

# Rapport

**22/12/2022**

over de financiële gezondheid van de Vlaamse energiemarkt en van de op die markt actieve leveranciers

# Inhoudsopgave

<b>Samenvatting .....</b>	<b>4</b>
<b>1      Energieleveranciers op de elektriciteits- en aardgasmarkt.....</b>	<b>8</b>
1.1    Rol van de energieleverancier .....	8
1.2    Aantal vergunde en aantal actieve energieleveranciers .....	11
<b>2      Toezicht op de energieleveranciers door de VREG.....</b>	<b>13</b>
2.1    (Financieel) toezicht via de toekenning en opvolging van de leveringsvergunning.....	13
2.1.1    Procedure toekenning leveringsvergunning .....	14
2.1.1.1    Intakegesprek .....	14
2.1.1.2    Onderzoek aanvraagdossier .....	14
2.1.2    Jaarlijkse opvolging houders leveringsvergunning .....	15
2.2    Bemiddeling voorafgaand aan ontzegging toegang tot het distributienet .....	16
2.3    Bijkomende acties naar aanleiding van de energiecrisis .....	19
2.3.1    Ten opzichte van de regulatoren .....	19
2.3.2    Ten opzichte van de netbeheerders .....	19
2.3.3    Ten opzichte van de energieleveranciers .....	20
2.4    Leveranciers die hun activiteiten stopzetten .....	20
2.4.1    Stopzettingen tijdens de energiecrisis van 2021-2022 .....	22
2.4.1.1    Vlaamse Energieleverancier – faillissement .....	22
2.4.1.2    Watz – beëindiging toegang tot elektriciteits- en aardgasdistributienetten en faillissement .....	22
2.4.1.3    Energie 2030 (AECO) – beëindiging toegang tot aardgasdistributienetten .....	23
2.4.1.4    Elexys en Octa+ Energie – Stopzetting activiteiten in Wallonië en/of Brussel .....	23
2.4.1.5    Antargaz – Stopzetting activiteiten in Vlaanderen en Wallonië .....	24
2.4.2    Stopzettingen om andere redenen.....	24
<b>3      Risico's voor de leveranciers in deze energiecrisis .....</b>	<b>25</b>
3.1    Ongezien hoge en volatiele groothandelsmarktprijzen .....	25
3.2    Impact op de energieleveranciers.....	27
3.2.1    Liquiditeitsrisico's .....	27
3.2.2    Stijgende kredietrisico's .....	28
<b>4      Financiële analyse.....</b>	<b>30</b>
4.1    Aanpak.....	30
4.1.1    Indeling in types leveranciers .....	30
4.1.2    Keuze financiële ratio's.....	32
4.2    Bevindingen .....	33
4.2.1    Werkkapitaal .....	33
4.2.2    Liquiditeit.....	34

4.2.3	Solvabiliteit .....	34
4.2.4	Rendabiliteit .....	35
4.3	Conclusies .....	36
<b>Bijlage 1: Regelgevend kader .....</b>		<b>38</b>
	Regelgeving i.v.m. de leveringsvergunning .....	38
	<b>Decretaal kader .....</b>	<b>38</b>
	<b>Nadere uitvoering .....</b>	<b>39</b>
	Regelgeving i.v.m. de toegang tot het net .....	42
	Regelgeving i.v.m. noodleveranciersregeling .....	44
<b>Bijlage 2: Uitgebreide financiële analyse PwC .....</b>		<b>45</b>

## Samenvatting

### **Toezicht op de leveranciers door de VREG**

De levering van elektriciteit en aardgas aan afnemers, via het distributienet of het plaatselijk vervoernet van elektriciteit, is onderworpen aan de voorafgaande toekenning van een leveringsvergunning door de VREG. Om een leveringsvergunning te krijgen, moet aan bepaalde voorwaarden voldaan worden. De leverancier moet o.a. bewijzen voldoende financiële capaciteit te hebben. De VREG heeft een uitgebreide procedure die een kandidaat-leverancier moet volgen om een leveringsvergunning te krijgen. Dit komt aan bod in hoofdstuk 2.1.1.

Eens men leverancier ('houder van een leveringsvergunning') is, moet deze aan alle voorwaarden, waaronder deze inzake financiële capaciteit, blijven voldoen. De leveranciers moeten hiervoor jaarlijks rapporteren aan de VREG en zijn daarnaast verplicht om belangrijke nieuwe informatie, o.a. over de financiële situatie, onmiddellijk aan de VREG te bezorgen. Dit komt aan bod in hoofdstuk 2.1.2.

Naar aanleiding van de gestegen energieprijzen op de groothandelsmarkten vanaf het einde van de zomer van 2021 breidden we de financiële opvolging van de leveranciers verder uit. We voerden individuele gesprekken met alle actieve energieleveranciers. Deze vonden plaats, zowel in september-oktober 2021 als in september-oktober 2022. Daarnaast verstrengden we onze formele jaarlijkse opvolging van de energieleveranciers in mei 2022 (zie hoofdstuk 2.3.3).

### **Financiële analyse op basis van jaarrekeningen**

Voorliggend rapport kadert binnen een nieuwe decretale taak van de VREG. Conform artikel 3.1.3, eerste lid, 4°, o) van het Energiedecreet<sup>1</sup> moet de VREG jaarlijks rapporteren over de financiële gezondheid van de Vlaamse energiemarkt en van de op die markt actieve energieleveranciers.

We voerden hiertoe een uitgebreide financiële analyse uit van recente jaarrekeningen van alle actieve energieleveranciers in Vlaanderen en van de leveranciers die hun activiteiten in 2021 en 2022 hebben stopgezet (voor meer details zie hoofdstuk 4.1.2). Voor dit eerste rapport werkten wij samen met extern adviesbureau PwC. De financiële analyse gebeurt enkel op basis van publiek beschikbare jaarrekeningen voor de jaren 2017-2021. Dit heeft uiteraard nadelen, waaronder:

- De financiële rekeningen zijn slechts jaarlijks beschikbaar, wat minder inzicht geeft in de fluctuaties van balansposities en resultaten doorheen het jaar. Daarnaast kunnen bedrijven er ook voor zorgen dat hun jaarlijkse eindbalans beter oogt dan de werkelijkheid.
- De jaarrekeningen zijn een weerspiegeling van het verleden en hebben geen tot een beperkt voorspellend karakter. Dit wordt ook bevestigd door de analyse van de drie leveranciers die recent hun activiteiten hebben stopgezet naar aanleiding van de energiecrisis. Er zijn geen elementen ten opzichte van andere spelers die erop wezen dat deze spelers zich in moeilijkheden bevonden.
- Tot slot zijn de meest recente financiële gegevens beperkt tot het jaar 2021 en zullen de rekeningen voor het jaar 2022 pas tegen juli 2023 beschikbaar zijn voor verdere analyse. De analyse uit dit rapport kan dus al een deel achterhaald zijn.

We wijzen erop dat de financiële opvolging door de VREG verder gaat dan een analyse van de jaarrekeningen van de leveranciers. Wij vragen ook niet-publiek beschikbare documenten op, meer informatie hierover staat in sectie 2.1.

---

<sup>1</sup> Decreet van 8 mei 2009 "houdende algemene bepalingen betreffende het energiebeleid", BS 7 juli 2009.

Het doel van de analyse was het onderzoeken van de financiële gezondheid van de Vlaamse elektriciteits- en gasleveranciers alsook na te gaan welke financiële ratio's opgevolgd zullen worden om eventuele toekomstige financiële moeilijkheden bij leveranciers te detecteren, aanvullend bij ons huidige toezicht op de leveranciers. Waar mogelijk werden de ratio's vergeleken met die van de West-Europese energiesector. We deelden de leveranciers in categorieën in volgens het criterium "Energieproductie". Dit criterium heeft een belangrijke invloed op de inkomsten en kosten alsook op de balansposities. We wilden onderzoeken of deze indeling tot grote verschillen zou leiden in de financiële ratio's en capaciteit van de verschillende types leveranciers.

We baseerden ons daarbij op vier categorieën van ratio's, die in hoofdstuk 4.1.2 en in bijlage grondig worden besproken:

- Het werkkapitaal, de opbouw ervan, de evolutie in de tijd en tot slot de verhouding ten opzichte van de economische activiteiten;
- De liquiditeit van de leveranciers en hun capaciteit om kortlopende schulden (operationeel en financieel) af te betalen;
- De solvabiliteit van dezelfde bedrijven en de dekkingsgraad van hun financiële schulden;
- De rendabiliteit van de Vlaamse elektriciteits- en gasleveranciers.

### **Werkkapitaal**

Werkkapitaal is het kapitaal dat een bedrijf nodig heeft om aan de dagelijkse financiële verplichtingen te voldoen: leveranciers betalen, lonen uitkeren, ... Werkkapitaal is het verschil tussen de vlottende activa (zoals voorraden, handelsvorderingen en liquide middelen) en de vlottende passiva (zoals handelsschulden en andere kortlopende schulden).

In het ideale geval heeft een bedrijf een licht negatief werkkapitaal, waarbij het bedrijf de handelsschulden als financieringsbron gebruikt. Een bedrijf met een te negatief werkkapitaal kan echter problemen krijgen om de dagelijkse uitgaven te betalen. Een positief werkkapitaal is ook niet goed. Werkkapitaal is namelijk geld dat niets oplevert. Het staat niet op de bank en het kan ook niet geïnvesteerd worden in groei.

Bij de meeste elektriciteits- en gasleveranciers is het werkkapitaal licht negatief, dankzij handelsschulden die in het algemeen hoger zijn dan de handelsvorderingen. Dit betekent dat klanten van de energieleveranciers typisch sneller hun facturen betalen dan de energieleveranciers zelf op hun beurt hun leveranciers betalen. Dit is een gunstige positie voor een onderneming, want cash wordt sneller ontvangen dan dat het wordt uitgegeven.

Voor een aanzienlijk aantal spelers is de behoefte aan werkkapitaal wel gestegen. Dit is een negatieve evolutie. Een oorzaak hiervoor zijn de gestegen elektriciteitsprijzen, waardoor klanten hun facturen niet tijdig betalen en de handelsvorderingen toenemen. Ter compensatie zien we wel dat de energieleveranciers ook hun inkomende facturen uitstellen, waardoor de handelsschulden ook toenemen.

## Rendabiliteit

De rendabiliteit geeft aan hoeveel winst er behaald is met het geïnvesteerde vermogen. Hoe hoger het resultaat, hoe interessanter het bedrijf is voor beleggers en investeerders.

Van de 32 actieve leveranciers die een jaarrekening publiceerden over het boekjaar 2021 maakten er 12 leveranciers verlies over 2021.

Daarnaast dalen de winstmarges van de meeste elektriciteits- en gasleveranciers in Vlaanderen. Zowel de brutomarge, de EBITDA-marge<sup>2</sup> als de winstmarge vóór belastingen daalt in 2021. Dit is een indicatie dat hogere energieprijzen druk zetten op de winstgevendheid van de ondernemingen.

## Solvabiliteit

De solvabiliteit wijst op het deel van de balans van het bedrijf dat gedekt wordt door het eigen vermogen. Deze ratio geeft een indicatie van het risico waaraan schuldeisers (waaronder klanten, andere marktpartijen en banken) zijn blootgesteld als de leverancier niet langer aan zijn verplichtingen kan voldoen. Investeerders of banken bekijken deze ratio als ze overwegen om bijkomende kredieten toe te kennen.

De financiële schulden van energieleveranciers zijn beperkt: de financiële hefboom ligt in het algemeen onder de 40%. Dit betekent dat er voor elke euro aan eigen middelen maar 0,4 euro aan financiële schulden op de balans staan. In de literatuur wordt meestal uitgegaan van een 'norm' van 1/3<sup>e</sup> eigen vermogen en 2/3<sup>e</sup> vreemd vermogen.

Het beeld verschilt echter sterk van leverancier tot leverancier. Een energieleverancier zonder eigen elektriciteitsopwekking heeft namelijk weinig nood aan vaste activa voor het ondersteunen van zijn economische activiteit en heeft dus beperkte financiële schulden. Een energieleverancier met eigen elektriciteitsopwekking heeft meer vaste activa op de balans en heeft hierdoor vaker hogere financiële schulden.

De energieleveranciers kunnen de schuldenlast moeilijker dragen door de gestegen energieprijzen. Een vergelijking van de financiële schulden met de EBITDA<sup>2</sup> toont dat leveranciers in 2021 vier jaar nodig zouden hebben om hun financiële schulden terug te betalen, in 2020 was dit slechts één jaar. Dit wijst erop dat het operationeel resultaat<sup>3</sup> onvoldoende begint te worden om de financiële schulden te dragen. Dit ligt niet aan een stijging van de financiële schulden, maar wel aan een verzwakking van het operationeel resultaat.

## Liquiditeit

Liquiditeit geeft aan of een bedrijf alle kortlopende schulden (tot maximaal een jaar) kan betalen. De quick en cash ratio zijn een goede indicatie of dit inderdaad het geval is, waarbij de cash ratio strenger is en enkel kijkt naar cash en andere liquide middelen. De quick ratio houdt daarnaast ook rekening met handelsvorderingen.

De quick ratio schetst een positief beeld van de energieleveranciers actief in Vlaanderen. We zien dat zowel de handelsvorderingen als de handelsschulden groeien en elkaar in evenwicht houden, dit zorgt voor een stabiele quick ratio doorheen de tijd.

---

<sup>2</sup> Earnings Before Interest, Tax, Depreciation and Amortisation ofwel winst vóór aftrek van rentekosten, belastingen, afschrijvingen en waardeverminderingen.

<sup>3</sup> Het operationele resultaat is het verschil tussen de bedrijfsopbrengsten en de bedrijfskosten, dit komt ook overeen met EBIT, Earnings Before Interest and Tax.

De cash ratio van 0,1 is daarentegen minder gunstig in vergelijking met het Europese gemiddelde van 0,2. De quick ratio rekent in tegenstelling tot de cash ratio de handelsvorderingen mee. Omdat de handelsvorderingen in 2021 het grootste deel uitmaken van de vlottende activa en cash en andere liquide middelen veel minder, zorgt dit voor een stabiele quick ratio, maar voor een relatief lage cash ratio. Dit betekent dat de cashpositie ten opzichte van de kortlopende schulden is gedaald.

### **Besluit financiële analyse**

We kunnen uit de analyse concluderen dat de economische gezondheid van de elektriciteits- en gasleveranciers in Vlaanderen over 2021 in het algemeen is verzwakt, in vergelijking met 2020 en 2019. Zoals u verder ook nog zal lezen was ook 2018 een moeilijk jaar. De financiële analyse toont dat 2021 voor de meeste energieleveranciers een moeilijk jaar was, met veel lagere winsten of zelfs verliezen.

We hadden verwacht grote verschillen te zien qua ratio's tussen de verschillende groepen leveranciers, maar dat is niet het geval. Qua ratio's lijken de verschillen niet altijd significant. Er zijn een paar leveranciers die er op een aantal vlakken uitspringen, maar de meeste ratio's wijken niet heel veel af, ongeacht of een leverancier eigen productie heeft of niet.

We zien nog geen alarmbellen afgaan, maar de trends die we hierboven vaststelden, moeten verder opgevolgd worden naar de toekomst toe.

### **Vervolgtraject**

Volgend jaar zullen we opnieuw een uitgebreide financiële analyse uitvoeren op basis van de methodologie die samen met PwC op punt werd gezet, maar dan op basis van de jaarrekeningen over 2022.

# 1 Energieleveranciers op de elektriciteits- en aardgasmarkt

## 1.1 Rol van de energieleverancier

De energieleverancier, de leverancier van elektriciteit en/of aardgas, speelt een cruciale rol op de vrijgemaakte Vlaamse energiemarkt.

De energieleverancier sluit met elke klant – die ‘afnemer’ is, aangesloten op het elektriciteits- of aardgasdistributienet, of het plaatselijk vervoernet van elektriciteit<sup>4</sup> – een **leveringscontract** af. Daardoor is hij ertoe gehouden energie aan te kopen voor die klant. Hij factureert via één geïntegreerde factuur de energiekosten aan de klant, maar ook verschillende andere kosten (kosten van het transmissie- en distributienet, heffingen en btw).

Ook sluit de energieleverancier een **toegangscontract** af met de distributienetbeheerders (hierna: DNB's), in wier netgebied hij wil leveren aan afnemers. Na het sluiten van dit toegangscontract, wordt de energieleverancier ‘toegangshouder’. In Vlaanderen zijn er momenteel tien elektriciteits- en aardgasdistributienetbeheerders, met elk een eigen netgebied.<sup>5</sup> In de praktijk treedt de werkmaatschappij Fluvius System Operator cv (hierna: Fluvius) op in naam en voor rekening van deze distributienetbeheerders. Als de energieleverancier wil leveren aan afnemers aangesloten op het plaatselijk vervoernet van elektriciteit, sluit hij een toegangscontract af met Elia Transmission Belgium nv (hierna: Elia), de beheerder van het plaatselijk vervoernet van elektriciteit.

De leverancier is ofwel zelf evenwichtsverantwoordelijke ('BRP' - voor elektriciteit) of bevrachter ('shipper' - voor aardgas), ofwel sluit hij een **evenwichtscontract** met een andere partij, die de rol van evenwichtsverantwoordelijke respectievelijk bevrachter opneemt. Elke BRP is op zijn beurt verplicht een BRP-contract af te sluiten met transmissienetbeheerder Elia, waarmee hij de verantwoordelijkheid opneemt voor het (on)evenwicht tussen injectie en afname in zijn portfolio<sup>6</sup>. Voor wat betreft aardgas is er een gelijkaardige verplichting: de shipper moet een contract sluiten met Fluxys, de beheerder van het aardgasvervoersnet.

Om leveringsactiviteiten te mogen uitoefenen op het distributienet of het plaatselijk vervoernet van elektriciteit in Vlaanderen, moet de energieleverancier voorafgaandelijk een **leveringsvergunning** voor elektriciteit en/of aardgas toegekend krijgen. In Vlaanderen kent de VREG deze leveringsvergunningen toe. Het is bij het toekennen en opvolgen van deze leveringsvergunning dat de VREG o.a. de financiële capaciteit van de (kandidaat-)energieleverancier beoordeelt.

<sup>4</sup> Cf. de bevoegdheidsverdelende regels in België (art. 6, §1, VII, eerste lid, a) van de Bijzondere Wet van 8 augustus 1980 tot hervorming der instellingen) zijn de gewesten bevoegd voor de distributie en het plaatselijk vervoer van elektriciteit door middel van netten waarvan de nominale spanning lager is dan of gelijk aan 70 kilovolt. Artikelen 1.1.3, 32° en 100° van het Energiedecreet maken onder die grens een onderscheid tussen het elektriciteitsdistributienet ("*noodzakelijk voor de distributie van elektriciteit aan afnemers binnen een geografisch afgebakend gebied in het Vlaamse Gewest*") en het plaatselijk vervoernet van elektriciteit ("*voornamelijk gebruikt om het vervoer van elektriciteit naar distributienetten mogelijk te maken*").

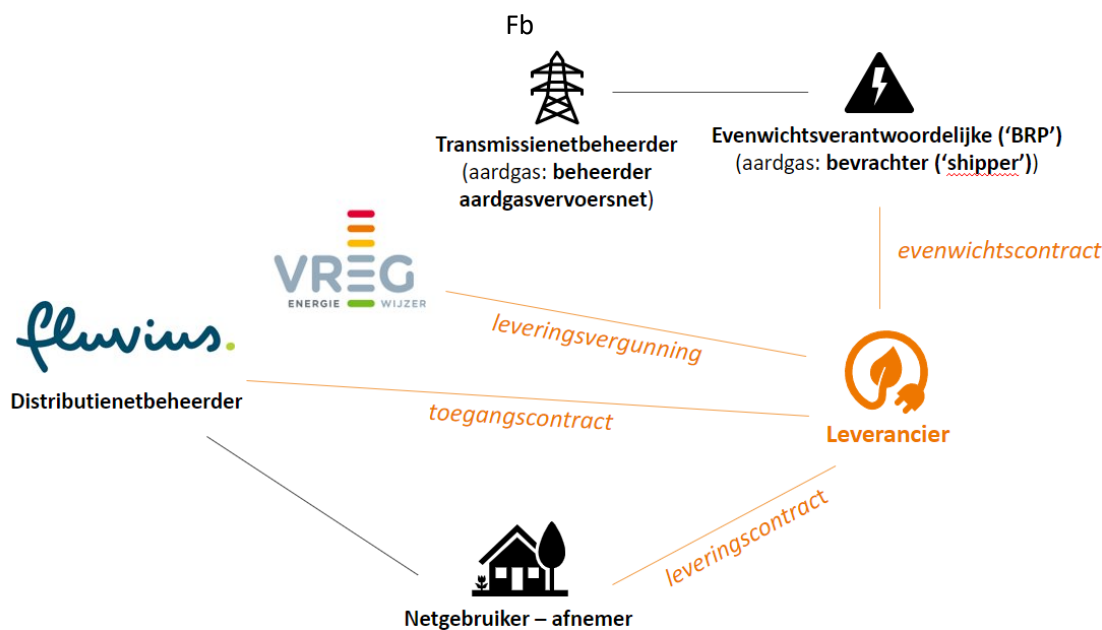
<sup>5</sup> De opdrachthoudende verenigingen Fluvius Antwerpen, Fluvius Limburg, Fluvius West, Gaselwest, Imewo, Intergem, Iveka, Iverlek en Sibelgas zijn elk zowel elektriciteits- als aardgasdistributienetbeheerder. De opdrachthoudende vereniging PBE is enkel elektriciteitsdistributienetbeheerder.

<sup>6</sup> Voor meer informatie: <https://www.elia.be/nl/elektriciteitsmarkt-en-systeem/de-rol-van-de-brp>



Een energieleverancier heeft ook rapporteringsverplichtingen<sup>7</sup> en openbardienstverplichtingen<sup>8</sup>. De leveranciers moeten regelmatig **rapporteren** aan de VREG om aan te tonen dat ze de energiewetgeving naleven en om input te leveren voor marktstatistieken. Het gaat om jaarlijkse rapporteringen, maar ook per kwartaal, per maand en ad hoc. Daarnaast heeft een leverancier ook heel wat **openbardienstverplichtingen**. Dit zijn wettelijke verplichtingen op sociaaleconomisch, ecologisch en technisch vlak. Voorbeelden zijn de sociale openbardienstverplichtingen en de certificatenverplichtingen.

De verschillende relaties van de energieleverancier met de andere partijen op de Vlaamse elektriciteits- en aardgasmarkt worden schematisch weergegeven in Figuur 1.



Figuur 1: Overzicht partijen en relatie met leverancier (toegespt op levering op distributienet)

De energieleveranciers zijn in verschillende mate verticaal geïntegreerd. Het meest lichte model is het model van een "doorverkoper". In dat model zijn er nauwelijks investeringen binnen de leverancier zelf, en worden quasi alle taken uitbesteed aan partnerbedrijven. De aankoop van elektriciteit en aardgas, de evenwichtsverantwoordelijkheid en soms ook de facturatie worden in dit model uitbesteed. De leverancier staat enkel in voor het zoeken van klanten, het vastleggen van de prijs voor de klant en de klantendienst. Verschillende opstartende leveranciers kiezen in eerste instantie voor dit model, omdat de benodigde investeringen zeer laag zijn, en daarmee ook de instapkosten en het risico beperkt blijven. Ook een aantal grotere leveranciers hanteren puur in theorie dit model. De verschillende activiteiten (sourcing, evenwicht, productie, ...) worden omwille van risicospreiding ondergebracht in aparte vennootschappen, die echter wel centraal worden aangestuurd. Vanuit financieel perspectief beschikken deze leveranciers doorgaans ook over minder eigen vermogen. Het grootste deel van de actiefzijde van hun balans bestaat immers uit korte termijn vorderingen (de facturen van de klanten). Het is dan minder vanzelfsprekend om deze met lange termijn middelen te gaan financieren.

Sommige leveranciers nemen één of meer van die belangrijke taken wel in eigen beheer. Ze zijn zelf erkend als evenwichtsverantwoordelijke of bevrachter, hebben zelf toegang tot de

<sup>7</sup> Voor meer informatie: <https://www.vreg.be/nl/rapporteringsverplichtingen-leveranciers>

<sup>8</sup> Voor meer informatie: <https://www.vreg.be/nl/openbardienstverplichtingen-leveranciers>

elektriciteits- en gasbeurzen en/of kunnen connecteren met het systeem van de netbeheerders om de gegevens voor de facturatie op een correcte manier te ontvangen en te verwerken in hun eigen facturatiesysteem. Deze leveranciers moeten bepaalde investeringen doen om deze taken uit te kunnen voeren.

Andere leveranciers hebben productie-installaties in eigen beheer. Het geleverde volume van deze productie-installaties wordt verkocht aan de klanten of doorverkocht op de markt. De leverancier heeft dan als bijkomende rol die van producent. Waar de kapitaalsvereisten voor bedrijven die enkel leveren begrijpelijkerwijs redelijk laag kunnen zijn, zijn die voor deze geïntegreerde bedrijven logischerwijs hoger. Productie-installaties zijn immers vaste activa, die best ook op lange termijn gefinancierd worden. Sommige van deze ondernemingen hebben dan ook meer schulden op de balans dan de kleinere bedrijven of bedrijven zonder productie-installaties.

Hierboven gingen we in op de mate waarin een leverancier al dan niet zelf producent is of alle taken van aankopen, evenwicht en facturatie uitbesteed. Hieronder gaan we specifiek in op hoe een leverancier energie kan aankopen, al dan niet zelf of via partners.

De aankopen van energie door energieleveranciers gebeuren op verschillende manieren en voornamelijk:

- Via sourcingcontracten. Dit gaat om bilaterale transacties buiten de beurs. Deze worden ook OTC (Over the Counter) genoemd. Deze transacties vinden plaats tussen gekende partners, bijv. een producent die verkoopt aan een leverancier. Deze contracten nemen een substantieel deel van de totale markt in beslag.
- Via anonieme transacties op de beurzen voor elektriciteit en aardgas. Bekende beurzen zijn ICE Endex, EPEX Spot Belgium, Nord Pool en EEX. TTF (Title Transfer Facility) in Nederland en ZTP (Zeebrugge Trading Point) in Zeebrugge zijn bekende virtuele trading points voor aardgas.

De deelnemende partijen van de markt kopen en verkopen elektriciteit en aardgas op lange termijn, op korte en op zeer korte termijn. Er zijn verschillende 'markten' voor de verhandeling van elektriciteit en aardgas:

- Forward Market of de markt op lange termijn: hier wordt onderhandeld over de energie tot drie jaar vóór de leveringstermijn. Deze markt laat de partijen toe om een aanzienlijk deel van hun leveringsportefeuilles lange tijd op voorhand veilig te stellen.
- Day Ahead Market of de markt voor de handel in elektriciteit of aardgas voor de volgende dag: deze wordt georganiseerd door verschillende beurzen. Deze markt wordt op Europese schaal georganiseerd om grenscapaciteiten tussen de verschillende Europese landen optimaal te benutten en de prijzen zo laag mogelijk te houden. In deze markt wordt het principe van een veiling gevolgd waarbij marktdeelnemers hun biedingen elke dag indienen vóór 12h..
- Intraday Market of de markt van de leveringsdag: hier onderhandelt men over de elektriciteit tot vijf minuten vóór de fysieke levering. Deze markt laat toe om bij te sturen om bijvoorbeeld het hoofd te bieden aan klimatologische omstandigheden (koudere dag dan voorspeld) of om op te treden in geval van foutieve voorspellingen (meer afname dan voorspeld bijvoorbeeld).

Voor het uitvoeren van de financiële analyse in dit rapport worden de leveranciers verdeeld in categorieën volgens het criterium "Energieproductie". Dit criterium heeft zoals hierboven vermeld

een belangrijke invloed op de inkomsten en kosten alsook op de balansposities. Om de energieleveranciers met elkaar te kunnen vergelijken en relevante conclusies te trekken, voerden we telkens een analyse per categorie uit. Voor meer details over deze groepen leveranciers verwijzen we naar hoofdstuk 4.

## 1.2 Aantal vergunde en aantal actieve energieleveranciers

In Vlaanderen hebben in totaal 33 leveranciers een leveringsvergunning voor elektriciteit en hebben 29 leveranciers een leveringsvergunning voor aardgas. Sommige van deze leveranciers zijn echter niet daadwerkelijk actief: ze leveren geen elektriciteit of aardgas, ook al hebben ze wel een vergunning die dat zou toelaten.

Een samenvattend overzicht vindt u hieronder in Tabel 1. De oranje cellen daarin corresponderen met de actieve leveranciers. De niet-actieve leveranciers zijn aangeduid in het grijs: voor wat betreft elektriciteit zijn er 4 van de 33 vergunde leveranciers niet daadwerkelijk actief, voor wat betreft aardgas zijn er 3 van de 29 vergunde leveranciers niet daadwerkelijk actief. Zijn de cellen in de onderstaande tabel wit, dan betekent dit dat de leverancier geen leveringsvergunning heeft aangevraagd voor, al naargelang het geval, elektriciteit of aardgas.

Tabel 1: Leveranciers die vergund en/of actief zijn op de elektriciteits- en/of aardgasmarkt op 30/09/2022.

Leverancier	Elektriciteit	Aardgas	Legende:
Antargaz Belgium nv	Oranje	Oranje	Vergund en actief
Aspiravi Energy nv	Oranje	Wit	Vergund, niet actief
Axpo Benelux nv	Oranje	Oranje	Niet van toepassing
Belgian Eco Energy nv	Oranje	Oranje	
Bolt Energie bv	Oranje	Oranje	
Coretec Trading bv	Wit	Oranje	
Dats 24 nv	Oranje	Oranje	
Ecopower cv	Oranje	Wit	
Electrabel nv	Oranje	Oranje	
Elegant bv	Oranje	Oranje	
Electrawinds Distributie nv	Oranje	Wit	
Elektriciteitsbedrijf Merksplas bv	Oranje	Oranje	
Elexys nv	Oranje	Oranje	
Elindus nv	Oranje	Oranje	
Eneco Belgium nv	Oranje	Oranje	
Energie.be nv	Oranje	Oranje	
Energie 2030 Agence nv (handelsnaam AECO)	Oranje	Grijs	
Eni spa	Wit	Oranje	
Eoly nv	Grijs	Grijs	
Essent Belgium nv	Grijs	Grijs	
GETEC Energie GmbH	Oranje	Oranje	
Luminus nv	Oranje	Oranje	
OCTA+ Energie nv	Oranje	Oranje	

OMV Gas Marketing & Trading Belgium bv		
Nano Energies Benelux bv		
Power Online nv (handelsnaam Mega)		
RWE Supply & Trading GmbH		
Scholt Energy Control nv		
Slim met Energie België bv		
Trevion nv		
TotalEnergies Gas & Power Western Europe nv		
TotalEnergies Gas & Power Limited		
TotalEnergies Power & Gas Belgium nv		
Vlaams Energiebedrijf nv		
Wingas GmbH		
Wase Wind cv		
Yuso bv		

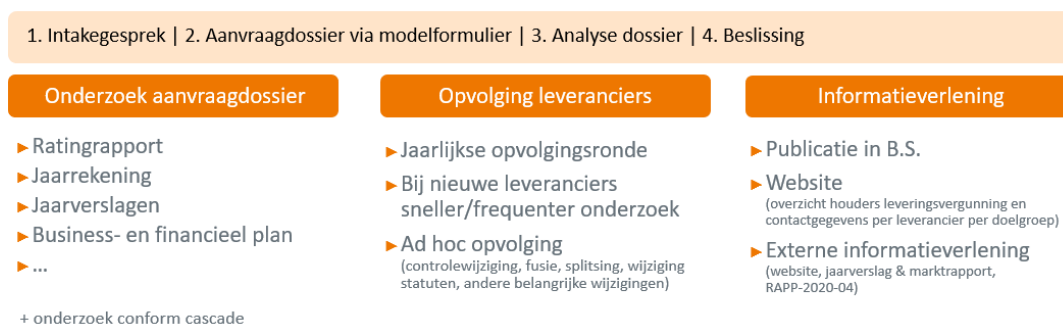
## 2 Toezicht op de energieleveranciers door de VREG

### 2.1 (Financieel) toezicht via de toekenning en opvolging van de leveringsvergunning

De levering van elektriciteit en aardgas aan afnemers, via het distributienet of het plaatselijk vervoernet van elektriciteit, is onderworpen aan de voorafgaande toekenning van een leveringsvergunning door de VREG.<sup>9</sup> Om een leveringsvergunning toegekend te krijgen, moet aan bepaalde voorwaarden voldaan worden.

Concreet moet de kandidaat-leverancier bewijzen i) te beschikken over voldoende financiële en technische capaciteit, ii) te beschikken over voldoende capaciteit om aan de behoeften van de klanten te voldoen (zowel voor elektriciteit als voor aardgas), iii) te voldoen aan een aantal vereisten betreffende professionele betrouwbaarheid en iv) juridisch onafhankelijk te zijn t.o.v. de netbeheerders.<sup>10</sup> In de relevante bepalingen van het Energiebesluit worden een aantal documenten vermeld die “onder meer” kunnen dienen om aan te tonen dat aan de vermelde voorwaarden voldaan is, maar in principe kan de VREG zelf bepalen op welke manier en op basis van welke informatie hij de beoordeling maakt. De kandidaat-energieleverancier is verplicht zijn volledige medewerking te verlenen. Bij de toekenning van een leveringsvergunning wordt een specifieke procedure uit het Energiebesluit gevolgd.<sup>11</sup>

Eens men energieleverancier (‘houder van een leveringsvergunning’) is, moet deze aan al de vermelde voorwaarden, waaronder deze inzake financiële capaciteit, blijven voldoen. Om de VREG toe te laten dat te controleren, moet de energieleverancier hierover jaarlijks rapporteren aan de VREG en is hij daarnaast steeds verplicht om belangrijke nieuwe informatie hieromtrent onmiddellijk aan de VREG te bezorgen.<sup>12</sup>



Figuur 2: Procedure toekenning en opvolging leveringsvergunning

<sup>9</sup> Cf. art. 4.3.1, §1 van het Energiedecreet.

<sup>10</sup> Al deze voorwaarden zijn opgenomen in de artikelen 3.2.1 t.e.m. 3.2.7 van het Besluit van de Vlaamse Regering van 19 november 2010 houdende algemene bepalingen over het energiebeleid, BS 8 december 2010 (hierna: Energiebesluit).

<sup>11</sup> Zie de artikelen 3.2.8 t.e.m. 3.2.13 van het Energiebesluit.

<sup>12</sup> Zie de artikelen 3.2.15 t.e.m. 3.2.17 van het Energiebesluit.

### 2.1.1 Procedure toekenning leveringsvergunning

De procedure tot toekenning van een leveringsvergunning verloopt in vier stappen:

1. De aanvraagprocedure start met een intakegesprek met de kandidaat-leverancier. In dat gesprek licht de VREG met behulp van een presentatie het aanvraagproces en alle verplichtingen van een leverancier toe;
2. Daarna dient de kandidaat-leverancier een aanvraagdossier in conform het modelformulier op de website van de VREG;
3. De VREG onderzoekt of dat dossier volledig is. Ontbreekt bepaalde informatie, dan wordt een brief gestuurd naar de kandidaat-leverancier. Eventueel wordt een tweede gesprek georganiseerd;
4. Binnen de twee maanden na de volledigverklaring wordt een beslissing genomen.

#### 2.1.1.1 Intakegesprek

De aanvraagprocedure start met een intakegesprek met de kandidaat-leverancier. In dat gesprek lichten we met behulp van een presentatie het aanvraagproces toe. We gaan uitgebreid in op alle verplichtingen van een leverancier. Het gaat om de rapporteringsverplichtingen; de leveranciers moeten regelmatig rapporteren aan de VREG om aan te tonen dat ze de energiewetgeving naleven en om input te leveren voor marktstatistieken. Het gaat om jaarlijkse rapporteringen, maar ook per kwartaal, per maand en ad hoc. Daarnaast heeft een leverancier ook heel wat openbaredienstverplichtingen; dit zijn wettelijke verplichtingen op sociaaleconomisch, ecologisch en technisch vlak. Voorbeelden zijn de sociale openbaredienstverplichtingen en de certificatenverplichtingen. In dit gesprek wordt duidelijk dat de rol van een leverancier meer inhoudt dan enkel leveren en een factuur opmaken.

#### 2.1.1.2 Onderzoek aanvraagdossier

De aanvraag voor een leveringsvergunning moet voldoen aan wettelijke en inhoudelijke voorwaarden. Die zijn terug te vinden in het Energiebesluit. Die voorwaarden zijn ook verwerkt in een modelformulier. Het aanvraagdossier van de kandidaat-leverancier bestaat uit de documenten die worden vermeld in dat modelformulier.

Voor de beoordeling van de financiële capaciteit zijn dat:

- het recentste ratingrapport van bijvoorbeeld Moody's, Standard & Poor's of Fitch, als de vennootschap over dergelijke rating beschikt;
- de jaarrekening en de jaarverslagen van de vennootschap voor de laatste twee boekjaren, met de balans, de resultatenrekening en de toelichting;
- een kopie van de ondertekende certificatie van de commissaris over de vermelde jaarrekeningen, als ze niet opgenomen zijn in het jaarverslag;
- een nota met de toegepaste waarderingsregels, als die waarderingsregels niet zijn opgenomen in het jaarverslag;
- een businessplan en financieel plan dat o.a. volgende gegevens bevat:
  - een gedetailleerde beschrijving van de herkomst van de financiële middelen (eigen en vreemd vermogen) van het bedrijf, inclusief de toekomstige investeringen en financieringsbehoeften.

- een cashflowplanning minstens per maand die aantoont dat de vennootschap onder de veronderstellingen van het businessplan over voldoende middelen beschikt om steeds aan zijn verplichtingen te voldoen;
- een prospectieve jaarrekening en balans voor minstens de komende drie jaar, met indien van toepassing een onderscheid tussen de leveringsactiviteiten en eventuele andere activiteiten van het bedrijf.

Naast het onderzoek van het business- en financieel plan en de jaarrekening gebeurt het onderzoek volgens een soort cascade:

- Gaat het om een bestaande vennootschap met een goede rating? Dan wordt die beschouwd als 'weinig risicovol';
- Gaat het om een bestaande vennootschap zonder rating, maar winstgevend en met een goede solvabiliteit en rendabiliteit? Ook die wordt beschouwd als 'weinig risicovol';
- Gaat het om een bestaande, recent opgerichte of op te richten vennootschap zonder rating, en met twijfels over de financiële capaciteit? Dan kunnen wij een aantal mogelijke waarborgen opvragen:
  - vragen om extra kapitaal in te brengen;
  - om achtergestelde leningen in te brengen;
  - een bijstandsverklaring van de moedermaatschappij.
 Andere mogelijke waarborgen zijn bijvoorbeeld:
  - Een Profit & Loss Transfer Agreement; of
  - Cashpooling;
  - Een engagementsverklaring door de hoofdaandeelhouder om klanten over te nemen in geval de leverancier de toegang tot het net wordt ontzegd, failliet gaat of zijn leveringsvergunning wordt opgeheven.

We onderzoeken of het aanvraagdossier volledig is. Ontbreekt bepaalde informatie, dan wordt een brief gestuurd naar de kandidaat-leverancier. Eventueel wordt een tweede gesprek georganiseerd. Tijdens de procedure voor de toekenning van een leveringsvergunning stellen we ook heel wat vragen ter verduidelijking en toelichting aan de kandidaat-leverancier.

Binnen de twee maanden na de volledigverklaring wordt een beslissing genomen.

### **2.1.2 Jaarlijkse opvolging houders leveringsvergunning**

Na de toekenning van een leveringsvergunning blijft de VREG elke leverancier opvolgen. De artikelen 3.2.15 t.e.m. 3.2.17 van het Energiebesluit bevatten hieromtrent enkele relevante regels.

Alle leveranciers moeten één keer per jaar een opvolgingsdossier indienen bij de VREG. De deadline daarvoor is op dit moment 31 mei. De VREG vraagt om in dat opvolgingsdossier een update te geven van alle documenten uit het aanvraagdossier. Op basis daarvan gaat de VREG na of de vergunde leverancier nog altijd voldoet aan alle wettelijke voorwaarden.

Bij recent vergunde leveranciers gebeurt dit onderzoek frequenter dan één keer per jaar. De VREG vraagt in dat geval per kwartaal of per half jaar financiële cijfers op, bijvoorbeeld een update van het financieel plan en een cashflowforecast voor de komende 12 maanden.

Tijdens dit onderzoek brengen we de leveranciers in kaart die op basis van een aantal financiële indicatoren slechter scoren dan gemiddeld. We zetten met deze leveranciers een intensiever opvolgingstraject op en we maken indien nodig afspraken over hoe en op welke termijn zij hun financiële situatie moeten verbeteren. We bekijken in samenspraak met de leveranciers in kwestie of er nood is aan een verhoging van het kapitaal, achtergestelde leningen, externe financiering, een bijstandsverklaring van de moedermaatschappij, of andere vormen van waarborgen.

Daarnaast doet de VREG ook een ad-hoc opvolging naar aanleiding van verplichte meldingen door leveranciers. Zo moet elke controlewijziging, fusie of splitsing waarbij een leverancier betrokken is onverwijld aan ons gemeld worden. Hetzelfde geldt voor elke andere belangrijke wijziging die gevolgen kan hebben voor de wijze waarop de leverancier voldoet aan de voorwaarden van het besluit.

## 2.2 Bemiddeling voorafgaand aan ontzegging toegang tot het distributienet

De VREG speelt ook een sleutelrol bij de ontzegging van de toegang tot het distributienet zoals bepaald in artikel 4.1.18 Energiedecreet en art. 7.2.5 Toegangscontract Elektriciteit | art. 7.2.5 Toegangscontract Aardgas.<sup>13</sup>

Artikel 4.1.18 van het Energiedecreet is het basisartikel i.v.m. de toegang tot de distributienetten en het plaatselijk vervoernet van elektriciteit.

De tweede paragraaf van dit artikel vermeldt slechts drie redenen op grond waarvan de netbeheerder de toegang tot zijn net kan weigeren, beëindigen of opschorten, namelijk:

- zijn net beschikt niet over voldoende capaciteit beschikt om het vervoer te verzekeren;
- de veilige en betrouwbare werking van zijn net komt in het gedrang;
- er wordt door de (kandidaat-)toegangshouder niet (meer) voldaan aan de voorwaarden voor de toegang tot zijn net, vastgelegd in of krachtens de technische reglementen van de VREG.

De voorwaarden voor de toegang tot het elektriciteitsdistributienet worden opgelijst in art. 4.2.2 van het Technisch Reglement voor de Distributie van Elektriciteit (TRDE)<sup>14</sup> van de VREG. De voorwaarden voor de toegang tot het aardgasdistributienet worden opgelijst in het analoge art. 4.2.2 van het Technisch Reglement voor de Distributie van Gas (TRDG)<sup>15</sup> van de VREG. Eén van de in deze artikelen vermelde voorwaarden is de ondertekening van het meest recente toegangscontract met de elektriciteits- resp. aardgasdistributienetbeheerder. Het Toegangscontract Elektriciteit en het Toegangscontract Aardgas bevatten elk op hun beurt een artikel 5 met opschortende voorwaarden voor het verlenen van toegang tot het elektriciteits- resp. aardgasdistributienet.

De voorwaarden in het TRDE en het Toegangscontract Elektriciteit resp. het TRDG en het

---

<sup>13</sup> De toegangscontracten met de elektriciteits- en aardgasdistributienetbeheerders zijn raadpleegbaar via: [www.vreg.be/nl/energieleverancier-worden](http://www.vreg.be/nl/energieleverancier-worden).

<sup>14</sup> Technisch Reglement voor de Distributie van Elektriciteit in het Vlaamse Gewest van 25 juni 2021, goedgekeurd bij beslissing van de VREG met referentie BESL-2021-34 en gepubliceerd in het Belgisch Staatsblad op 19 juli 2021. Raadpleegbaar via: [www.vreg.be/nl/technische-reglementen](http://www.vreg.be/nl/technische-reglementen).

<sup>15</sup> Technisch Reglement voor de Distributie van Gas in het Vlaamse Gewest van 9 november 2021, goedgekeurd bij beslissing van de VREG met referentie BESL-2021-99 en gepubliceerd in het Belgisch Staatsblad op 8 december 2021. Raadpleegbaar via: [www.vreg.be/nl/technische-reglementen](http://www.vreg.be/nl/technische-reglementen).



Toegangscontract Aardgas hebben o.m. betrekking op het voldoen aan de vastgelegde betalingsvoorwaarden en het bewijs van financiële capaciteit op basis van een borgstelling. Voor wat betreft deze borgstelling, laten art. 10 van het Toegangscontract Elektriciteit resp. art. 10 van het Toegangscontract Aardgas de toegangshouder (leverancier) verschillende mogelijkheden: een officiële credit rating, financiële ratio's, een onvoorwaardelijke parent guarantee, een onvoorwaardelijke bankwaarborg of een waarborgsom.

Art. 7.2 Toegangscontract Elektriciteit | Art. 7.2 Toegangscontract Aardgas bepaalt de “aangelegenheden die aanleiding kunnen geven tot het geheel of gedeeltelijk opschorten of beëindigen van de toegang tot het distributienet aan de toegangshouder”. Daaronder deze aangelegenheden:

- er zijn ernstige signalen in de markt m.b.t. de financiële capaciteit van de toegangshouder (leverancier);<sup>16</sup>
- de toegangshouder (leverancier) leeft de financiële verplichtingen uit het toegangscontract (bijvoorbeeld rond de borgstelling) niet na.<sup>17</sup>

“Ernstige signalen in de markt” wordt gedefinieerd in art. 1 Toegangscontract Elektriciteit | art. 1 Toegangscontract Aardgas als zijnde “berichten van vermoedens van structurele problemen rond solvabiliteit, liquiditeit of het niet voldoen aan betalingsverplichtingen of het niet naleven van betalingsmodaliteiten die na analyse aanleiding geven tot nader onderzoek en als dusdanig bij de VREG worden gemeld”.

Daarnaast wordt de toegangshouder (leverancier) cf. het Toegangscontract Elektriciteit | Toegangscontract Aardgas geacht zijn financiële verplichtingen niet na te komen bij één of meerdere van de hierna vermelde inbreuken:

- De toegangshouder voldoet niet aan zijn verplichtingen voortvloeiende uit artikel 10 van het Toegangscontract (*i.v.m. borgstelling, zie supra*);
- De toegangshouder laat na het bedrag van de gestelde bankwaarborg aan te passen na verzoek van de distributienetbeheerder of hij weigert een “waarborgsom”, zoals vermeld in artikel 10 van het Toegangscontract, toe te passen;
- De openstaande financiële verplichtingen van de toegangshouder overschrijden het bedrag van de beschikbare bankwaarborg;
- De toegangshouder laat herhaaldelijk (twee of meer maanden, niet noodzakelijk opeenvolgend) na het niet-betwiste deel van de facturen te betalen binnen de in artikel 9 van het Toegangscontract voorziene termijnen. Betwisting dient te gebeuren met de nodige toelichting en staving en conform de procedure van art 9.4 van het Toegangscontract. De integrale niet-betaling van een factuur, terwijl een niet betwistbaar deel van de factuur wel betaald moet worden, wordt gezien als een inbreuk;
- Bij gedeeltelijke of volledige lichte van de bankwaarborg voldoet de toegangshouder niet aan de bepalingen met betrekking tot het aanvullen van de bankwaarborg zoals vermeld in artikel 10.2., d en e. van het Toegangscontract.<sup>18</sup>

Conform art. 4.1.18. §3 en §3/1 van het Energiedecreet kan de netbeheerder in principe maar overgaan tot ontzegging van de toegang van een toegangshouder (leverancier) tot het net, na i)

<sup>16</sup> Zie meer bepaald art. 7.2.1, laatste lid Toegangscontract Elektriciteit | art. 7.2.1, laatste lid, Toegangscontract Aardgas.

<sup>17</sup> Zie meer bepaald art. 7.2.4 Toegangscontract Elektriciteit | art. 7.2.4 Toegangscontract Aardgas.

<sup>18</sup> Zie art. 7.2.4 Toegangscontract Elektriciteit | art. 7.2.4 Toegangscontract Aardgas.

voorafgaande bemiddeling door de VREG en ii) voorafgaande toestemming van de VREG. Slechts in vier gevallen is deze voorafgaande bemiddeling en toestemming niét vereist:

- bij overmacht of een noodsituatie, zoals omschreven in het van toepassing zijnde technisch reglement van de VREG;
- ingeval de toegangshouder geen evenwichtsverantwoordelijke of bevrachter meer heeft;
- de netbeheerder oordeelt dat er een ernstig risico bestaat voor de veiligheid van personen of materieel;
- voor een individueel toegangspunt, wordt het aansluitingsvermogen op aanzienlijke wijze overschreden.

Het Toegangscontract Elektriciteit | Toegangscontract Aardgas bevat voor elke aangelegenheid die aanleiding kan geven tot de ontzegging van de toegang tot het distributienet, de na te volgen procedurele regels. Kort samengevat zal de distributienetbeheerder (Fluvius) telkens contact opnemen met de betrokken toegangshouder (leverancier) en deze een termijn geven om de nodige informatie te bezorgen, en de niet-naleving van het toegangscontract te beëindigen. Als dat niet gebeurt, dan zal de VREG de distributienetbeheerder (Fluvius) en de toegangshouder (leverancier) oproepen voor een bemiddelingsvergadering. De VREG neemt daarbij de rol van bemiddelaar en procesbegeleider op zich, en maakt o.a. een formeel proces-verbaal op van de bemiddelingsvergadering. Al naargelang het geval kunnen er één of meerdere bemiddelingsvergaderingen worden georganiseerd. Zolang de VREG de bemiddeling niet formeel beëindigt, worden de termijnen voor evt. ontzegging van de toegang, zoals voorzien in het toegangscontract, geschorst.<sup>19</sup>

Na het doorlopen van de bemiddeling kan de DNB, zoals al vermeld, de toegang slechts ontzeggen na voorafgaande toestemming door de VREG.

In 2021 en in 2022 werd de VREG door Fluvius een aantal keren in kennis gesteld van “ernstige signalen in de markt” m.b.t. de financiële capaciteit van een toegangshouder (leverancier), en van het feit dat een toegangshouder (leverancier) niet meer beschikte over een borgstelling zoals vereist door aan het Toegangscontract Elektriciteit | Toegangscontract Aardgas.

In het geval van Watz werd na een uitgebreid bemiddelingstraject geen vergelijk gevonden en heeft Fluvius aan de VREG gevraagd om de toegang van Watz tot de Vlaamse elektriciteits- en aardgasdistributienetten te mogen beëindigen. We gaven die toestemming op 20 december 2021. Zie hoofdstuk 2.4.1.2.

In het geval van Energie 2030 beëindigde Fluvius op 18 maart 2022 de toegang tot de Vlaamse aardgasdistributienetten. Energie 2030 kon niet meer voldoen aan haar contractuele verplichtingen tegenover Fluvius. Fluvius kon in dit geval de toegang van Energie 2030 tot haar aardgasdistributienetten zonder voorafgaandelijke bemiddeling en toestemming van de VREG beëindigen. De reden voor de beëindiging van de toegang was nl. het feit dat de shipper het contract met Energie 2030 had opgezegd. Zie hoofdstuk 2.4.1.3.

De overige bemiddelingsvergaderingen in 2021 en 2022 leidden telkens wél tot de nodige afspraken en oplossingen tussen Fluvius en de betrokken toegangshouder (leverancier) en dus niet tot het ontzeggen van de toegang tot het distributienet.

<sup>19</sup> Conform art. 7.2.5, laatste lid Toegangscontract Elektriciteit | art. 7.2.5, laatste lid Toegangscontract Aardgas.

Meer achtergrondinformatie over het regelgevend kader i.v.m. de leveringsvergunning, de toegang tot het net en de noodleveranciersregeling, evenals de rol van de VREG daarbij, vindt u achteraan dit rapport (zie Bijlage 1).

## 2.3 Bijkomende acties naar aanleiding van de energiecrisis

Om de impact van de energiecrisis op alle energieleveranciers actief op de Vlaamse energiemarkt beter te kunnen inschatten, heeft de VREG binnen het kader van zijn taken en bevoegdheden sinds september 2021 verschillende stappen ondernomen ten opzichte van verschillende marktpartijen. Deze stappen worden hierna eerst beknopt weergegeven op een tijdslijn, en vervolgens nader toegelicht.



Figuur 3: Bijkomende acties n.a.v. de energiecrisis

### 2.3.1 Ten opzichte van de regulatoren

De VREG, de andere gewestelijke energieregulatoren (CWAPE en Brugel) en de federale energieregulator CREG organiseerden vanaf oktober 2021 een wekelijks FORBEG<sup>20</sup>-overleg, om de financiële situatie van de marktpartijen (zowel energieleveranciers, evenwichtsverantwoordelijken als bevrachters) op te volgen, de marktevoluties en de impact ervan op gezinnen en bedrijven in kaart te brengen en om signalen uit de verschillende regio's uit te wisselen. In de loop van 2022 werd dit wekelijks overleg omgevormd tot een tweewekelijks overleg.

### 2.3.2 Ten opzichte van de netbeheerders

Op initiatief van de VREG startten we met Fluvius een (systematisch) overleg op om de energiecrisis goed op te volgen.

Eenzijds heeft dit overleg betrekking op de rol van Fluvius als noodleverancier, en anderzijds heeft dit als doel om zo vroeg mogelijk signalen op te vangen van marktspelers in de problemen. Zo heeft de VREG sinds het najaar van 2021 afspraken gemaakt met Fluvius rond een nauwere

<sup>20</sup> FORBEG: Forum van Belgische Energieregulatoren, een informeel overlegorgaan samengesteld uit vertegenwoordigers van VREG, CREG, Brugel en CWAPE.

opvolging door Fluvius van de betaling van de gridfee-facturen<sup>21</sup> door de energieleveranciers en of de energieleveranciers de nodige borgstellingen stellen zoals bepaald in het toegangscontract.

Via het FORBEG-overleg wordt ook opgevolgd of de evenwichtsverantwoordelijken hun bankgaranties ten aanzien van transmissienetbeheerder Elia tijdig verhogen en of alle facturen ten aanzien van Elia en aardgasvervoersnetbeheerder Fluxys tijdig worden betaald. Daarbij treedt de VREG ook in overleg met Elia en Fluxys bij mogelijke signalen van marktspelers in de problemen.

### 2.3.3 Ten opzichte van de energieleveranciers

Naar aanleiding van de gestegen energieprijzen op de groothandelsmarkten besloten we om individuele gesprekken te voeren met alle actieve energieleveranciers om de situatie kort op te volgen. Deze gesprekken vonden plaats in september-oktober 2021. We bevroegen de energieleveranciers over hoe zij stonden tegenover de gestegen prijzen, of zij voldoende liquide middelen hadden om te winter te overbruggen en welke maatregelen zij planden te nemen om hun financiële en bedrijfsrisico's onder controle te houden.

Daarnaast stelden we de energieleveranciers een aantal bijkomende vragen naar aanleiding van de formele jaarlijkse opvolging van de energieleveranciers in mei 2022 (zie hoofdstuk 2.1.2). We vroegen naar:

- Een gedetailleerd cashflowstatement per maand voor de periode mei 2022-april 2023 inclusief toelichting bij de financiering die zal voorzien worden voor maanden met een negatieve cashflow.
- Een beschrijving van de aankoop- en hedging strategie: hoe kopen de energieleveranciers hun elektriciteit en aardgas aan, en hoe dekken ze zich in tegen stijgende of dalende prijzen?
- De impact van de gestegen groothandelsprijzen voor elektriciteit en gas op de financiële positie en weerbaarheid.
- De prijsverwachtingen van de energieleverancier voor de komende periode (inclusief komende winter). De energieleverancier moest ook aangeven wanneer er een mogelijke bedreiging zou zijn voor de financiële positie.
- De (toekomstige) maatregelen van de energieleverancier om de risico's en de impact van de energiecrisis te mitigeren.

In de periode september-oktober 2022 organiseerden we opnieuw individuele overleggesprekken met de energieleveranciers. Net zoals in 2021 was het doel om de vinger aan de pols te houden in deze energiecrisis. Daarbij werd ook telkens naar een actueel cashflowstatement gevraagd voor de periode september 2022-zomer 2023.

## 2.4 Leveranciers die hun activiteiten stopzetten

Uiteraard bestaat altijd het risico dat een energieleverancier er niet meer in slaagt om al zijn contractuele, wettelijke en inzonderheid financiële verplichtingen na te komen, en daardoor zijn activiteiten moet beëindigen.

---

<sup>21</sup> Gridfee-facturen zijn de facturen voor de periodieke Tarieven voor Aansluiting op het distributienet; de Tarieven voor gebruik van het distributienet met inbegrip van de kosten in verband met het gebruik van het transmissienet en de kosten in verband met de openbare dienstverplichtingen; de Tarieven voor Ondersteunende diensten; de belastingen, heffingen, toeslagen, bijdragen en retributies.

Zo waren er in de 20 jaar sinds de vrijmaking van de elektriciteits- en aardgasmarkt (2002 en 2003) twee periodes waarin een aantal energieleveranciers hun activiteiten stopzetten:

- Een eerste periode was in 2018. Drie energieleveranciers, Belpower International, Energie I&V België (handelsnaam Anode) en Energy People, moesten hun activiteiten stopzetten omdat ze niet meer aan al hun financiële verplichtingen voldeden. Ook het bedrijf Energie E&E (ook onder handelsnaam Anode) kwam in de problemen. Aangezien dit bedrijf optrad als evenwichtsverantwoordelijke, moesten deze energieleveranciers op zoek naar een nieuwe partner. De tweede helft van 2018 was een periode van grote stijgingen van de prijzen op de energiemarkten.
- Een tweede periode begon aan het eind van de zomer van 2021: toen begonnen de prijzen op de Europese groothandelsmarkten te stijgen. Hierdoor kwamen twee energieleveranciers in de problemen: Vlaamse Energieleverancier en Watz. Meer informatie hierover vindt u hierna, in hoofdstuk 2.4.1.

Zoals hierboven al uitgebreid beschreven kan de VREG globaal genomen langs twee wegen financiële problemen van energieleveranciers op het spoor komen en opvolgen:

- Langs de ene kant via de opvolging van de financiële capaciteit van de energieleverancier. Is de financiële capaciteit van een energieleverancier niet langer toereikend, dan zal de VREG de energieleverancier daar op wijzen, de kans geven om zich opnieuw in de regel te stellen, en – wanneer de financiële problemen voortduren – horen.<sup>22</sup> In het kader van die opvolging kan de VREG bijvoorbeeld extra financiële zekerheden vragen van een energieleverancier.
- Langs de andere kant zal de VREG door de distributienetbeheerders (Fluvius) worden ingelicht als zij menen dat een energieleverancier niet meer voldoet aan zijn financiële verplichtingen bepaald in het toegangscontract, als toegangshouder. De VREG heeft dan de taak om te bemiddelen tussen Fluvius en de energieleverancier-toegangshouder.<sup>23</sup>

In het beste geval kan er bij financiële problemen van een energieleverancier een oplossing gevonden worden, en kan de energieleverancier zijn activiteiten verderzetten. In het slechtste geval moet de energieleverancier zijn activiteiten stopzetten, hetzij omdat de VREG na de energieleverancier te hebben gehoord, zich genooddaakt ziet de leveringsvergunning op te heffen, hetzij omdat de bemiddeling i.v.m. de toegang tot het net mislukt en de distributienetbeheerders de energieleverancier-toegangshouder de toegang tot hun net ontzeggen, na toestemming door de VREG. Daarnaast bestaat ook de mogelijkheid dat een energieleverancier failliet gaat, of dat er ten aanzien van hem een gerechtelijke reorganisatieprocedure wordt geopend.<sup>24</sup>

In veel gevallen kan een stopzetting van de activiteiten van een energieleverancier wel grondig worden voorbereid, zodat zijn klanten er zo weinig mogelijk hinder van ondervinden. In elk geval zal geen enkele klant zonder elektriciteit of aardgas vallen. Fluvius treedt immers tijdelijk op als noodleverancier,<sup>25</sup> totdat de voormalige klanten van de betrokken energieleverancier een nieuw contract sluiten met een commerciële energieleverancier.

<sup>22</sup> Zie artikel 3.2.14 van het Energiebesluit.

<sup>23</sup> Zie artikel 4.1.18, §3/1 van het Energiedecreet.

<sup>24</sup> De belangrijkste regels m.b.t. gerechtelijke reorganisatieprocedures en faillissement zijn opgenomen in Boek XX, Titel V resp. Titel VI van het Wetboek van Economisch Recht (WER).

<sup>25</sup> Zie artikel 4.3.3 van het Energiedecreet.

## 2.4.1 Stopzettingen tijdens de energiecrisis van 2021-2022

Sinds het begin van de energiecrisis in het najaar van 2021 zijn drie energieleveranciers (deels) gestopt met hun activiteiten in Vlaanderen: Vlaamse Energieleverancier, Watz en Energie 2030 (AECO). In Wallonië en/of Brussel zijn twee energieleveranciers gestopt, die momenteel wel nog steeds actief zijn in Vlaanderen: Octa+ Energie en Elexys.

### 2.4.1.1 Vlaamse Energieleverancier – faillissement

Vlaamse Energieleverancier, een kleinere leverancier, werd bij vonnis van de Nederlandstalige Ondernemingsrechtbank van Brussel failliet verklaard op 7 december 2021. Het bedrijf kon de aanhoudende hoge energieprijzen niet langer het hoofd bieden. Het bedrijf had namelijk onvoldoende cashbuffers om de recordprijzen voor elektriciteit en aardgas op te vangen.

Het bedrijf werd in 2019 actief als prijsbreker op de Vlaamse markt. In december 2021 had het in Vlaanderen een kleine 72.000 klanten voor elektriciteit en ruim 68.000 voor aardgas. Ten gevolge van het faillissement trad Fluvius tijdelijk op als noodleverancier voor deze klanten.

Aangezien een faillissement van een leverancier niet automatisch leidt tot de opheffing van diens leveringsvergunningen, moest de VREG de opheffingsprocedure zoals beschreven in het Energiebesluit doorlopen. De VREG hief de vergunningen voor de levering van elektriciteit en aardgas van Vlaamse Energieleverancier met ingang van 26 januari 2022 op.<sup>26</sup>

### 2.4.1.2 Watz – beëindiging toegang tot elektriciteits- en aardgasdistributienetten en faillissement

Watz kon als gevolg van de hoge energieprijzen niet meer voldoen aan haar contractuele verplichtingen tegenover Fluvius, i.v.m. de toegang tot de Vlaamse distributienetten. Na een uitgebreid bemiddelingstraject onder leiding van de VREG, waarin uiteindelijk geen vergelijk werd gevonden, heeft Fluvius aan de VREG gevraagd om de toegang van Watz tot hun elektriciteits- en aardgasdistributienetten te mogen beëindigen. De VREG heeft die toestemming gegeven op 20 december 2021.<sup>27</sup>

Fluvius beëindigde op 21 december 2021 de toegang van Watz tot de Vlaamse elektriciteits- en aardgasdistributienetten. Vanaf dan kon Watz geen elektriciteit en aardgas meer leveren aan haar klanten in Vlaanderen en trad Fluvius tijdelijk op als noodleverancier voor de klanten van Watz, ruim 22.000 voor elektriciteit en 12.000 voor aardgas.

Op 5 januari 2022 opende de Ondernemingsrechtbank van Antwerpen, na eerdere aanvraag van Watz daartoe, de gerechtelijke reorganisatieprocedure waarmee Watz tijdelijk bescherming kreeg tegen haar schuldeisers. Watz werd echter op 14 april 2022 door diezelfde rechtbank failliet verklaard, nadat de gerechtelijke reorganisatie was mislukt. Na het doorlopen van de

<sup>26</sup> Beslissing van de VREG met betrekking tot de opheffing van de beslissingen van de VREG van 20 december 2018 m.b.t. de toekenning van een leveringsvergunning voor elektriciteit (BESL-2018-152) en de toekenning van een leveringsvergunning voor aardgas (BESL-2018-153) aan Vlaamse Energieleverancier BVBA (BESL-2022-30), raadpleegbaar via: [www.vreg.be/nl/document/besl-2022-30](http://www.vreg.be/nl/document/besl-2022-30).

<sup>27</sup> Beslissing van de VREG met betrekking tot de toestemming aan de opdrachthoudende verenigingen FLUVIUS ANTWERPEN, FLUVIUS LIMBURG, FLUVIUS WEST, GASELWEST, IMEWO, INTERGEM, IVEKA, IVERLEK, PBE en SIBELGAS tot beëindiging van de toegang van Watz bv tot het elektriciteits- en aardgasdistributienet (BESL-2021-185), raadpleegbaar via: [www.vreg.be/nl/document/besl-2021-185](http://www.vreg.be/nl/document/besl-2021-185).

opheffingsprocedure, hief de VREG de vergunningen voor de levering van elektriciteit en aardgas van Watz met ingang van 13 mei 2022 op.<sup>28</sup>

#### 2.4.1.3 Energie 2030 (AECO) – beëindiging toegang tot aardgasdistributienetten

Fluvius beëindigde op 18 maart 2022 de toegang van Energie 2030 (handelsnaam AECO) tot de Vlaamse aardgasdistributienetten. Energie 2030 kon niet meer voldoen aan haar contractuele verplichtingen tegenover Fluvius. Fluvius kon de toegang van Energie 2030 tot haar aardgasdistributienetten zonder voorafgaandelijke bemiddeling en toestemming van de VREG beëindigen, aangezien de reden voor de beëindiging van de toegang gelegen was in het feit dat de shipper van AECO het contract met AECO had opgezegd.

Energie 2030 kan daardoor sinds 18 maart 2022 geen aardgas meer leveren aan een kleine 200 klanten in Vlaanderen.

De onderstaande figuur biedt een samenvattend overzicht van de procedures die werden doorlopen t.a.v. de drie energieleveranciers die hun activiteiten hebben moeten stopzetten.

	Opheffing leveringsvergunning		Ontzegging toegang tot distributienet		Opening GRP	Faillissement
	Elektriciteit	Aardgas	Elektriciteit	Aardgas		
<b>Vlaamse Energieleverancier bv</b>	26/01/2022 ( <a href="#">BESL-2022-30</a> )		07/12/2021 (van rechtswege einde toegang op datum faillissement)			07/12/2021
<b>Watz bv</b>	13/05/2022 ( <a href="#">BESL-2022-52</a> )		21/12/2021 (na toestemming VREG dag eerder, in <a href="#">BESL-2021-185</a> )		05/01/2022	14/04/2022
<b>Energie 2030 Agence sa (AECO)</b>	Opheffingsprocedure opgestart, vooralsnog geen opheffing			18/03/2022 (geen toestemming VREG nodig)		

Figuur 4: Opvolging leveranciers in de problemen in Vlaanderen

#### 2.4.1.4 Elexys en Octa+ Energie – Stopzetting activiteiten in Wallonië en/of Brussel

Op 18 maart 2022 ontzegden verschillende Waalse distributienetbeheerders (ORES, RESA en REW) Elexys de toegang tot hun elektriciteits- en aardgasdistributienetten. Elexys voldeed namelijk niet langer aan haar contractuele verplichtingen ten aanzien van deze netbeheerders. Op 26 maart en 1 april 2022 ontzegden ook distributienetbeheerders AIEG en AIESH Elexys de toegang tot hun elektriciteitsdistributienetten. Uiteindelijk hief de CWaPE de leveringsvergunningen van Elexys op 25 mei 2022 op.

<sup>28</sup> Beslissing van de VREG met betrekking tot de opheffing van de beslissing van de VREG van 13 september 2012 m.b.t. de toekenning van een leveringsvergunning voor elektriciteit aan Watz bvba (BESL-2012-18), zoals gewijzigd bij beslissing van 27 maart 2018 (BESL-2018-03), en de opheffing van de beslissing van de VREG van 30 juli 2013 m.b.t. de toekenning van een leveringsvergunning voor aardgas aan Watz bvba (BESL-2013-11), zoals gewijzigd bij beslissing van 27 maart 2018 (BESL-2018-02) (BESL-2022-52), raadpleegbaar via: [www.vreg.be/nl/document/besl-2022-52](http://www.vreg.be/nl/document/besl-2022-52).



Op 22 maart 2022 gaf ook de Brusselse distributienetbeheerder SIBELGA aan dat Elexys niet langer haar contractuele verplichtingen nakwam. SIBELGA zag zich genoodzaakt om Elexys de toegang tot het Brusselse aardgas- en elektriciteitsdistributienetten te ontzeggen. Op 31 mei 2022 hief Brugel de leveringsvergunningen van Elexys op.

In Vlaanderen is Elexys daarentegen nog steeds actief als elektriciteits- en aardgasleverancier.

Daarnaast is ook OCTA+ Energie, hoewel nog steeds elektriciteits- en aardgasleverancier in Vlaanderen en Wallonië, niet langer actief in Brussel. Op 1 januari besliste SIBELGA om, net zoals bij Elexys, OCTA+ Energie de toegang tot het Brusselse aardgas- en elektriciteitsdistributienet te ontzeggen. Op 8 februari 2022 hief Brugel de leveringsvergunningen van OCTA+ Energie op.

#### 2.4.1.5 Antargaz – Stopzetting activiteiten in Vlaanderen en Wallonië

Op 17 november 2022 kondigde de groep boven Antargaz (UGI) aan dat zij hun activiteiten voor de verkoop van aardgas en elektriciteit in België geleidelijk aan zullen afbouwen.

De contracten van onbepaalde duur zullen eindigen op 1 februari 2023. De contracten van bepaalde duur zullen door Antargaz gerespecteerd worden. Indien er zich mogelijkheden aanbieden om deze contracten over te dragen naar andere leveranciers, zal Antargaz deze opties evalueren.

Het gaat om een louter strategische beslissing, in het licht van de huidige marktomstandigheden. De aandeelhouder (UGI) wil geen risico's nemen en vindt de levering van elektriciteit en gas door de volatiliteit van de prijzen te risicovol geworden.

Antargaz blijft verder actief in België als leverancier van propaangas in tanks, autogas en butaan-propaangas in flessen.

### 2.4.2 Stopzettingen om andere redenen

In 2022 zijn er twee leveranciers die hun activiteiten hebben stopgezet nadat hun klantenportfolio volledig was afgebouwd. De VREG heeft vervolgens, na hun vraag daartoe, hun leveringsvergunningen opgeheven. Het gaat om Powerhouse<sup>29</sup> en Enovos Luxembourg<sup>30</sup>.

---

<sup>29</sup> Beslissing van de VREG met betrekking tot de opheffing van de beslissingen van de VREG van 18 september 2012 m.b.t. de toekenning van een leveringsvergunning voor elektriciteit (BESL-2012-20) en de toekenning van een leveringsvergunning voor aardgas (BESL-2012-21) aan Powerhouse B.V. (BESL-2022-39), raadpleegbaar via: [www.vreg.be/nl/document/besl-2022-39](http://www.vreg.be/nl/document/besl-2022-39).

<sup>30</sup> Beslissing van de VREG met betrekking tot de opheffing van de beslissing van de VREG van 1 februari 2011 m.b.t. de toekenning van een leveringsvergunning voor elektriciteit aan Enovos Luxembourg S.A. (BESL-2011-2), zoals gewijzigd op 1 september 2014, en de opheffing van de beslissing van de VREG van 1 februari 2011 m.b.t. de toekenning van een leveringsvergunning voor aardgas aan Enovos Luxembourg S.A. (BESL-2011-3), zoals gewijzigd op 1 september 2014 (BESL-2022-58), raadpleegbaar via: [www.vreg.be/nl/document/besl-2022-58](http://www.vreg.be/nl/document/besl-2022-58).



## 3 Risico's voor de leveranciers in deze energiecrisis

De uitzonderlijk hoge en volatiele energieprijzen hebben niet alleen een impact op gezinnen en bedrijven, maar ook op de energieleveranciers.

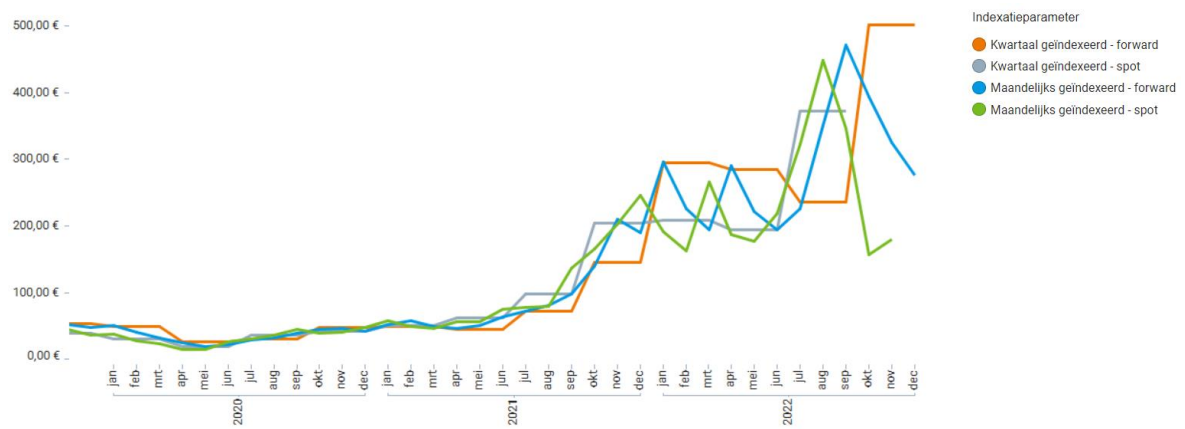
### 3.1 Ongezien hoge en volatiele groothandelsmarktprijzen

De energieprijzen op de groothandelsmarkten zijn begonnen te stijgen vanaf het einde van de zomer van 2021. Enerzijds kwam dit door een grote vraag naar aardgas vanuit China, en door de toename van de economische activiteit na de coronacrisis. Anderzijds waren de aardgasopslagniveau's in Europa lager dan normaal en lag het aanbod van aardgas via pijpleidingen lager dan normaal.

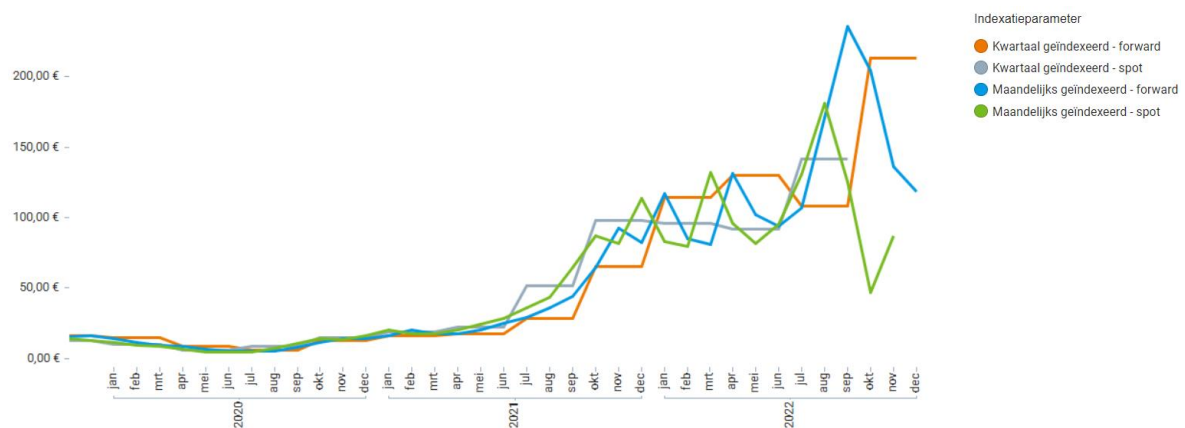
Na de inval van Rusland in Oekraïne eind februari 2022 stegen de groothandelsprijzen voor aardgas opnieuw. Door de economische sancties vanuit Europa en de reactie daarop door Rusland, levert Rusland minder aardgas aan Europa sinds het najaar van 2022, en zijn de resterende Russische leveringen erg onzeker geworden. Dit veroorzaakt zenuwachtigheid op de Europese markten, die leidt tot volatiele aardgasprijzen op ongezien hoge niveaus. Aardgas wordt nu vooral ingevoerd vanuit Noorwegen (via pijpleidingen) en vanuit de Verenigde Staten van Amerika (vloeibaar gas via LNG-tankers).

De hoge groothandelsprijzen voor elektriciteit kunnen verklaard worden door het mechanisme van marginale prijszetting. Marginale prijszetting betekent dat de elektriciteitsprijzen worden bepaald door de variabele kosten van de marginale productiecentrale, d.w.z. de duurste productiecentrale die nodig is om aan de vraag te voldoen. De productiekost van de laatst geproduceerde kWh komt overeen met deze van gas- of steenkoolcentrales, daar deze productiecentrales de hoogste variabele kosten hebben, gelet op de kost van de brandstof (gas of steenkool). Bovendien omvat de productiekost van elektriciteit in een gas- of steenkoolcentrale niet enkel de kost van de brandstof, maar ook de CO<sub>2</sub>-emissiekost. Kortom, hoe hoger de prijs van aardgas of steenkool en de prijs van CO<sub>2</sub>, hoe groter de kosten van deze productiecentrales en dus hoe hoger de prijzen op de groothandelsmarkt voor elektriciteit.

In Figuur 5 en Figuur 6 ziet u de evolutie van de indexatieparameters op basis van de prijzen op de groothandelsmarkten van elektriciteit en gas relevant voor België. Hiermee geven we een beeld van de prijstendens op de groothandelsmarkten.



Figuur 5: Evolutie indexatieparameters o.b.v. groothandelsprijzen elektriciteit (€/MWh, excl. btw)



Figuur 6: Evolutie indexatieparameters o.b.v. groothandelsprijzen aardgas (€/MWh, excl. btw)

## 3.2 Impact op de energieleveranciers



*Figuur 7: Bekommernissen energieleveranciers op basis van overleggesprekken*

De belangrijkste signalen uit de gesprekken met de energieleveranciers kunnen worden samengevat onder de noemers “liquiditeitsrisico’s” en “kredietrisico’s”.

### 3.2.1 Liquiditeitsrisico’s

De hoge energieprijzen houden voor de energieleveranciers een liquiditeitsrisico in omdat ze meer behoefte hebben aan liquide middelen en werkkapitaal. Er zijn verschillende oorzaken voor een hogere behoefte aan liquide middelen.

Een eerste oorzaak is het verschil tussen de voorschotten die de klanten betalen aan de energieleverancier en de kosten die de leverancier zelf maakt om de energie voor die klanten aan te kopen. In geval van een variabel contract, verandert de energieprijs elke maand of elk kwartaal. Het voorschot daarentegen verandert typisch niet. Wanneer de energieprijzen sterk stijgen doorheen het jaar, zoals het geval was in 2021 en 2022, dan stijgen de energiekosten voor zowel de energieleverancier als de klant. Indien de klant echter niet bereid is om zijn voorschot te laten stijgen, kan de energieleverancier deze extra kosten pas doorrekenen bij de eindfactuur. De energieleverancier moet in dit geval dus heel wat geld voorschieten voor zijn klanten. Deze prefinanciering verhoogt de nood aan liquide middelen.

Een tweede oorzaak is het gestegen wantrouwen tussen handelspartners. Hierdoor worden leveranciers gevraagd de facturen voor de aankoop van energie aan hun leveranciers sneller te betalen (zie Samenvatting en ook verder onder sectie 4: in 2021 slaagden de meeste leveranciers er in hun betaaltermijnen nog te verlengen. Dit blijkt minder goed te lukken in 2022), moeten ze hogere waarborgen stellen ten aanzien van hun sourcingpartners of evenwichtsverantwoordelijken en moeten ze hogere waarborgen stellen op energiebeurzen.

Een derde oorzaak zijn de hoge onbalanskosten. Deze kosten hebben te maken met grote onevenwichten op het Elia-net die duurdere flexibiliteiten hebben vereist om ze te compenseren. Er wordt meer en meer hernieuwbare energie zoals wind en zon ingezet voor de productie van elektriciteit en deze zijn niet altijd even goed voorspelbaar.

Hiernaast heeft ook het sociaal tarief een grote impact op de nood aan liquide middelen van een energieleverancier. Momenteel heeft ongeveer 16% van de Vlaamse gezinnen recht op het sociaal tarief. Leveranciers leveren energie aan die klanten aan het lage sociaal tarief. Het verschil met de hogere marktprijs krijgt de leverancier voor een deel van de klanten met sociaal tarief pas geruime tijd later terug van de overheid. Die prefinanciering door de leverancier zorgt weer voor extra druk op zijn kaspositie. Zeker met stijgende prijzen wordt het verschil tussen de marktprijs en het sociaal tarief steeds groter.

Een energieleverancier koopt energievolumes voor zijn klanten grotendeels op voorhand aan, op de langetermijnmarkt. Die volumes zijn echter gebaseerd op voorspellingen van de energievraag van zijn klanten. De energieleverancier zal dus ook energie moeten aankopen op de kortetermijnmarkt om aan de volledige vraag van klanten te kunnen voldoen. Dat doet hij op dit moment aan heel hoge prijzen. Dat kan een negatieve invloed geven op zijn kaspositie. Zeker wanneer hij veel energie moet aankopen op die kortetermijnmarkt, bijvoorbeeld omdat het heel koud is en zijn klanten meer dan gewoonlijk verbruiken.

In de loop van 2022 zijn er daarom ook enkele maatregelen uitgewerkt om de energieleveranciers te ondersteunen tijdens deze crisis:

- Zo heeft de CREG voorschotten aan de energieleveranciers toegekend waarmee zij zowel de uitbreiding van het sociaal tarief als de verwarmingspremies financieren. Op dit moment moeten de energieleveranciers het reguliere sociaal tarief nog zelf prefinancieren, wat met de hoge energieprijzen een liquiditeitsrisico vormt.
- Daarnaast is op 26 oktober 2022 een systeem van een staatswaarborg in werking getreden.<sup>31</sup> Met deze maatregel zouden energieleveranciers makkelijker kredieten moeten krijgen om de traditioneel financieel zware winter door te komen.

### 3.2.2 Stijgende kredietrisico's

De hogere facturen bij de klanten van de energieleveranciers leiden tot meer betalingsproblemen en bijgevolg ook meer afbetalingsplannen. Hierdoor verhoogt het risico van wanbetaling en moeten de energieleveranciers langer wachten op de betalingen. We zien dat energieleveranciers daarom het betalingsgedrag en de kredietrisico's van hun klanten strikter beginnen op te volgen. Dit geeft ook een zware druk op o.a. de klantendiensten van de leverancier, maar ook bij de operationele diensten.

Als klanten het moeilijker hebben om facturen te betalen heeft dat een impact op het werkkapitaal en de financiële capaciteit van een leverancier. De leveranciers gaven ook aan dat banken minder bereid zijn om kredieten toe te staan aan de energiesector.

Sinds de start van de energiecrisis trachten de verschillende overheden, elk binnen hun eigen bevoegdheidsdomein, zowel gezinnen en bedrijven te ondersteunen. Wat volgt, is een beknopt overzicht van de genomen maatregelen:

- Op Vlaams niveau zijn er maatregelen voor gezinnen genomen, voornamelijk gericht op renovaties en betere bescherming van klanten van de netbeheerder. Zo zijn er premies voor dak- en zoldervloerisolatie en is de Mijn VerbouwPremie uitgebreid. Netbeheerders mogen nu

---

<sup>31</sup> Koninklijk Besluit van 26 oktober 2022 tot instelling van een mechanisme van staatswaarborg voor bepaalde kredieten afgesloten door leveranciers en tussenpersonen van aardgas en elektriciteit ten gevolge van de energiecrisis, BS 31 oktober 2022.

geen huishoudens meer afsluiten in de periode van 1 november 2022 tot en met 30 april 2023. De mogelijkheid tot indexering van de huurprijs van slecht geïsoleerde huurwoningen is beperkt. Meer details vindt u op de relevante webpagina van de Vlaamse Overheid.<sup>32</sup>

- Ook voor bedrijven zijn er steunmaatregelen. Zo nam de Vlaamse Regering maatregelen om de toegenomen energiekost te compenseren en komt er een programma om de energietransitie bij bedrijven te versnellen.
- Het btw-tarief voor gezinnen is verlaagd van 21% naar 6% en dit voor zowel elektriciteit, aardgas als warmte. Ook voor bedrijven is de lagere btw voor aardgas ondertussen ingevoerd.
- De federale verwarmingspremie verlaagt de energiefactuur van elk gezin met €100, nu komt er een basispakket energie bovenop. Hierbij krijgt elk gezin met een variabel energiecontract of een nieuw vast energiecontract dat werd afgesloten of verlengd na 30 september 2021, een vergoeding van €270 voor aardgas en €122 voor elektriciteit.
- Het sociaal tarief is tijdelijk uitgebreid naar personen die recht hebben op een verhoogde tegemoetkoming. Een verlaging van de accijnzen op gas en elektriciteit naar het Europese minimum is doorgevoerd voor zakelijke klanten in november en december 2022.

---

<sup>32</sup> Te raadplegen via <https://www.vlaanderen.be/energiefactuur-voor-elektriciteit-of-aardgas/maatregelen-van-de-overheid-naar-aanleiding-van-de-hoge-energieprijzen>.

## 4 Financiële analyse

### 4.1 Aanpak

Wij werkten samen met extern adviesbureau PwC voor het uitvoeren van een uitgebreide financiële analyse van de jaarrekeningen over de recente boekjaren 2017-2021 van alle actieve energieleveranciers in Vlaanderen, alsook van de energieleveranciers die hun activiteiten in 2021 of 2022 hebben stopgezet.

- De analyse gebeurt louter op basis van publiek beschikbare informatie, meer specifiek de financiële informatie beschikbaar op basis van de neergelegde jaarrekeningen. Voor Belgische bedrijven geldt een neerleggingsverplichting waardoor de info publiek beschikbaar is via de Nationale Bank van België. Voor de buitenlandse bedrijven die als energieleverancier actief zijn, is dit niet het geval. Hiervoor werd de informatie via de VREG bekomen. De aard van de brondata zorgt ook voor bepaalde beperkingen, namelijk:
- De publieke data die gebruikt werd bevat weinig detailgegevens rond de opmaak van de balansposities eveneens de componenten van de inkomsten en uitgaven. Daarboven wordt er in de energiesector gebruik gemaakt van indekking via financiële contracten (hedging). Informatie over deze contracten en de impact ervan op de balans en het jaarresultaat naar de toekomst toe worden niet aangegeven in de publiek beschikbare jaarrekeningen.
- De financiële rekeningen zijn slechts op jaarlijks niveau beschikbaar, wat minder inzicht geeft op de fluctuaties van balansposities en resultaten doorheen het jaar. Daarnaast kunnen bedrijven er ook voor zorgen dat hun jaarlijkse eindbalans beter oogt dan wat de werkelijkheid zou zijn.
- De jaarrekeningen zijn een weerspiegeling van het verleden en hebben geen tot een beperkt voorspellend karakter. Dit wordt ook bevestigd door de analyse van de drie leveranciers die recent hun activiteiten hebben stopgezet. Er zijn geen elementen ten opzichte van andere spelers die erop wezen dat deze spelers zich in moeilijkheden bevonden.
- Tot slot zijn de meest recente financiële gegevens beperkt tot het jaar 2021 en zullen de rekeningen voor het jaar 2022 pas tegen juli 2023 beschikbaar zijn voor verdere analyse. De analyse die we hier gevoerd hebben kan dus al een deel achterhaald zijn.

Andere beperkingen komen aan bod in bijlage 2.

#### 4.1.1 Indeling in types leveranciers

Voor het uitvoeren van de financiële analyse in dit rapport werden de leveranciers verdeeld in categorieën volgens het criterium “Energieproductie”. Dit criterium heeft een belangrijke invloed op de inkomsten en kosten alsook op de balansposities. We wilden onderzoeken of deze indeling tot grote verschillen zou leiden in de financiële ratio’s en capaciteit van de verschillende types leveranciers. We zouden de leveranciers ook op een andere manier kunnen indelen: op basis van vaste/variabele contracten, op basis van beleverde doelgroepen, op basis van grootte, ...

Om de energieleveranciers met elkaar te kunnen vergelijken en relevante conclusies te trekken, voerden we telkens een analyse per categorie uit.

We definieerden volgende categorieën:

1. “Energieleveranciers met eigen productie”: energieleveranciers die zelf energie opwekken. Het gaat zowel om grote als om kleinere spelers, al dan niet deel uitmakend van een groep. Deze spelers zijn zowel volledig Belgisch als deel in handen van buitenlandse aandeelhouders. Er is een subcategorie “Electrabel nv” omdat deze speler vele malen groter is dan de andere. Meer uitleg onder Tabel 2.
2. “Energieleveranciers met productie in de groep”: energieleveranciers die deel uitmaken van een grotere groep waarbinnen energie wordt opgewekt. Deze leveranciers kunnen dus energie aankopen van een zusterbedrijf, waardoor ze mogelijk betere voorwaarden kunnen vastleggen of alleszins een meer robuuste bevoorrading van energie kunnen verkrijgen. Het gaat zowel om grote als om kleinere spelers. De subcategorie “Buitenlandse spelers” zijn volledig in handen van buitenlandse aandeelhouders. De subcategorie “Energieleveranciers met productie in de groep (excl. buitenlandse spelers)” zijn ofwel volledig Belgisch ofwel deels in handen van buitenlandse aandeelhouders.
3. “Energieleveranciers zonder productie”: energieleveranciers die niet over eigen productiecapaciteit beschikken, geen deel uitmaken van een groep waar energie wordt opgewekt of de opgewekte energie niet afnemen van de groep waartoe ze behoren. Deze leveranciers moeten in de markt energie aankopen. Deze spelers zijn ofwel volledig Belgisch ofwel voor een beperkt deel in handen van buitenlandse aandeelhouders.

Hieronder vindt u de indeling van de leveranciers in de verschillende (sub)categorieën. De energieleveranciers wier klantenbestand in 2021 en begin 2022 werd overgedragen aan de noodleverancier, worden in rood aangegeven.

Tabel 2. Overzicht van de opdeling van de energieleveranciers

Energieleveranciers met eigen productie	Energieleveranciers met productie in de groep	Energieleveranciers zonder productie
<b>Electrabel nv</b>	<b>Buitenlandse spelers</b>	Antargaz Belgium nv
Electrabel nv	Eni Spa Getec Energie GmbH RWE Supply & Trading GmbH Wingas GmbH	Bolt Energie bv Coretec Trading bv Elegant bv Elexys nv Elindus nv
<b>Energieleveranciers met eigen productie (excl. Electrabel nv)</b>	<b>Energieleveranciers met productie in de groep (excl. buitenlandse spelers)</b>	<b>Energie 2030 Agence nv</b> Energie.be nv
Aspiravi Energy nv Belgian Eco Energy nv Ecopower cv Elektriciteitsbedrijf Merksplas bv Luminus nv Trevion nv	Axpo Benelux nv Dats 24 nv Electrawinds Distributie nv Eneco Belgium nv Eoly nv OMV Gas Marketing & Trading Belgium bv TotalEnergies Gas & Power Western Europa nv TotalEnergies Power & Gas Belgium nv Wase Wind cv	EnergyVision nv Octa+ Energie nv Power Online nv (Mega) Scholt Energy Control nv Slim met Energie bv Vlaams Energiebedrijf nv <b>Vlaamse Energieleverancier bv</b> <b>Watz bv</b> Yuso bv

Voor de analyse van de ratio's wordt een verder onderscheid gemaakt in bepaalde subcategorieën:

- *Onderverdeling Energieleveranciers met eigen productie: "Electrabel nv" en "Energieleveranciers met eigen productie (excl. Electrabel nv)".*  
In het Vlaamse en Belgische energielandschap is Electrabel nv een zeer grote, belangrijke speler. Ten opzichte van de andere spelers in de categorie "Energieleveranciers met eigen productie" zijn de financiële cijfers en balansposities van Electrabel vele malen groter en dus overheersend. Hierdoor heeft de positie van Electrabel nv in zowel balansposten als resultaten een belangrijke impact op de ratio's en bijgevolg ook op de conclusies die zouden getrokken worden. De conclusies zouden enkel voor Electrabel nv gelden en mogelijks niet voor de andere spelers in deze categorie. We analyseren Electrabel nv daarom dus steeds apart en we maken een subcategorie "Energieleveranciers met eigen productie (excl. Electrabel nv)".
- *Energieleveranciers met productie in de groep: "Buitenlandse spelers" en "Energieleveranciers met productie in de groep (excl. buitenlandse spelers)".*  
Bij de leveranciers met productie in de groep zitten enkele buitenlandse spelers die een leveringsvergunning toegekend hebben gekregen door de VREG. Gezien deze spelers geen verplichting hebben om hun cijfers via de Nationale Bank van België te rapporteren, werden de geconsolideerde cijfers voor deze spelers opgevraagd via de VREG. Dit zijn buitenlandse spelers die vele malen groter zijn dan de andere energieleveranciers met productie in de groep, waardoor eventuele conclusies die op geaggregeerd niveau zouden gemaakt worden, opnieuw mogelijks niet geldig zijn voor de andere leveranciers. Bovendien zijn voor de buitenlandse spelers slechts 2 historische jaren van cijfers beschikbaar, waardoor het nog meer relevant is om deze apart te bekijken om distorsie in de evoluties te vermijden.

#### **4.1.2 Keuze financiële ratio's**

We baseerden ons op vier categorieën van ratio's, die hieronder en in bijlage 2 grondig worden besproken:

- Het werkkapitaal, de opbouw ervan, de evolutie in de tijd en tot slot de verhouding ten opzichte van de economische activiteiten;
- De liquiditeit van de leveranciers en hun capaciteit om kortlopende schulden (operationeel en financieel) af te betalen;
- De solvabiliteit van dezelfde bedrijven en de dekkingsgraad van hun financiële schulden;
- De rendabiliteit van de Vlaamse elektriciteits- en gasleveranciers.

Samengenomen geven deze vier invalshoeken een goed inzicht in de financiële gezondheid van de geanalyseerde bedrijven.



## 4.2 Bevindingen

### 4.2.1 Werkkapitaal

#### Het werkkapitaal is in de meeste gevallen negatief

Een onderneming kan haar werkkapitaal en kasstroom optimaliseren door zo lang mogelijk uitstel te vragen op inkomende facturen. Zo heeft het bedrijf langer cash (liquide middelen) in handen van zijn klanten vooraleer het zijn schulden moet betalen. Er wordt ook gezegd dat bedrijven die dit principe hanteren zich “voorfinancieren” bij hun leveranciers. Als gevolg van deze optimalisatie zien we dan ook handelsschulden die hoger liggen dan de handelsvorderingen, wat kan leiden tot een negatief werkkapitaal. Dit laatste wordt gezien als gunstig.

Bij de meeste elektriciteits- en gasleveranciers is het werkkapitaal negatief, dankzij handelsschulden die in het algemeen hoger liggen dan de handelsvorderingen, gepaard met een algemeen beperkte behoefte aan voorraden (energie kan niet “opgeslaan” worden). Dit betekent dat klanten van energieleveranciers typisch sneller hun facturen betalen dan de energieleveranciers zelf op hun beurt hun leveranciers betalen. Dit is een gunstige positie voor een onderneming, want cash wordt sneller ontvangen dan dat het wordt uitgegeven. Deze situatie kunnen we vergelijken met de huizenmarkt waar je als huurder ook op voorhand een maandelijks bedrag moet betalen in plaats van één groot bedrag op het einde van het jaar.

We kunnen dus stellen dat de energieleveranciers zich grotendeels voorfinancieren bij hun leveranciers.

#### Maar de behoefte aan werkkapitaal begint toe te nemen

Ook al wordt een negatief werkkapitaal gezien als gunstig, we stellen vast dat voor een aanzienlijk aantal spelers de behoefte aan werkkapitaal stijgt. Als bewijs hiervan zien we aan de ene kant een werkkapitaal dat in het algemeen minder negatief wordt. Dit betekent minder voorfinancieringscapaciteit uit dagelijkse activiteiten. Aan de andere kant zien we dat het werkkapitaal als percentage van de omzet toeneemt. Dit betekent dat de last van het werkkapitaal sneller stijgt dan de omzet.

#### De onderliggende balansposities groeien sterk

Wanneer we de onderliggende posities van het werkkapitaal nader bekijken, merken we dat zowel de handelsvorderingen als de handelsschulden sterk toenemen. Dit staat niet in verhouding tot de stijging in omzet en kosten, wat bevestigd wordt door de DSO<sup>33</sup> en DPO<sup>34</sup>. We zien een stijgende trend in de DSO, wat betekent dat klanten er in het algemeen langer over doen om hun facturen te betalen. Daarnaast zien we ook een geleidelijke stijging in de DPO. Dit is een teken dat de energieleveranciers het betalen van hun inkomende facturen zelf ook uitstellen. Dit alles zorgt voor een toename in zowel de handelsvorderingen als handelsschulden.

Het netto-effect op het werkkapitaal blijft beperkt omdat de gestegen schulden de gestegen vorderingen compenseren. Op deze manier wordt echter meer potentieel voor volatiliteit opgebouwd. We zien dat vrijwel alle elektriciteits- en gasleveranciers op deze manier hun

<sup>33</sup> De DSO of “Dagen uitstaande verkoop”: dit drukt het gemiddeld aantal dagen klantenkrediet uit of het gemiddeld aantal dagen dat tussen de opmaak en de betaling van de factuur ligt.

<sup>34</sup> De DPO of “Dagen uitstaande schulden”: dit drukt het gemiddeld aantal dagen leverancierskrediet uit of het gemiddeld aantal dagen dat een bedrijf nodig heeft om zijn leveranciers te betalen.

operationele schulden opbouwen ter compensatie van klanten die niet tijdig betalen. De energieleveranciers kunnen de betaling van hun inkomende facturen niet blijven uitstellen en de opbouw van schulden kan leiden tot wanbetalingen en uiteindelijk tot faillissement.

#### **4.2.2 Liquiditeit**

Bij de analyse inzake liquiditeit van de elektriciteits- en gasleveranciers worden twee ratio's nader bekeken: de quick ratio en de cash ratio. Deze ratio's geven aan hoe gemakkelijk een bedrijf zijn kortlopende schulden kan dekken aan de hand van bepaalde vlottende activa. Een hogere ratio is een indicatie van een betere financiële gezondheid.

##### **De quick ratio oogt positief**

De quick ratio schetst een positief beeld van de energieleveranciers actief in Vlaanderen. Dit is voornamelijk te danken aan een hoge balanspositie in handelsvorderingen dewelke onderdeel zijn van de quick activa. Zoals eerder opgemerkt bij de analyse van het werkkapitaal zien we dat de handelsvorderingen en de handelsschulden proportioneel groeien op de balans van de elektriciteits- en gasleveranciers, wat zorgt voor een stabiele quick ratio doorheen de tijd.

##### **De cash ratio is minder gunstig**

Voor het jaar 2021 maken de handelsvorderingen het grootste deel uit van de vlottende activa. Hoewel dit zorgt voor een stabiele quick ratio, betekent dit ook dat de cashpositie ten opzichte van de kortlopende schulden is gedaald. Dit zorgt voor een relatief lage cash ratio van 0,1 vergeleken met een Europees gemiddelde van 0,2. Dit niveau is echter nog niet alarmerend.

Een te hoge cashpositie wordt bekeken als inefficiënt, omdat deze cash niet geïnvesteerd wordt in projecten die zorgen voor groei van het bedrijf. Daarentegen moet een bedrijf zorgen dat haar cashpositie voldoende is om bepaalde kortlopende schulden te kunnen dekken. In tijden van liquiditeitscrisis kunnen vlottende activa moeilijk te verkopen zijn en gaan bedrijven beroep moeten doen op hun reserves aan liquide middelen.

#### **4.2.3 Solvabiliteit**

In het algemeen merken we dat de elektriciteits- en gasleveranciers actief in Vlaanderen een beperkt niveau van financiële schulden hebben.

##### **Financiële schulden zijn beperkt**

Wanneer we de financiële schulden vergelijken met het eigen vermogen komen we uit op een conservatief beeld, met een financiële hefboom die in het algemeen onder de 40% ligt. Dit betekent dat er voor elke euro aan eigen middelen maar 0,4 euro aan financiële schulden op de balans staan. In de literatuur wordt meestal uitgegaan van een 'norm' van  $1/3^e$  eigen vermogen en  $2/3^e$  vreemd vermogen.

Aangezien een energieleverancier die niet beschikt over eigen productiecapaciteit weinig nood heeft aan vaste activa voor het ondersteunen van zijn economische activiteit, is het logisch dat zijn financiële schulden beperkt zijn. Bedrijven doen meestal beroep op financiële schulden voor

het financieren van vaste activa omdat deze ook een zekerheid geven aan de banken en andere kredietinstellingen.

### **Maar de schuldenlast wordt moeilijker te dragen**

Naast de vergelijking met het eigen vermogen kijken we ook hoe de financiële schulden en de verplichtingen die daaraan gelinkt zijn (interestlasten en terugbetaling van het kapitaal) zich verhouden ten opzichte van het operationeel resultaat van de elektriciteits- en gasleveranciers. De ratio's die hier meer inzicht in geven zijn (i) de dekkingsgraad van de financiële schulden en (ii) de dekkingsgraad van de schuldenlast. Beiden maken gebruik van EBITDA<sup>35</sup> als een benadering voor de operationele kasstroom die kan benut worden voor het aflossen van financiële schulden.

Bij de elektriciteits- en gasleveranciers actief in Vlaanderen zien we dat de financiële schulden tussen 2020 en 2021 van 108% naar 398% van de EBITDA zijn doorgestegen. De energieleveranciers hebben met andere woorden ongeveer vier jaar nodig om hun financiële schulden terug te betalen. Ondanks de sterke stijging is dit nog altijd een aanvaardbaar niveau.

Naast de totale financiële schulden keken we ook naar de schuldenlast (of de jaarlijkse schuldaflossing en interestlasten) en in welke mate de EBITDA deze kan dekken. In 2020 kon de EBITDA 6,8 keer de schuldenlast dekken, terwijl dit nog maar 1 keer is in 2021.

Beide ratio's wijzen erop dat het operationeel resultaat onvoldoende begint te worden om de financiële schulden te dragen. Dit ligt niet aan een stijging van de financiële schulden, maar wel aan een verzwakking van het operationeel resultaat.

### **4.2.4 Rendabiliteit**

Een laatste element dat we bekijken is het rendement op eigen vermogen. Deze rendabiliteitsanalyse wordt opgesplitst volgens de Dupont analyse. We delen het rendement op eigen vermogen op in drie componenten:

- De winstmarge voor belastingen
- De omzet van activa
- De vermogensmultiplicator of de verhouding tussen activa en eigen vermogen

Deze componenten geven ons dieper inzicht in de winstgevendheid van de onderneming, alsook haar hefboomstructuur (operationeel<sup>36</sup> en financieel<sup>37</sup>). Naast de winstmarge voor belastingen bekijken we ook nog enkele andere winstmarges, namelijk de bruto- en EBITDA-marge.

#### **De winstmarges verzwakken**

We stellen vast dat de winstmarges van de meeste elektriciteits- en gasleveranciers in Vlaanderen dalen. Niet enkel de brutomarge daalt in 2021, maar ook de EBITDA-marge en bijgevolg dus ook

<sup>35</sup> Earnings Before Interest, Tax, Depreciation and Amortisation ofwel winst vóór aftrek van rentekosten, belastingen, afschrijvingen en waardeverminderingen.

<sup>36</sup> Met operationele hefboom bedoelen we hier voornamelijk een toename aan handelsschulden. Deze vloeien voort uit de economische activiteit en kunnen dienen als bron van voorfinanciering, alsook kunnen ze ingezet worden als drijfveer voor de groei van het bedrijf. Deze term komt uitgebreid aan bod in de bijlage.

<sup>37</sup> De financiële hefboomwerking kijkt naar de verhouding tussen de financiële schulden en het eigen vermogen. Deze term komt uitgebreid aan bod in de bijlage.

de winstmarge voor belastingen. Dit is opnieuw een indicatie dat hogere energieprijzen druk zetten op de winstgevendheid van de ondernemingen.

Dit beeld sluit ook aan bij de eerder vastgestelde verslechtering van de schulddekkingsgraad. De financiële schulden zijn niet gestegen, maar de operationele inkomsten zijn gedaald als gevolg van zwakkere winstmarges.

#### **De omzet van activa blijft stabiel**

Wat betreft de omzet die gegeneerd wordt op basis van de activa zagen we in het algemeen een stabiel beeld. Dit betekent dat de omzet en de activa proportioneel met elkaar evolueren, wat we kunnen verklaren door het hoge aandeel aan handelsvorderingen als onderdeel van de activa.

#### **De vermogensmultiplicator stijgt fors**

We stellen vast dat de vermogensmultiplicator of de verhouding tussen activa en eigen vermogen voor de meeste energieleveranciers (exclusief Electrabel nv en de buitenlandse spelers) hard gestegen is tussen 2020 en 2021. Zo zijn de activa gelijk aan 283% van het eigen vermogen in 2020 vergeleken met 470% in 2021.

Deze stijging in de vermogensmultiplicator ligt niet aan toenemende financiële schulden, maar aan een groei in handelsvorderingen. We zien dus eerder een toename in operationele hefboom dan in financiële hefboom. Een hogere hefboom maakt een bedrijf gevoeliger voor schokken in de economie, omdat dat bedrijf meer schulden heeft ten opzichte van de eigen middelen. Wanneer de inkomsten dalen door een economische schok kan dit leiden tot wanbetalingen op de schulden als gevolg van te lage operationele inkomsten en eigen middelen.

Voor meer details rond de definities en analyse van bepaalde ratio's of bepaalde groepen leveranciers verwijzen we naar bijlage 2.

### **4.3 Conclusies**

In het algemeen kunnen we uit de analyse concluderen dat de economische gezondheid van de elektriciteits- en gasleveranciers in Vlaanderen over 2021 in het algemeen is verzwakt, in vergelijking met 2020 en 2019. Ook 2018 was een moeilijk jaar.

- De hogere energieprijzen in boekjaar<sup>38</sup> 2021 ten opzichte van 2020 zet druk op de brutomarge van de elektriciteits- en gasleveranciers, en laat zich trapsgewijs voelen tot op het niveau van de netto winstgevendheid.
- Ook al blijft het netto werkkapitaal als percentage van de omzet relatief stabiel, we stellen vast dat de onderliggende balansposities in absolute waarde sterk stijgen in 2021 ten opzichte van 2020. De handelsvorderingen nemen toe als gevolg van klanten die hun facturen niet tijdig betalen. Ter compensatie zien we dat de energieleveranciers ook hun inkomende facturen uitstellen, waardoor de handelsschulden toenemen.
- We zien dus een combinatie van zwakkere operationele resultaten en toenemende operationele schulden. Op basis van de cijfers van eind 2021 zien we nog geen stijging in de financiële schulden. Daarentegen zien we wel een slechter beeld met betrekking tot

<sup>38</sup> Een boekjaar is de periode waarover een financieel verslag loopt. Het jaarverslag en de jaarrekening wordt opgemaakt over een boekjaar. Het boekjaar beslaat over het algemeen 12 maanden, die gelijk kunnen lopen met het kalenderjaar.

solvabiliteit. Dit wordt niet zozeer gedreven door hogere financiële schuldposities, maar wel door een lager operationeel resultaat. Hierdoor kunnen de schuldenlasten moeilijker gedragen worden.

We hadden verwacht grote verschillen te zien qua ratio's tussen de verschillende groepen leveranciers, maar dat is niet het geval. De balansposities van de leveranciers met productie zijn groter dan de leveranciers zonder productie, maar qua ratio's lijken de verschillen niet altijd significant. Er zijn een paar leveranciers die er op een aantal vlakken uitspringen, maar de meeste ratio's wijken niet heel veel af, ongeacht of een leverancier eigen productie heeft of niet.

Op basis van de financiële analyse tot en met 2021 zien we nog geen alarmbellen afgaan, maar de trends die we vaststellen, moeten verder opgevolgd worden naar de toekomst toe.

We wensen te benadrukken dat, op basis van de ratioanalyse die uitgevoerd werd, er niet had kunnen voorspeld worden dat Vlaamse Energieleverancier bv, Watz bv of Energie 2030 Agence nv hun activiteiten zouden stoppen.

Volgend jaar zullen we opnieuw een uitgebreide financiële analyse uitvoeren op basis van de methodologie die samen met PwC op punt werd gezet, maar dan op basis van de jaarrekeningen over 2022.

## Bijlage 1: Regelgevend kader

In deze bijlage geven we wat meer achtergrondinformatie over de relevante regelgeving van toepassing op de leveringsvergunning (6.1), de toegang tot het net (6.2) en de noodleveranciersregeling (6.3). In het rapport zelf wordt al enkele keren (veelal in voetnoot) naar deze regelgeving verwezen.

### Regelgeving i.v.m. de leveringsvergunning

#### Decretaal kader

**Artikel 4.3.1 van het Energiedecreet** is het basisartikel i.v.m. de leveringsvergunning. De eerste paragraaf van dit artikel bevat o.m. het principe dat men pas elektriciteit en aardgas mag leveren nadat men daartoe een leveringsvergunning van de VREG heeft verkregen:

*§1. De levering van elektriciteit en aardgas via het distributienet of het plaatselijk vervoersnet van elektriciteit, aan afnemers, is onderworpen aan de voorafgaande toekenning van een leveringsvergunning door de VREG.*

*De levering van elektriciteit en aardgas door een netbeheerder in het kader van zijn taken, vermeld in artikel 4.1.6, of een openbaredienstverplichting die opgelegd is in dit decreet of een uitvoeringsbesluit ervan, is niet onderworpen aan de toekenning van een leveringsvergunning.*

De tweede paragraaf van dit artikel delegeert vervolgens aan de Vlaamse Regering de bevoegdheid om de voorwaarden en de procedures i.v.m. de toekenning van de leveringsvergunning, maar ook de wijziging en de opheffing ervan, te bepalen:

*§2. De Vlaamse Regering bepaalt, na advies van de VREG, de voorwaarden en de procedure tot toekenning, wijziging en opheffing van een leveringsvergunning.*

*De voorwaarden tot toekenning van een leveringsvergunning hebben in ieder geval betrekking op :*

- 1° de technische, organisatorische en financiële capaciteit van de aanvrager;*
- 2° de professionele betrouwbaarheid van de aanvrager;*
- 3° de capaciteit van de aanvrager om aan de behoeften van zijn afnemers te voldoen;*
- 4° de openbaredienstverplichtingen die opgelegd zijn aan de leveranciers volgens dit decreet of de uitvoeringsbepalingen ervan;*
- 5° de beheersmatige en juridische onafhankelijkheid van de aanvrager ten opzichte van de netbeheerders.*

*Bij gebrek aan een beslissing door de VREG binnen twee maanden na de ontvangst van een volledig aanvraagdossier, waarvan het model wordt vastgesteld door de VREG, wordt de leveringsvergunning geacht verleend te zijn.*

De laatste paragraaf van artikel 4.3.1 van het Energiedecreet vermeldt nog dat alle leveranciers die elektriciteit of aardgas leveren aan afnemers in Vlaanderen, moeten voldoen aan de relevante vereisten van de technische reglementen van de VREG.

*§ 3. Iedere leverancier die elektriciteit of aardgas levert aan afnemers in het Vlaamse Gewest voldoet aan de handels- en balanceringsvereisten, vastgelegd in de technische reglementen.*

## Nadere uitvoering

Titel III, hoofdstuk II van het Energiebesluit geeft uitvoering aan de delegatie in art. 4.3.1, §2 van het Energiedecreet (zie hierboven).

De artikelen 3.2.1 t.e.m. 3.2.7 van het Energiebesluit bevatten de **voorwaarden waaraan de houder van een leveringsvergunning moet voldoen**. Deze voorwaarden betreffen:

- de financiële en technische capaciteit;
- de professionele betrouwbaarheid;
- de capaciteit om aan de behoeften van de klant te voldoen;
- de beheersmatige en juridische onafhankelijkheid ten opzichte van de netbeheerders.

In de artikelen 3.2.1 t.e.m. 3.2.7 van het Energiebesluit zelf, evenals in andere bepalingen van het Energiebesluit waarnaar in die artikelen wordt verwezen, worden een aantal documenten vermeld die “onder meer” kunnen dienen om aan te tonen dat aan de vermelde voorwaarden voldaan is. Die documenten worden hieronder, per voorwaarde, opgesomd.

### *Financiële capaciteit:*

- *passende bankverklaringen;*
- *balansen, uittreksels uit de balansen of jaarrekeningen, als de wetgeving van het land waar de netbeheerder gevestigd is de bekendmaking van de balansen voorschrijft;*
- *een verklaring over de omzet van de laatste drie boekjaren.*

### *Technische capaciteit:*

- *een lijst met de relevante studie- en beroepskwalificaties van de personeelsleden;*
- *een lijst met de belangrijkste activiteiten in de laatste drie jaar;*
- *een verklaring over de gemiddelde jaarlijkse personeelsbezetting en over de omvang van het personeelskader weergeeft tijdens de laatste drie jaar.*

### *Capaciteit om aan de behoeften van de klant te voldoen (elektriciteit):*

- *een beschrijving van de hoeveelheid elektriciteit die zelf opgewekt wordt of aangekocht wordt bij derden, alsook de productiewijze en de productieplaats;*
- *een beschrijving van de hoeveelheid en de aard van de geleverde elektriciteit;*
- *een beschrijving van de manier waarop het evenwicht tussen geproduceerde en geleverde elektriciteit gerealiseerd wordt.*

*Capaciteit om aan de behoeften van de klant te voldoen (aardgas):*

- *een beschrijving van de hoeveelheid aardgas die zelf ingevoerd wordt of aangekocht wordt bij derden, alsook de oorsprong van het aardgas;*
- *een beschrijving van de hoeveelheid en de aard van het geleverde aardgas;*
- *een beschrijving van de manier waarop het evenwicht tussen het ingevoerde of gekochte aardgas en het geleverde aardgas gerealiseerd wordt.*

Aangezien i.v.m. de hierboven opgesomde documenten quasi telkens wordt vermeld dat deze “onder meer” gebruikt kunnen worden om aan te tonen dat aan een bepaalde voorwaarde voldaan is, zijn de opsommingen niet-limitatief. De VREG heeft de mogelijkheid om ook andere elementen in overweging te nemen, bij het beoordelen of al dan niet aan de voorwaarden voor de toekenning van een leveringsvergunning voldaan is.

Het vervolg van titel III, hoofdstuk II van het Energiebesluit beschrijft de verschillende procedures en informatieverstrekkingen die in het kader van de leveringsvergunning gelden.

De artikelen 3.2.8 t.e.m. 3.2.13 van het Energiebesluit hebben betrekking op de **procedure tot toekenning van een leveringsvergunning**. Bij deze toekenningsprocedure werkt de VREG met een uitgebreid modelformulier, om het aanvraagdossier van de kandidaat-leverancier te stroomlijnen. In dit modelformulier werden de voorwaarden waaraan de houder van een leveringsvergunning moet voldoen (zie hoger) verwerkt. Verwacht wordt dat een kandidaat-leverancier het modelformulier zo nauwkeurig mogelijk invult en de documenten bijvoegt die vermeld worden in het modelformulier.

Voor de beoordeling van de financiële capaciteit zijn dat:

- het recentste ratingrapport van bijvoorbeeld Moody's, Standard & Poor's of Fitch, als de vennootschap over dergelijke rating beschikt;
- de jaarrekening en de jaarverslagen van de vennootschap voor de laatste twee boekjaren, met de balans, de resultatenrekening en de toelichting;
- een kopie van de ondertekende certificatie van de commissaris over de vermelde jaarrekeningen, als ze niet opgenomen zijn in het jaarverslag;
- een nota met de toegepaste waarderingsregels, als die waarderingsregels niet zijn opgenomen in het jaarverslag;
- een businessplan en financieel plan, met onder meer volgende gegevens:
  - een gedetailleerde beschrijving van de herkomst van de financiële middelen – zowel eigen als vreemd vermogen – van het bedrijf, inclusief de toekomstige investeringen en financieringsbehoeften;
  - een cashflowplanning voor minstens de komende 12 maanden die aantoont dat de vennootschap onder de veronderstellingen van het businessplan over voldoende middelen beschikt om steeds aan zijn verplichtingen te voldoen;
  - een prospectieve jaarrekening en balans voor minstens de komende drie jaar, met indien van toepassing een onderscheid tussen de leveringsactiviteiten en eventuele andere activiteiten van het bedrijf.



Naast onderzoek van het business- en financieel plan en de jaarrekening gebeurt het onderzoek van de VREG m.b.t. de financiële capaciteit van een kandidaat-leverancier volgens een soort cascade:

- Gaat het om een bestaande vennootschap met een goede rating? Dan wordt die beschouwd als 'weinig risicovol';
- Gaat het om een bestaande vennootschap zonder rating, maar winstgevend en met een goede solvabiliteit en rendabiliteit? Ook die wordt beschouwd als 'weinig risicovol';
- Gaat het om een bestaande, recent opgerichte of op te richten vennootschap zonder rating, en met twijfels over de financiële capaciteit? Dan kunnen wij een aantal mogelijke waarborgen opvragen:
  - vragen om extra kapitaal in te brengen;
  - om achtergestelde leningen in te brengen;
  - een bijstandsverklaring van de moedermaatschappij.Andere mogelijke waarborgen zijn bijvoorbeeld:
  - Een Profit & Loss Transfer Agreement; of
  - Cashpooling;
  - Een engagementsverklaring door de hoofdaandeelhouder om klanten over te nemen in geval de leverancier de toegang tot het net wordt ontzegd, failliet gaat of zijn leveringsvergunning wordt opgeheven.

**Na de toekenning van een leveringsvergunning blijft de VREG elke leverancier opvolgen.** De artikelen 3.2.15 t.e.m. 3.2.17 van het Energiebesluit bevatten hieromtrent enkele relevante regels.

Alle leveranciers moeten één keer per jaar een opvolgingsdossier indienen bij de VREG. De deadline daarvoor is op dit moment 31 mei. De VREG vraagt om in dat opvolgingsdossier een update te geven van alle documenten uit het aanvraagdossier. Op basis daarvan gaat de VREG na of de vergunde leverancier nog altijd voldoet aan alle wettelijke voorwaarden.

Bij recent vergunde leveranciers gebeurt dit onderzoek frequenter dan één keer per jaar. De VREG vraagt in dat geval per kwartaal of per half jaar financiële cijfers op, bijvoorbeeld een update van het financieel plan en een cashflowforecast voor de komende 12 maanden.

Daarnaast doet de VREG ook een ad-hoc opvolging naar aanleiding van verplichte meldingen door leveranciers. Zo moet elke controlewijziging, fusie of splitsing waarbij een leverancier betrokken is onverwijld aan ons gemeld worden. Hetzelfde geldt voor elke andere belangrijke wijziging die gevolgen kan hebben voor de wijze waarop de leverancier voldoet aan de voorwaarden van het besluit.

Onder sectie 2.3 van het rapport geven we een meer specifieke toelichting bij het uitgebreide toezicht van de VREG sinds de start van de energiecrisis in het najaar van 2021.

Tot slot is het interessant om in het kader van dit rapport nog te verwijzen naar artikel 3.2.14 van het Energiebesluit. Dit artikel heeft betrekking op **de opheffing van een leveringsvergunning**. Er zijn twee situaties die tot een opheffing kunnen leiden, namelijk i) de situatie waarin de VREG oordeelt dat de leverancier niet meer aan de voorwaarden voor de leveringsvergunning (cf. hoger

uiteengezet) voldoet, en ii) de situatie waarin een leverancier zelf vraagt om zijn vergunning te laten opheffen.

In de eerste situatie moet een specifieke procedure gevolgd worden:

Stap 1: De leverancier wordt (per aangetekende brief) gemotiveerd op de hoogte gebracht van de redenen waarom hij volgens de VREG niet meer aan de voorwaarden voor de leveringsvergunning voldoet, waarbij een deadline wordt opgelegd om alsnog (opnieuw) aan de voorwaarden te voldoen.

Stap 2: Indien de deadline verstrijkt zonder dat de nodige handelingen gesteld zijn om opnieuw aan de voorwaarden te voldoen, organiseert de VREG een hoorzitting met de leverancier, waarbij deze de kans krijgt om zijn argumenten toe te lichten m.b.t. de vaststellingen van de VREG.

Stap 3: Na deze hoorzitting kan de VREG de gemotiveerde beslissing nemen om de leveringsvergunning op te heffen.

Voor de tweede situatie, nl. een expliciete vraag van de leverancier zelf om zijn vergunning op te laten heffen, bevat het Energiebesluit geen specifieke procedure. Wel is er het vereiste dat de leverancier die zijn vergunning zelf wil laten opheffen, aantoont dat hij al zijn klanten heeft overgedragen aan één of meerdere andere energieleveranciers.

## Regelgeving i.v.m. de toegang tot het net

In het rapport zelf komt aan bod dat het niet enkel de opheffing van de leveringsvergunning is, die tot de stopzetting van de activiteiten van een energieleverancier kan leiden. Ook als de energieleverancier niet meer voldoet aan zijn contractuele verplichtingen ten aanzien van de distributienetbeheerders (Fluvius), met wie een toegangscontract werd gesloten, kan dit tot de stopzetting van de activiteiten van de energieleverancier leiden. De distributienetbeheerders kunnen nl. een energieleverancier die het toegangscontract niet naleeft de toegang tot hun distributienet ontzeggen; een leverancier die geen toegang meer heeft tot de distributienetten, kan uiteraard ook niet meer leveren over die netten.

Voor wat betreft het plaatselijk vervoernet van elektriciteit zijn de principes hetzelfde. Een energieleverancier die een afnemer op dit net belevet, moet een toegangscontract met netbeheerder Elia hebben gesloten i.v.m. de toegang tot dit net. Indien de energieleverancier zijn contractuele verplichtingen t.a.v. Elia niet nakomt, kan dit ook leiden tot een ontzegging van de toegang van die leverancier tot het plaatselijk vervoernet van elektriciteit.

In wat volgt, focussen we ons vnl. op de regelgeving i.v.m. de toegang tot de *distributienetten*.

**Artikel 4.1.18 van het Energiedecreet** is het basisartikel i.v.m. de toegang tot de distributienetten en het plaatselijk vervoernet van elektriciteit.

De tweede paragraaf van dit artikel vermeldt slechts drie redenen op grond waarvan de netbeheerder de toegang tot zijn net kan weigeren, beëindigen of opschorten, namelijk:

- zijn net beschikt niet over voldoende capaciteit beschikt om het vervoer te verzekeren;
- de veilige en betrouwbare werking van zijn net komt in het gedrang;
- er wordt door de (kandidaat-)toegangshouder niet meer voldaan aan de voorwaarden voor de toegang tot zijn net, vastgelegd in of krachtens de technische reglementen van de VREG.

De voorwaarden voor de toegang tot het elektriciteitsdistributienet worden opgesteld in art. 4.2.2 van het Technisch Reglement voor de Distributie van Elektriciteit (TRDE)<sup>39</sup> van de VREG. De voorwaarden voor de toegang tot het aardgasdistributienet worden opgesteld in het analoge art. 4.2.2 van het Technisch Reglement voor de Distributie van Gas (TRDG)<sup>40</sup> van de VREG. Eén van de in deze artikelen vermelde voorwaarden is de ondertekening van het meest recente toegangscontract met de elektriciteits- resp. aardgasdistributienetbeheerder. Het Toegangscontract Elektriciteit en het Toegangscontract Aardgas<sup>41</sup> bevatten elk op hun beurt een artikel 5 met opschortende voorwaarden voor het verlenen van toegang tot het elektriciteits- resp. aardgasdistributienet.

De voorwaarden in het TRDE en het Toegangscontract Elektriciteit resp. het TRDG en het Toegangscontract Aardgas hebben o.m. betrekking op het voldoen aan de vastgelegde betalingsvoorwaarden en het bewijs van financiële capaciteit op basis van een borgstelling. Voor wat betreft deze borgstelling, laten art. 10 van het Toegangscontract Elektriciteit resp. art. 10 van het Toegangscontract Aardgas de toegangshouder (leverancier) verschillende mogelijkheden: een officiële credit rating, financiële ratio's, een onvoorwaardelijke parent guarantee, een onvoorwaardelijke bankwaarborg of een waarborgsom.

Conform art. 4.1.18. §3 en §3/1 van het Energiedecreet kan de netbeheerder in principe maar overgaan tot ontzegging van de toegang van een toegangshouder (leverancier) tot het net, na i) voorafgaande bemiddeling door de VREG en ii) voorafgaande toestemming van de VREG. Slechts in vier gevallen is deze voorafgaande bemiddeling en toestemming níet vereist:

- bij overmacht of een noodsituatie, zoals omschreven in het van toepassing zijnde technisch reglement van de VREG;
- ingeval de toegangshouder geen evenwichtsverantwoordelijke of bevrachter meer heeft;
- de netbeheerder oordeelt dat er een ernstig risico bestaat voor de veiligheid van personen of materieel;
- voor een individueel toegangspunt, wordt het aansluitingsvermogen op aanzienlijke wijze overschreden.

In het tweede geval uit de lijst hierboven (*de toegangshouder heeft geen evenwichtsverantwoordelijke of bevrachter meer*) is er ook een specifieke bepaling in het TRDE (en het TRDG) relevant. Art. 4.3.14 van het TRDE (en het analoge art. 4.3.13 TRDG) leggen immers op dat, wanneer de evenwichtsverantwoordelijke resp. bevrachter zijn verplichtingen ten aanzien van een toegangshouder (leverancier) wil beëindigen, dat vooraf moet melden aan de distributienetbeheerder (Fluvius) en de VREG. De evenwichtsverantwoordelijke resp. bevrachter blijft bovendien nog (maximaal) gedurende een termijn van 21 kalenderdagen na die melding

<sup>39</sup> Technisch Reglement voor de Distributie van Elektriciteit in het Vlaamse Gewest van 25 juni 2021, goedgekeurd bij beslissing van de VREG met referentie BESL-2021-34 en gepubliceerd in het Belgisch Staatsblad op 19 juli 2021. Raadpleegbaar via: [www.vreg.be/nl/technische-reglementen](http://www.vreg.be/nl/technische-reglementen).

<sup>40</sup> Technisch Reglement voor de Distributie van Gas in het Vlaamse Gewest van 9 november 2021, goedgekeurd bij beslissing van de VREG met referentie BESL-2021-99 en gepubliceerd in het Belgisch Staatsblad op 8 december 2021. Raadpleegbaar via: [www.vreg.be/nl/technische-reglementen](http://www.vreg.be/nl/technische-reglementen).

<sup>41</sup> De toegangscontracten met de elektriciteits- en aardgasdistributienetbeheerders zijn raadpleegbaar via: [www.vreg.be/nl/energieleverancier-worden](http://www.vreg.be/nl/energieleverancier-worden).

verantwoordelijk voor het evenwicht op de toegangspunten van de betrokken toegangshouder (leverancier).

## Regelgeving i.v.m. noodleveranciersregeling

Artikel 4.3.3 van het Energiedecreet is voorlopig de enige wettelijke bepaling m.b.t. de noodleveranciersregeling.

In eerste instantie bepaalt dit artikel de gevallen waarin de netbeheerder<sup>42</sup> optreedt als noodleverancier, d.w.z. de netbeheerder tijdelijk overgaat tot belevering van de klanten van een commerciële leverancier (= afnemers aangesloten op het net van de betrokken netbeheerder):

- ingeval de VREG de leveringsvergunning van een leverancier opheft (zie meer informatie onder hoofding 6.1);
- ingeval een leverancier de toegang tot het net wordt ontzegd door de netbeheerder (zie meer informatie onder hoofding 6.2);
- in geval van faillissement van een leverancier;<sup>43</sup>
- in geval van opening van een procedure van gerechtelijke reorganisatie ten aanzien van een leverancier.<sup>44</sup>

De periode voor de noodlevering bedraagt maximaal zestig dagen voor niet-huishoudelijke afnemers en maximaal twaalf maanden voor huishoudelijke afnemers.

De Vlaamse Regering kan die maximale periodes beperken en kan ook nadere voorwaarden bepalen waaronder de netbeheerders de taak van noodleverancier uitvoeren. Vooralsnog is de Vlaamse Regering daartoe niet overgegaan.

---

<sup>42</sup> D.i. al naargelang het geval: de elektriciteitsdistributienetbeheerder (Fluvius), de aardgasdistributienetbeheerder (Fluvius), of de beheerder van het plaatselijk vervoernet van elektriciteit (Elia).

<sup>43</sup> De belangrijkste regels m.b.t. faillissement zijn opgenomen in Boek XX, Titel VI van het Wetboek van Economisch Recht (WER).

<sup>44</sup> De belangrijkste regels m.b.t. gerechtelijke reorganisatieprocedures zijn opgenomen in Boek XX, Titel V van het WER.

## Bijlage 2: Uitgebreide financiële analyse PwC