa per distributienetbeheerder *MWW_i* wordt door de VREG vastgesteld. De VREG heeft veelvuldig overleg gepleegd met Fluvius System Operator cv (hierna: Fluvius) inzake de oprichting van en inbreng in Wyre. Hierbij kwamen verschillende relevante aspecten van deze transactie voor de regulering van de VREG aan bod, waaronder de meerwaarde die n.a.v. de inbreng wordt gerealiseerd. We geven een overzicht van het overleg tussen de VREG en Fluvius (zie par. 2 voor verdere toelichting van de informatie gebruikt ter bepaling van de meerwaarde):
 - De VREG wordt, gelet op de brief van 14 augustus 2019 van de VREG t.a.v. Fluvius, sinds augustus 2019 maandelijks op de hoogte gesteld van de verslagen van de managementcomités van Fluvius waarin de ‘Fiber-to-the-Home’ (FtH) activiteit van Fluvius aan bod komt.
 - De VREG schreef Fluvius aan op 12 juni 2020 over de zoektocht van Fluvius naar geïnteresseerde operationele marktspelers voor het aanbieden van een openbaar elektronisch-communicatienetwerk met hoge snelheid in Vlaanderen. Op 26 juni 2020 maakte Fluvius een antwoord over aan de VREG, waarin werd meegedeeld dat er gesprekken zouden opgestart worden met Telenet over een mogelijke samenwerking.
 - De VREG maakte via brieven op 8 december 2020, 6 januari 2021 en 2 juli 2021 bijkomende vragen over aan Fluvius m.b.t. de informatie-uitwisseling met Fluvius en het risico op kruissubsidiëring i.h.k.v. het FtH project van Fluvius. Fluvius maakte op 18 december 2020, 21 januari 2021 en 12 juli 2021 zijn antwoorden over aan de VREG.
 - N.a.v. het persbericht van 28 oktober 2021¹ waarin Fluvius een niet-bindende intentieovereenkomst met Telenet aankondigde over de oprichting van een infrastructuurbedrijf met de werknaam NetCo, maakte de VREG op 10 november 2021 een brief over aan Fluvius met de vraag om o.a. de niet-bindende intentieovereenkomst over te maken. De VREG ontving op 30 november 2021 een antwoord van Fluvius, inclusief de gevraagde intentieovereenkomst.
 - Fluvius gaf op 21 maart 2022 een toelichting aan de VREG inzake het verdere traject waarin Fluvius beoogde samen met Telenet een gezamenlijk dochterbedrijf met de werknaam NetCo op te richten voor de realisatie van een nieuw performant datanetwerk. Vervolgens vroeg de VREG op 30 maart 2022 via brief de onderdelen van de finale overeenkomst tussen Fluvius en Telenet op, alsook details over de overgedragen activa. In zijn schrijven d.d. 22 april 2022 gaf Fluvius aan dat de gevraagde informatie op dat moment nog niet beschikbaar was omdat de onderhandelingen lopende waren.
 - N.a.v. het persbericht van 19 juli 2022² over het bindend akkoord tussen Telenet en Fluvius over de gezamenlijke oprichting van een infrastructuurbedrijf met de werknaam NetCo richtte de VREG op 1 augustus 2022 een brief aan Fluvius met de vraag om inzage in de volledige overeenkomst en met een aantal inhoudelijke vragen over de overeenkomst, o.a. betreffende de financiering. Fluvius maakte op 23 augustus 2022 zijn antwoord over aan de VREG. Hierin gaf Fluvius toelichting bij de vragen van de VREG en voegde hij als bijlage de overeenkomsten van juli 2022 tussen Fluvius en Telenet toe.
 - De VREG maakte op 10 oktober 2022 een brief over aan Fluvius met vragen om toelichting betreffende de overeenkomsten die op 23 augustus 2022 waren overgemaakt. Fluvius maakte op 28 oktober 2022 de antwoorden op de meerderheid van

¹ <https://pers.fluvius.be/telenet-en-fluvius-ondertekenen-een-niet-bindende-overeenkomst-voor-de-realisatie-van-het-datanetwerk-van-de-toekomst-in-vlaanderen>

² <https://pers.fluvius.be/fluvius-en-telenet-bereiken-bindend-akkoord-over-samenwerking-rond-het-datanetwerk-van-de-toekomst>

- de gestelde vragen over aan de VREG. Het antwoord werd vervolledigd op 23 december 2022. Hierbij kreeg de VREG o.m. inzicht in de precieze samenstelling van de inbreng van Fluvius, de wijze waarop deze activa eerder boekhoudkundig verwerkt werden, etc.
- De VREG maakte op 16 januari 2023 een brief over aan Fluvius met bijkomende vragen o.b.v. het eerdere antwoord van Fluvius. Fluvius bezorgde zijn antwoorden via brief aan de VREG op 13 februari 2023. Fluvius bezorgde VREG o.a. een meer gedetailleerd overzicht van de kosten en opbrengsten van de ingebrachte activiteiten, technische en financiële informatie van de ingebrachte activa (o.a. lengte en nettoboekwaarden van glasvezelkabels en wachtbuizen), etc. Fluvius lichtte ook in grote lijnen toe hoe de waardering van de Fluvius inbreng bepaald was.
 - Op 13 april 2023 hielden Fluvius en de VREG een overleg waarin Fluvius voornamelijk bijkomende toelichting verschafte over de waardering van de Fluvius inbreng, waarbij onderscheid werd gemaakt tussen de verschillende activiteiten en activa die deel uitmaakten van de inbreng.
 - Op 5 mei bezorgde de VREG aan Fluvius een brief met vragen die tijdens het overleg van 13 april nog niet beantwoord waren. Fluvius bezorgde zijn antwoord via brief aan de VREG op 2 juni 2023. Als bijlage bij deze brief bezorgde Fluvius ook de brief die hij d.d. 30 maart 2023 aan het BIPT had overgemaakt i.h.k.v. het Wyre dossier. De VREG maakte op 30 juni 2023 een brief over aan Fluvius met enkele vervolgvragen, waarop Fluvius antwoordde via brief op 11 juli 2023.
 - Wegens de omvang van de geplande fusie van de bedrijfstakken van enerzijds Fluvius en anderzijds Telenet werd de geplande transactie onderzocht door de Europese Commissie (EC) n.a.v. een concentratiemelding op 18 april 2023. De EC gaf groen licht voor de fusie op 30 mei 2023³. De VREG vroeg Fluvius via brief op 13 juli 2023 om de volledige, confidentiële beslissing van de EC over de concentratiemelding over te maken. Het advocatenkantoor DLA Piper maakte vervolgens op vraag van Fluvius de beslissing over aan de VREG op 28 juli 2023, dit aangezien de beslissing ook vertrouwelijke informatie bevatte van Telenet. Daarnaast bezorgde Fluvius de antwoorden die hij had overgemaakt aan de EC m.b.t. de waardering van de activa die Fluvius zou inbrengen in Wyre, alsook de voorbereidende documenten (o.a. presentaties en notulen van vergaderingen van het strategisch comité, presentaties en notulen van vergaderingen van het begeleidingscomité, documenten van het interne stuurcomité, etc.) die eveneens aan de EC waren overgemaakt. Op die manier verkreeg de VREG inzage in het verloop van de onderhandelingen tussen Telenet en Fluvius in de jaren 2020-2022 en de strategische overwegingen van Fluvius tijdens deze onderhandelingen.
 - Op 10 november 2023 hielden Fluvius en de VREG een overleg over Wyre waarin o.a. de finale door Fluvius toegekende meerwaarde aan de gereguleerde inbreng besproken werd, alsook de technische en financiële details van de ingebrachte lege wachtbuizen. Fluvius beantwoordde de openstaande vragen van het overleg, samen met enkele bijkomende vragen die de VREG via e-mail op 11 december 2023 stelde, via e-mails op 15 november 2023, 21 december 2023 en 17 januari 2024. Hierbij bezorgde Fluvius o.m. een finaal overzicht van de nettoboekwaarden van alle door Fluvius ingebrachte activa tussen eind 2019 en 30 juni 2023, het moment van inbreng in Wyre.
2. De VREG is n.a.v. het FttH project van Fluvius ook in overleg getreden met de Belgische Telecomregulator BIPT. Op 14 oktober 2022 sloten de VREG en het BIPT een overeenkomst die het mogelijk maakte vertrouwelijke gegevens over te maken tussen beide partijen. Binnen het kader van deze overeenkomst heeft het BIPT informatie over het Wyre dossier

³ <https://competition-cases.ec.europa.eu/cases/M.10994>

gedeeld met de VREG. De informatie die door de VREG gebruikt wordt ter bepaling van de meerwaarde wordt verder toegelicht in par. 3.

2 Informatie ontvangen van Fluvius

2.1 Waaruit bestaat de inbreng van Fluvius?

3. Fluvius heeft de door de distributienetbeheerders ingebrachte bedrijfstak ‘openbare elektronische-communicatienetwerken’ op het moment van oprichting per 1 juli 2023 ingebracht in Wyre. De inbreng kan opgesplitst worden in twee grote delen:
 - **Specifieke inbreng:** het kabelnetwerk van de ex-Infrax distributienetbeheerders⁴ waarop Telenet een erfpacht gevestigd had tot 2046 (hierna: Kabelerfpacht) voor de uitoefening van zijn kabel- en tv-activiteiten in de gebieden waarin de ex-Infrax distributienetbeheerders actief zijn. Dit is een volledig niet – door de VREG – gereguleerde activiteit.
 - **Algemene inbreng:** de inbreng van alle andere activa en activiteiten die vallen onder de bedrijfstak ‘openbare elektronische-communicatienetwerken’. Een deel van deze activiteiten behoorde tot de door de VREG gereguleerde activiteit elektriciteitsdistributie. Dat wil zeggen dat de kosten en opbrengsten die volgden uit deze activiteiten behandeld werden als endogene kosten van de elektriciteitsdistributienetbeheerders, en dat de daarbij horende activa onderdeel uitmaakten van de gereguleerde vaste activa, zoals beschreven in bijlage 2 van de tariefmethodologie 2025-2028.

4. De totale balanswaarde van de inbreng van Fluvius in Wyre bedroeg volgens de Belgische boekhoudwetgeving eind 2021 [...]⁵. Daarnaast zou Telenet i.h.k.v. de tot 2046 lopende Kabelerfpacht [...]⁶, ten bedrage van [...]⁷ verschuldigd zijn aan de distributienetbeheerders. Deze vergoedingen zijn niet opgenomen op de balans, maar dienen wel meegenomen te worden om een correcte inschatting van de boekhoudkundige waarde van de inbreng van Fluvius in Wyre te bepalen⁸. De gecorrigeerde boekhoudkundige waarde van de inbreng van Fluvius in Wyre bedroeg zo [...]⁹ per eind 2021. Hiervan kan [...]¹⁰ toegeschreven worden aan de algemene inbreng, nl. alle materiële en immateriële vaste activa met uitzondering van de activa in aanbouw die nadien opgenomen werden in de ‘asset base’ van de Kabelerfpacht. De overige [...]¹¹ kan toegeschreven worden aan de specifieke inbreng, nl. een openstaande vordering van [...]¹² in het kader van de Kabelerfpacht vermeerderd met de bovenvermelde

⁴ De ex-Infrax distributienetbeheerders zijn de distributienetbeheerders die tot de oprichting van Fluvius op 1 juli 2018 werkten met de werkmaatschappij Infrax cvba.

⁵ Vertrouwelijk.

⁶ Vertrouwelijk.

⁷ Vertrouwelijk.

⁸ Conform de internationale boekhoudkundige standaard IFRS zouden deze vergoedingen als vordering opgenomen zijn binnen de balans.

⁹ Vertrouwelijk.

¹⁰ Vertrouwelijk.

¹¹ Vertrouwelijk.

¹² Vertrouwelijk.

bijkomende vergoedingen van [...] ¹³, verminderd met een door Fluvius ingebrachte schuld van [...] ¹⁴.

5. Op basis van documentatie overgemaakt door Fluvius via e-mail op 15 november 2023 en 17 januari 2024, heeft de VREG een gedetailleerd overzicht opgemaakt van de materiële en immateriële vaste activa die ingebracht werden in Wyre als onderdeel van de algemene inbreng. **Tabel 1** toont de evolutie van de nettoboekwaarde van de door de VREG gereguleerde vaste activa en de niet – door de VREG – gereguleerde vaste activa van eind 2020 t.e.m. 30 juni 2023, het moment van inbreng in Wyre ¹⁵. De gereguleerde vaste activa zijn verder opgedeeld in enerzijds lege wachtbuizen en anderzijds de overige gereguleerde vaste activa ¹⁶. Binnen de niet-gereguleerde vaste activa zijn de vaste activa behorende tot het FttH pilootproject ¹⁷ van Fluvius afgezonderd.

Tabel 1 Evolutie van de nettoboekwaarde tussen eind 2020 en 30 juni 2023 van de door de VREG gereguleerde vaste activa en de niet-gereguleerde vaste activa die door Fluvius, als onderdeel van de algemene inbreng, in Wyre ingebracht werden.

[...] ¹⁸

6. De gereguleerde inbreng bestaat voornamelijk uit glasvezelkabels en wachtbuizen. De glasvezelverbindingen werden door de distributienetbeheerders o.a. gebruikt voor de aansturing van het elektriciteitsdistributienet. De gereguleerde vaste activa zijn nagenoeg alleen aanwezig bij de ex-Eandis distributienetbeheerders ¹⁹. Glasvezelkabels en wachtbuizen werden bij de ex-Infrac distributienetbeheerders in het verleden namelijk geboekt onder niet-gereguleerde activiteiten ²⁰.
7. Fluvius heeft de VREG op 15 november 2023 ook informatie bezorgd vanuit de technische inventaris over de lengte van de wachtbuizen en glasvezelkabels. Op 30 juni 2023, het moment van inbreng in Wyre, was de totale lengte van de lege wachtbuizen binnen de gereguleerde inbreng gelijk aan [...] ²¹. Eind 2020 bedroeg deze lengte [...] ²². Fluvius kon de VREG geen verklaring bieden voor het feit dat bij de ex-Eandis distributienetbeheerders de lengte van de lege wachtbuizen tussen eind 2020 en juni 2023 slechts gestegen was met [...] ²³

¹³ Vertrouwelijk.

¹⁴ Vertrouwelijk.

¹⁵ De activa in aanbouw die door Fluvius werden gerapporteerd onder de activiteit kabeltelevisie werden niet mee opgenomen in onderstaand overzicht aangezien deze bij hun oplevering toegevoegd werden aan de ‘asset base’ van de Kabelerfpacht en aldus behoren tot de specifieke inbreng.

¹⁶ Omdat lege wachtbuizen in de boekhouding niet eenduidig te onderscheiden zijn van gevulde wachtbuizen, dient de waarde van de lege wachtbuizen volgens Fluvius beschouwd te worden als een indicatieve waarde gebaseerd op enerzijds de boekhoudkundige nettoboekwaarde en anderzijds de lengte van de wachtbuizen uit de technische inventaris.

¹⁷ Dit is een pilootproject gestart in 2019 waarin Fluvius in vijf Vlaamse gemeenten FttH heeft uitgerold voor een beperkt aantal huishoudens. Zie bijvoorbeeld: <https://pers.fluvius.be/fluvius-start-piloot-fluvius-glasvezelnetwerk-in-gent>.

¹⁸ Vertrouwelijk.

¹⁹ De ex-Eandis distributienetbeheerders zijn de distributienetbeheerders die tot de oprichting van Fluvius op 1 juli 2018 werkten met de werkmaatschappij Eandis System Operator cvba .

²⁰ Dat betekent niet dat er bij de ex-Infrac distributienetbeheerders geen glasvezelverbindingen gebruikt werden voor de aansturing van het elektriciteitsdistributienet. Ongeacht de activiteit binnen Fluvius waarop activa geboekt zijn, kunnen activa gebruikt worden door andere activiteiten. In dat geval worden kosten voor het gebruik, inclusief afschrijvings- en financieringskosten, doorgerekend tussen de activiteiten via zogenaamde gebruiksvergoedingen.

²¹ Vertrouwelijk.

²² Vertrouwelijk.

²³ Vertrouwelijk.

terwijl de nettoboekwaarde gestegen was met [...]²⁴. De lengte van de met glasvezel gevulde wachtbuizen binnen de gereguleerde inbreng was op 30 juni 2023 gelijk aan [...]²⁵, in vergelijking met [...]²⁶ eind 2020. De gevulde wachtbuizen, samen met de glasvezelkabels zelf, maken het grootste deel uit van de overige gereguleerde inbreng gerapporteerd in **Tabel 1**.

2.2 Wat is de waardering van de inbreng van Fluvius in Wyre?

8. In de overeenkomst tussen Fluvius en Telenet van juli 2022 worden de volgende zaken vastgelegd betreffende de waardering van Wyre:

[...] ²⁷

9. [...] ²⁸ Intern heeft Fluvius de waardering opgesplitst per activiteit om de verdeling van de aandelen in Wyre onder de verschillende distributienetbeheerders (de aandeelhouders van Fluvius) mogelijk te maken. Ook hier werd de waardering opgesplitst tussen specifieke inbreng, die enkel van toepassing is op de ex-Infrac distributienetbeheerders, en de algemene inbreng, die op alle distributienetbeheerders van toepassing is. Intern kent Fluvius een waarde toe van [...] ²⁹ aan de specifieke inbreng en [...] ³⁰ aan de algemene inbreng.
10. De waardering van [...] ³¹ voor de specifieke inbreng resulteert in een meerwaarde voor Fluvius van [...] ³², berekend ten opzichte van de gecorrigeerde boekhoudkundige waarde eind 2021 van [...] ³³ (cfr. randnummer 4). [...] ³⁴
11. De waardering van [...] ³⁵ van de algemene inbreng werd door Fluvius verder onderverdeeld in 9 categorieën om de waardering per distributienetbeheerder en per activiteit binnen de distributienetbeheerder te bekomen. Er zijn twee categorieën die deels toegekend worden aan het door de VREG gereguleerde activiteit elektriciteitsdistributie:
- ‘Dark fiber’: deze activiteit bestaat enerzijds uit de verhuur van door Fluvius ongebruikte glasvezels (zogenaamde ‘dark fiber’) aan derde partijen en anderzijds uit het gebruik van glasvezels voor de aansturing van het distributienet. Ook na overdracht van deze activa naar Wyre, zullen de distributienetbeheerders een deel van het glasvezelnetwerk blijven gebruiken. Hiertoe hebben de distributienetbeheerders als onderdeel van de Wyre-transactie een erfpachtovereenkomst gesloten met Wyre waarmee ze een deel van het ingebrachte glasvezelnetwerk in erfpacht nemen, in ruil voor een erfpachtvergoeding. [...] ³⁶
 - ‘Lege wachtbuizen’: dit onderdeel omvat de lege wachtbuizen die Fluvius inbrengt in Wyre. De boekwaarde en lengte van deze activa werden besproken in randnummers 5-7.

²⁴ Vertrouwelijk.

²⁵ Vertrouwelijk.

²⁶ Vertrouwelijk.

²⁷ Vertrouwelijk.

²⁸ Vertrouwelijk.

²⁹ Vertrouwelijk.

³⁰ Vertrouwelijk.

³¹ Vertrouwelijk.

³² Vertrouwelijk.

³³ Vertrouwelijk.

³⁴ Vertrouwelijk.

³⁵ Vertrouwelijk.

³⁶ Vertrouwelijk.

Lege wachtbuizen kunnen gebruikt worden om in de toekomst nieuwe glasvezelkabels door te trekken.

12. Fluvius bezorgde de VREG op 15 november 2023 een overzicht van de waardering, opgesplitst per onderdeel van de algemene inbreng, per activiteit binnen Fluvius en per distributienetbeheerder. **Tabel 2** toont de verdeling van de waardering van de algemene inbreng, opgesplitst tussen gereguleerde en niet – door de VREG – gereguleerde activiteiten, zoals bepaald door Fluvius.

Tabel 2 Toegekende waardering door Fluvius aan de gereguleerde en niet-gereguleerde algemene inbreng in Wyre.

[...] ³⁷

13. De totale door Fluvius toegekende waardering van de lege wachtbuizen bedraagt [...] ³⁸, die van ‘dark fiber’ [...] ³⁹. Fluvius heeft de waardering ook verder opgesplitst tussen de verschillende distributienetbeheerders. Op die manier wordt een deel van de waardering van deze activiteiten toegekend aan de door VREG gereguleerde inbreng en een deel aan de niet-gereguleerde inbreng ⁴⁰.

14. [...] ⁴¹

2.3 Hoe is de waardering tot stand gekomen?

15. Fluvius heeft in verschillende documenten de door hem uitgevoerde waarderingsoefening beschreven: o.a. in de brieven d.d. 13 februari 2023 en 2 juni 2023 t.a.v. de VREG, de brief d.d. 30 maart 2023 t.a.v. het BIPT (overgemaakt door Fluvius aan de VREG als bijlage bij de brief d.d. 2 juni 2023), de antwoorden die Fluvius overgemaakt heeft aan de Europese Commissie i.h.k.v. de concentratiemelding (overgemaakt door Fluvius aan de VREG als bijlage bij de brief d.d. 28 juli 2023). De VREG concludeert hieruit dat het finale aandeel van Fluvius van 33,2% in Wyre, [...] ⁴² De VREG stelt ook vast dat de waardering van [...] ⁴³ die Fluvius toekent aan de algemene inbreng (cfr. Tabel 2) voortkomt uit [...] ⁴⁴

16. [...] ⁴⁵ Verder lichtte Fluvius toe dat hij de waarde van [...] ⁴⁶ voor de algemene inbreng, [...] ⁴⁷, vanaf dan beschouwde als een ‘plug-value’ “omdat nu eenmaal een waarde op deze assets moest toegekend worden om een verdeling van de waarde onder de verschillende opdrachthoudende verenigingen (aandeelhouders van Fluvius) mogelijk te maken”.

³⁷ Vertrouwelijk.

³⁸ Vertrouwelijk.

³⁹ Vertrouwelijk.

⁴⁰ Zoals besproken in randnummer 6, behoren de (lege) wachtbuizen en de activiteit ‘dark fiber’ bij de ex-Eandis distributienetbeheerders tot de gereguleerde activiteit elektriciteitsdistributie en bij de ex-Infrac distributienetbeheerders (grotendeels) tot een niet-gereguleerde activiteit.

⁴¹ Vertrouwelijk.

⁴² Vertrouwelijk.

⁴³ Vertrouwelijk.

⁴⁴ Vertrouwelijk.

⁴⁵ Vertrouwelijk.

⁴⁶ Vertrouwelijk.

⁴⁷ Vertrouwelijk.

17. [...] ⁴⁸

18. [...] ⁴⁹

19. [...] ⁵⁰

3 Bijkomende informatie

20. De VREG gebruikt in zijn analyse van de meerwaarde gerealiseerd door Fluvius via de inbreng van door de VREG gereguleerde activa in Wyre ook informatie die hij van het BIPT heeft verkregen i.h.k.v. de overeenkomst tussen de VREG en het BIPT d.d. 14 oktober 2022. [...] ⁵¹

3.1 [...] ⁵²

21. [...] ⁵³

22. [...] ⁵⁴

23. [...] ⁵⁵

24. [...] ⁵⁶

3.2 [...] ⁵⁷

25. [...] ⁵⁸

26. [...] ⁵⁹

27. [...] ⁶⁰

⁴⁸ Vertrouwelijk.

⁴⁹ Vertrouwelijk.

⁵⁰ Vertrouwelijk.

⁵¹ Vertrouwelijk.

⁵² Vertrouwelijk.

⁵³ Vertrouwelijk.

⁵⁴ Vertrouwelijk.

⁵⁵ Vertrouwelijk.

⁵⁶ Vertrouwelijk.

⁵⁷ Vertrouwelijk.

⁵⁸ Vertrouwelijk.

⁵⁹ Vertrouwelijk.

⁶⁰ Vertrouwelijk.

4 Beoordeling van de hoogte en verdeling van de meerwaarde

4.1 Beoordeling meerwaarde gerapporteerd door Fluvius

28. Een regulator kampt met een informatieachterstand t.o.v. de gereguleerde ondernemingen, zo ook de VREG bij de beoordeling van de meerwaarde die Fluvius behaald heeft op de inbreng van gereguleerde vaste activa in Wyre. In het kader van dit onderzoek heeft de VREG dan ook getracht om deze hindernis maximaal af te bouwen door het opvragen van specifieke informatie bij Fluvius enerzijds en het BIPT anderzijds (cfr. par. 1).
29. Bij de beoordeling van de hoogte van de meerwaarde neemt de VREG de tarifaire richtsnoeren in art. 4.1.32, §1 van het Energiedecreet in acht, in dit geval met name het 14^e richtsnoer over het verbod op kruissubsidiëring tussen gereguleerde en niet-gereguleerde activiteiten. [...] ⁶¹ Het globale pakket waarover Fluvius onderhandeld heeft, bestaat uit een mix van door de VREG gereguleerde en niet – door de VREG – gereguleerde activiteiten. Dat kan er echter toe leiden dat deze [...] ⁶² ten nadele van de gereguleerde activiteiten is ten opzichte van een transactie waarbij enkel de activa van de gereguleerde activiteiten zouden worden overgedragen. Dergelijke potentieel onevenwichtige afwegingen tussen verschillende activiteiten in het kader van de onderhandelingen over de waardering van Wyre, worden door de VREG beschouwd als een vorm van kruissubsidiëring. In dit geval zouden potentiële opbrengsten verschoven kunnen worden van gereguleerde naar niet-gereguleerde activiteiten.
30. Gegeven de informatieachterstand waarmee de VREG kampt valt het moeilijk te controleren of er sprake kan zijn van de hierboven beschreven vorm van kruissubsidiëring. Zoals eerder gesteld, zou de finale waardering van de in Wyre ingebrachte gereguleerde activa nauw moeten aansluiten bij de waardering die bekomen zou zijn als Fluvius louter diezelfde gereguleerde vaste activa zou ingebracht hebben in of verkocht hebben aan één of meerdere derde partijen. De VREG heeft daarom alle elementen van het dossier die in zijn bezit zijn kritisch geëvalueerd, met specifieke aandacht voor de elementen die de waardering van de gereguleerde vaste activa in positieve of negatieve zin zouden kunnen beïnvloeden.
31. Zoals besproken in randnummer 14 heeft Fluvius in het boekjaar 2023 (impliciet) een meerwaarde van [...] ⁶³ aan zijn gereguleerde inbreng in Wyre gerealiseerd, berekend als het verschil tussen de toegekende waardering van [...] ⁶⁴ en de nettoboekwaarde van [...] ⁶⁵ per eind juni 2023, het moment van inbreng in Wyre. De VREG gaat niet akkoord met deze gerapporteerde meerwaarde en dit om redenen toegelicht in de volgende paragrafen.

4.1.1 Inbreng

32. [...] ⁶⁶

⁶¹ Vertrouwelijk.

⁶² Vertrouwelijk.

⁶³ Vertrouwelijk.

⁶⁴ Vertrouwelijk.

⁶⁵ Vertrouwelijk.

⁶⁶ Vertrouwelijk.

33. [...] ⁶⁷

34. [...] ⁶⁸

35. [...] ⁶⁹

4.1.2 Waardering

36. [...] ⁷⁰

37. [...] ⁷¹

38. [...] ⁷²

4.2 Vaststelling meerwaarde VREG

39. De VREG oordeelt op basis van de elementen toegelicht in de vorige paragraaf dat de door Fluvius toegekende meerwaarde van [...] ⁷³ aan zijn gereguleerde inbreng in Wyre te laag is, met name lager dan de waardering die gerealiseerd zou zijn als Fluvius louter diezelfde gereguleerde vaste activa zou ingebracht hebben. De VREG leidt daarom een aangepaste waardering voor de gereguleerde inbreng af.

40. [...] ⁷⁴

41. [...] ⁷⁵

42. **De door VREG vastgestelde meerwaarde op de gereguleerde inbreng van Fluvius in Wyre bedraagt 51.674.068,79 EUR, [...] ⁷⁶.**

43. Als bijkomende controle op de vastgestelde meerwaarde op de gereguleerde inbreng, die door de VREG 'bottom-up' werd afgeleid a.d.h.v. zijn inzichten in de gevoerde onderhandelingen en waarderingsoefeningen, voert de VREG een 'top-down' benadering uit. Hierbij verdeelt de VREG de totale waardering van de Fluvius inbreng van [...] ⁷⁷ volgens de boekwaarde van de verschillende activa/activiteiten per eind juni 2023, het moment van inbreng in Wyre. [...] ⁷⁸ De meerwaarde op de gereguleerde algemene inbreng, [...] ⁷⁹, bedraagt dan volgens de 'top-down' oefening van de VREG 51,2 miljoen EUR. De VREG besluit dat deze bijkomende analyse de vastgestelde meerwaarde van 51,7 miljoen EUR bevestigt.

⁶⁷ Vertrouwelijk.

⁶⁸ Vertrouwelijk.

⁶⁹ Vertrouwelijk.

⁷⁰ Vertrouwelijk.

⁷¹ Vertrouwelijk.

⁷² Vertrouwelijk.

⁷³ Vertrouwelijk.

⁷⁴ Vertrouwelijk.

⁷⁵ Vertrouwelijk.

⁷⁶ Vertrouwelijk.

⁷⁷ Vertrouwelijk.

⁷⁸ Vertrouwelijk.

⁷⁹ Vertrouwelijk.

44. De door de VREG vastgestelde meerwaarde van 51.674.068,79 EUR dient verdeeld te worden om de meerwaarde per distributienetbeheerder MWW_i te bepalen. De methode die gevolgd is om de globale meerwaarde van 51.674.068,79 EUR te bepalen, wordt daartoe per distributienetbeheerder toegepast. De meerwaarde per distributienetbeheerder wordt afgeleid van de nettoboekwaarde van de gereguleerde inbreng per distributienetbeheerder, door Fluvius aan de VREG overgemaakt op 17 januari 2024 (cfr. par. 2.1, **Tabel 1**), en van de door Fluvius aan de gereguleerde inbreng toegekende waardering per distributienetbeheerder, door Fluvius aan de VREG overgemaakt op 10 november 2023 (cfr. par. 2.2, **Tabel 2**). Aangezien alleen de elektriciteitsdistributienetbeheerders gereguleerde vaste activa in Wyre ingebracht hebben, wordt alleen aan de elektriciteitsdistributienetbeheerders een meerwaarde toegekend. In het geval van fusies en/of (partiële) splitsingen van distributienetbeheerders, wordt de vastgestelde meerwaarde per distributienetbeheer i aangepast volgens de principes beschreven in bijlage 3 van de tariefmethodologie 2025-2028.

4.3 Interactie met de beslissing van de Europese Commissie

45. De Europese Commissie (EC) heeft op 30 mei 2023 de oprichting van Wyre, door fusie van de bedrijfstakken openbare elektronische-communicatienetwerken van enerzijds Fluvius en anderzijds Telenet goedgekeurd (cfr. randnummer 1). Het onderzoek van de EC spitste zich voornamelijk toe op de potentieel versturende impact van Wyre op verscheidene telecommarkten. De EC heeft zich, n.a.v. bezorgdheden geuit door andere marktpartijen, echter ook gebogen over het feit of mogelijke kruissubsidiëring tussen gereguleerde en niet-gereguleerde activiteiten binnen Fluvius geleid zou kunnen hebben tot een mogelijke onderwaardering van de activa die door Fluvius in Wyre ingebracht werden. De EC oordeelt in zijn beslissing dat het onwaarschijnlijk is dat potentiële kostenvoordelen die Fluvius bekomen zou zijn bij de bouw van zijn kabel- en glasvezelnetwerk, overgedragen zouden kunnen worden naar Wyre omdat de waardering van de Fluvius inbreng door externe adviseurs werd bepaald op basis van de werkelijke marktwaarde van de activa, onafhankelijk van Fluvius' werkelijke kost om deze activa te bouwen⁸⁰.
46. Noch de goedkeuring van de EC over de transactie in het algemeen, noch het specifieke oordeel over de waardering van de Fluvius inbreng, is in tegenspraak met de vaststelling door de VREG van de meerwaarde op de door de VREG gereguleerde inbreng van Fluvius in Wyre. De EC spreekt zich namelijk louter uit over de globale waardering van de Fluvius inbreng en hoe die tot stand is gekomen, niet over de interne toewijzing van deze waardering aan de verschillende aandeelhouders en activiteiten binnen Fluvius. De VREG spreekt zich dan weer niet uit over de globale waardering. De mogelijke kruissubsidies waarvan sprake zijn bovendien niet dezelfde als de kruissubsidies die de VREG heeft onderzocht. De mogelijke kruissubsidies waarover de marktpartijen bij de EC bezorgdheden hebben geuit, zouden hebben plaatsgevonden tussen ingebrachte (al dan niet door de VREG gereguleerde) activiteiten en niet-ingebrachte activiteiten van Fluvius. De VREG heeft daarentegen onderzocht of er sprake is van kruissubsidiëring binnen de door Fluvius in Wyre ingebrachte activiteiten zelf, nl. bij de interne toewijzing van de waardering aan gereguleerde en niet-gereguleerde activiteiten die ingebracht werden.

⁸⁰ Publieke versie van de beslissing van de Europese Commissie over de concentratiemelding M.10994 – Liberty Global / Fluvius / Netco, par. 5.2.2, https://ec.europa.eu/competition/mergers/cases1/202342/M_10994_9582097_1016_3.pdf.