

kirjaamo@energiavirasto.fi
Energiavirasto

Auris Kaasunjakelu Oy:n lausunto

Kuuleminen 1. suuntaviivoista sähkö- ja maakaasuverkkotoimintojen valvontamenetelmiksi valvontajaksolla 1.1.2024 – 31.12.2027 ja 1.1.2028 – 31.12.2031

Diaarinumero: 147/040300/2023

Auris Kaasunjakelu Oy kiittää Energiavirastoa mahdollisuudesta lausua näkemyksensä maakaasuverkkotoimintojen valvontamenetelmiksi valvontajaksolle 1.1.2024 – 31.12.2027 ja 1.1.2028 – 31.12.2031. Salassa pidettäviksi tiedoiksi lausunnessamme katsotaan LIITTEEN 1 mukaiset tiedot. Perusteluna on yksityiskohtainen tieto liiketoiminnastamme.

Yleiset huomiot

Energiavirasto on ilmoittanut ohjaavansa verkonhaltijoita kehittämään verkkotoimintaa kohti energiamurroksen mahdollistavaa alustaa, joka toimii yhteiskunnan kannalta tehokkaasti ja joka mahdollistaa toimivat ja terveet markkinat sekä asiakkaiden osallistamisen markkinoille. Niin ikään Energiavirasto on ilmoittanut, että vuonna 2024 alkavalla valvontamenetelmäjaksolla keskeisiä tavoitteita ovat toiminnan kehittäminen ja kokonaistehokkuus.

Auris Kaasunjakelu pitää Energiaviraston tavoitteita lähtökohtaisesti hyvinä ja kannatettavina. On tärkeää, että menetelmät kehittyvät toimintaympäristön muutosten myötä ja tukevat yhteiskunnan tarpeita.

Keskeisenä huomiona menetelmiin tehtyjen uudistusten osalta Auris Kaasunjakelu kuitenkin esittää huolensa siitä, että menetelmiä on kehitetty hyvin pitkälle sähkön jakeluliiketoiminnan näkökulmasta, vaikka energiamurroksen vaikutukset sähkö- ja kaasuliiketoimintoihin ovat hyvin erilaiset.

Siinä missä yhteiskunnan sähköistyessä sähkön- ja sähkönjakelun kysyntä tulee ennusteiden perusteella kasvamaan merkittävästi, on kaasun käyttö sekä yhteiskunnan asettamien tavoitteiden että ennusteiden mukaan edelleen laskemassa merkittävästi.

Sähkönjakeluliiketoiminnan kasvu mahdollistaa tasaisen tuottotason pitkälle tulevaisuuteen, sen sijaan kaasunjakelutoiminnan osalta tulevaisuuden näkymät ovat huomattavasti epävarmemmat ja sisältävät huomattavasti enemmän riskiä. Kaasunjakeluliiketoiminnan tulevaisuuden näkymät ovat heikentyneet merkittävästi vuoden 2022 sodan ja sen seurauksena syntyneen kaasukriisin

seurauksena, mitä ei nähdäksemme ole huomioitu nyt annetussa ehdotuksessa menetelmäuudistuksesta. Ehdotettujen menetelmien viittaama KPMG:n tutkimus ei ole huomioinut kaasukriisin vaikutuksia kaasuliiketoimintaan Suomessa ja Euroopassa. Maakaasun jakeluliiketoimintaan Suomessa liittyy KPMG:n käyttämiin verrokkiyhtiöihin verrattuna sekä merkittävästi suurempi riski kaasun korvaamiseen muilla polttoaineilla että suomalaisten maakaasun jakeluyhtiöiden pieneen kokoon liittyvä riski, ns. "small cap" -premio.

Vaikka kaasun kulutus on ennusteiden mukaan vähentymässä entisestään eikä laajennusinvestointeja juuri tehdä, tulee verkkoihin silti pystyä investoimaan turvallisuuden ja häiriöttömyyden näkökulmasta ja verkkoja ylläpitämällä mahdollistamaan mm. uusiutuvien kaasujen jakelu asiakkaille nyt ja tulevaisuudessa.

Menetelmiä on perustellusta syystä kehitetty yhtenäisesti, mutta toimialojen tulevaisuusnäkymien erkaantuminen pitäisi silti huomioida riittävästi menetelmien kehittämisessä. Toimialojen toisistaan merkittävästi ja todistettavasti eroava riskitaso tulisi huomioida sääntelyssä.

Alla on esitetty tarkemmin näkemyksiämme esitettyihin menetelmämuutoksiin.

Yksikköhinnat ja investointikannustin

Yksikköhinnat

Yksikköhinnat muodostavat merkittävän osan valvontamenetelmien kokonaisuudesta. Keskeisenä asiana laskennassa käytettäville yksikköhinnoille nostamme tarpeen inflaatiokorjata yksikköhinnat valvontajakson alkuketkeen.

Suuntaviivoissa perustellaan inflaatiokorjauksen poisjättämistä sillä, että inflaatio on huomioitu kohtuullisessa tuottoasteessa. Vaikka inflaatiokorjaus jakson aikana voitaisiin katsoa tulevan huomioiduksi kohtuullisessa tuottoasteessa, yksikköhintojen pohjana kerättävät investointien hintatiedot eivät vastaa jakson alun tilannetta. Voimakas inflaatio ja sen aiheuttamat muutokset eivät näy vuosien 2021 ja 2022 hinnoissa, joiden perusteella yksikköhinnat nyt esitetään määriteltäviksi. Rakentamiskustannusten nousu tapahtuu viiveellä, jolloin olisi tärkeää huomioida indeksipäivitys nyt toimijoiden ilmoittamiin hintoihin valvontajakson alussa. Näin 1.1.2024 alkavan jakson hinnat vastaisivat paremmin ajankohdan todellista hintatasoa.

Mielestämme siirtyminen lyhyempään päivityssykliin on hyvä uudistus. Jakson alun yksikköhintojen kohdalleen saattaminen on nykyisessä maailmantilanteessa entistäkin tärkeämpää.

Jakeluverkon arvon ja sen muutokset määräytyvät nykyisellään lähes yksinomaan kaivetun asennusojan pituuden, asennusojan paikan, käytettävän putkimateriaalin ja putken koon mukaan. Tästä syystä jakeluverkon arvo ei kasva, jos jakeluverkon absoluuttinen metrimäärä ei kasva. Jakeluverkkojen pituuden osalta ei ole näköpiirissä mittavia laajennusinvestointeja, koska

kaupunkien taajamissa jakeluverkot alkavat olla halutussa laajuudessaan. Investoinnit jakeluverkkoihin ovat muuttuneet erilaisiksi, eli niiden tavoitteena ei välttämättä ole enää jakeluverkon pituuden kasvattaminen vaan verkon käytettävyyden parantaminen. Suurin osa jakeluverkoista on rakennettu taajamiin, kaupunkien keskustoihin tai niiden läheisyyteen. Kaupungit ovat jo pitkään laatineet maanalaisen jakeluverkon sijoitusluvut niin, että kaupungin oman infran tai muun kriittisen infran vaateesta kaasun jakeluverkkoinfran omistajan on omalla kustannuksellaan (investoinnillaan) korvattava olemassa oleva putkilinjaus uuteen paikkaan.

Yksikköhintoja sovellettaessa pitäisi huomioida se, että kaikille tulevaisuudessa verkkoon tarvittaville komponenteille tai investoinneille ei välttämättä ole yksikköhintoja eikä sellaisia ole ehkä mahdollista määrittää järkevästi. Yksi esimerkki tällaisesta, edellä mainitun kaupunki-infran muutosten aiheuttamien investointien lisäksi, voisi olla kompressoriasema, joka tarvittaisiin jakeluverkossa toimivan biokaasun tuotantolaitoksen tuottaman biometaanin fyysiseksi siirtämiseksi Gasgrid Finland Oy:n siirtoverkkoon. Tällaisten, todennäköisesti vain harvoin tapahtuvien poikkeuksellisten verkkoinvestointien kustannukset tulisi mielestämme sisällyttää verkon jälleenhankinta-arvoon toteutuneen investointikustannuksen mukaisesti kirjanpidon tasearvojen mukaisesti.

Lisäksi esitämme, että kaasun jakeluverkoston tiettyjen komponenttien (muoviputket) poistoaikojen määrittelyyn lisätään joustoa siten, että menetelmät mahdollistavat jakeluverkonhaltijalle mahdollisuuden käyttää samoja poistoajoja kuin siirtoverkonhaltija. Tämä koskisi vain niitä komponentteja, jotka ovat materiaaliltaan samoja ja joiden fyysinen kestävyys, todellinen käyttöikä, on sama. Mahdollistamalla pidemmät poistoajat saatetaan pystyä välttämään turhia korvausinvestointeja pitoajan (poistoajan) vastatessa paremmin todellista käyttöikää. Kuten nykyisinkin, jakeluverkonhaltijalla pitäisi olla oikeus valita poisto aika valvontajakson alussa, mutta valittavan poistoajan ylärajan tulisi olla sama kuin kaasun siirtoverkonhaltijalla.

Investointikannustin

Uutena elementtinä suuntaviivoissa esitetään kaasun jakeluverkkotoiminnan investointikannustimen leikkuria. Esitys vähentäisi toteutuessaan verkkotoiminnan harjoittajan kannustinta uus- ja korvausinvestointeihin

Suuntaviivojen mukaan investointikannustimen ”kannustinvaikutus syntyy keskimääräisillä yksikköhinnoilla laskettujen investointien ja toteutuneiden investointien kustannusten erosta. Investoimalla keskimääräistä kustannustasoa tehokkaammin verkkonhaltija hyötyy verkko-omaisuuden oikaisussa ja vastaavasti verkkonhaltijan investoidessa tehottomasti yksikköhinnat leikkaavat yksikköhintojen ylittävät kustannukset pois verkko-omaisuuden oikaisussa.”

Uutena asiana kannustimeen esitetään niin kutsuttua hyötyleikkuria, jonka tavoitteena on suuntaviivojen mukaan jakaa puolet investointikannustimen kannustinvaikutuksesta tasapoistoissa asiakkaille vuosittain. Suuntaviivoissa tavoitteeksi kerrotaan investointien tehokkuushyödyn siirtäminen asiakkaiden hinnoitteluun nopeammin.

Kaasunjakeluverkostoon tehtävät investoinnit ovat lähtökohtaisesti korvausinvestointeja, joilla ylläpidetään jakeluverkoston kuntoa ja varmistetaan häiriötön ja turvallinen kaasunjakelu sekä minimoidaan metaanipäästöt. Investointikannustimen leikkuri kohdistuu mielestämme erityisesti näiden investointien kannattavuuteen, sillä kaasunjakeluverkostossa uusinvestointien osuus on tyypillisesti vähäinen. Leikkuri heikentäisi kannustinta korvausinvestointeihin.

On huomioitava, että etenkin kaupunkien keskusta-alueilla tehtävät korvausinvestoinnit muuttuvat koko ajan hankalammiksi ja kalliimmiksi alueiden kokonaisinframäärän lisääntyessä. Kaasun jakeluinfrastruktuuriin joudutaan investoimaan (esim. jakeluputkia siirtämään) kaupunkirakenteen kehittyessä. Valtaosa maakaasuverkon korvausinvestoinnista, jopa noin 80 %, tulee maankaivu-urakoinnista, joka on poikkeuksetta ulkoistettu maaurakoitsijoille. Teknologinen kehitys ei ole merkittävästi vaikuttanut eikä sen odoteta jatkossakaan merkittävästi vaikuttavan tämän työn kustannuksiin, sillä maaurakoinnin kustannukset muodostuvat olennaisin osin työssä käytettävien koneiden pääoma- ja polttoainekustannuksista ja henkilökustannuksista.

Edellä esitetty huomioiden ehdotamme, että investointikannustimen leikkuria ei oteta käyttöön mm. seuraavista syistä:

- Kannustimen leikkuri vähentää investointikannustimen tehoa ja kannustinvaikutusta olennaisesti.
- Sähkönjakelun ja kaasunjakelun tulevaisuusnäkyymiin ja investointeihin liittyy olennaisia eroja: kaasuverkon investoinnit ovat luonteeltaan lähes poikkeuksetta korvausinvestointeja, joko 1) kaupunkirakentamiseen liittyviä välttämättömiä putkiston siirtoja, tai 2) kaasuverkon metaanivuotojen vähentämiseen tai turvallisuuden parantamiseen liittyviä investointeja.
- Kannustimen leikkuria perustellaan tehokkuushyödyn siirtämisellä asiakkaille aikaisempaa nopeammin. Jos leikkuri etenkin kaasuverkoissa johtaisi siihen, että investointitaso laskee aikaisemmasta investointikannustimen heikentyessä, myös mainittu tehokkuushyöty investoinneissa jää alhaiseksi tai kokonaan saavuttamatta – eikä se tällöin siirry asiakkaillekaan.
- Valvontamenetelmiin ehdotetaan toisaalla erillistä liiketoiminnan tehokkuuskannustinta, joka vaikuttaa sallitun tuoton tasoon ja siirtää tehokkuuden hyötyjä asiakkaiden hinnoitteluun. Mielestämme uusissa valvontamenetelmissä ei ole tarvetta kahdelle samalle tavoittelevalle mekanismille.
- Investointiedellytykset kaasuverkkojen ylläpitämiseen ja järkeviin korvausinvestointeihin olisi turvattava. Tulevaisuudessa kaasuverkkojen kautta jaellaan enenevässä määrin biometaania ja muita uusiutuvasti ja päästöttömästi tai vähäpäästöisesti tuotettuja kaasuja. Uusiutuvien kaasujen jakelu voi lisätä tarvetta uusinvestointeihin, esimerkiksi biometaanin tai bio-LNG:n jakeluun erikoistuneisiin jakeluverkkoihin. Myös tarve vedyn siirtoon ja jakeluun kasvaa. Sovelletaanko näihinkin investointeihin jatkossa investointikannustimen leikkuria valvontamenetelmien yhteneväisyyden vaatimukseen nojautuen? Miksi kannustimia uusiutuvien kaasujen ja vedyn infrainvestointeihin pitäisi heikentää?

Tasapoistojen inflaatiokorjaus

Suuntaviivojen mukaisesti tasapoistojen inflaatiokorjausta esitetään poistettavaksi. Perusteluksi esitetään, ettei inflaatiokorjauksen käyttö ole perusteltua, koska poistoille ei ole perusteltua tehdä indeksikorotuksia. Valvontamallin yhtenä tavoitteena on kuitenkin ollut aina se, että tasapoistojen taso mahdollistaisi verkon vuotuisen uudistamistarpeen. Uudistamistarve ja sen myötä vaadittavat investoinnit altistuvat todellisuudessa joka vuosi inflaatiolle. Jos tasapoistoja ei inflaatiokorjata, ne alittavat vuosi vuodelta enenevästi valvontajakson aikana todellisuudessa verkon uudistamiseksi tarvittavan investointitason.

Inflaatiokorjauksen poistaminen tasapoistosta voi tulevaisuudessa kasvattaa tarvetta käyttää yhä enemmän vierasta pääomaa osana investointien rahoittamista, jos poistotaso ei mahdollista tarvittavia investointeja. Velkaantumisen määrää on keventänyt verkkoyhtiön (mahdollinen) investointitehokkuus. Tasapoistojen inflaatiokorjauksen poistaminen yhdistettynä esitettyyn investointikannustimen leikkuriin voi johtaa investointeihin tarvittavan vieraan pääoman määrän merkittävään kasvuun. Samalla ajaututaan kauemmaksi valvontamallin tavoitteesta, jossa valvontamallin tasapoistojen kassavirralla voitaisiin kattaa verkon vuotuinen uusimistarve.

Ehdotamme tasapoistojen inflaatiokorjauksen jättämistä ennalleen.

Mikäli tasapoistojen inflaatiokorjausta ei jatkossa kuitenkaan enää tehtäisi, olisi erityisen tärkeää inflaatiokorjata yksikköhinnat valvontajakson alun tilanteeseen (viitaten edelliseen) ja tarkistaa komponenttihintoja säännöllisesti inflaatiota vastaavasti. Yksikköhintojen tarkistamiseen on tietenkin erityisen suuri tarve silloin, kun komponenttihintojen inflaatio normaalia voimakkaampaa – kuten vuosina 2021-23. Inflaatiokorjaus on aiemmin huomioinut sen, että verkkokomponenttien hintoja ei ole päivitetty useaan vuoteen.

Kohtuullinen tuottoaste (WACC)

Verrokkiyhtiöt ja parametrien tiheämpi päivityssykli
Suuntaviivojen mukaan WACC:in komponenttien, mm. velattoman beetan ja pääomarakenteen, määrittämisessä käytettävää verrokkiyhtiöiden listaa päivitetään valvontajakson aikana. Tämä on lähtökohtaisesti perusteltua ja verrokkiyhtiöiden olisikin tärkeä vastata kunkin verkkoliiketoiminnan toimialaa mahdollisimman hyvin. Käytännössä suoraan vertailukelpoisten verrokkiyhtiöiden löytäminen on kuitenkin haastavaa, sillä Suomen kaasun jakeluverkkoyhtiöt ovat kooltaan erittäin pieniä eurooppalaisiin yhtiöihin verrattuna. Verrokkiyhtiöiden suhteellisesta osakemarkkinatuotosta ja mm. pääomarakenteesta johdettujen WACC:in parametrien laskennassa täytyy riittävästi huomioida erot suomalaisiin säänneltäviin yhtiöihin. Lisäksi tiheään toistuvassa tiettyjen WACC:in parametrien päivittämisessä on rahoitusteorian mukaan ongelmia, jotka voivat johtaa tilastollisesti harhaisiin mittareihin esim. betan ja osakemarkkinapremion tilastollisessa estimoinnissa.

Liitteen 2 kahdessa ensimmäisessä kuvassa on verrattu KPMG:n valitsema verrokkiyhtiöitä (6 kpl) kuuteen suurimpaan suomalaiseen kaasun jakeluverkkoyhtiöön. Verrokkiyhtiöt ovat kooltaan todella merkittävästi suomalaisia kaasun jakeluverkkoyhtiöitä suurempia ja liiketoiminnaltaan hajautetumpia. Suurimman suomalaisen yhtiön, Auris Kaasunjakelun liikevaihto oli 2021 luokkaa 40 miljoonaa euroa ja laski vuonna 2022 noin 31,4 miljoonaan euroon. Pienimmän verrokkiyhtiön liikevaihto on suuruusluokkaa 160 miljoonaa euroa. Kuuden suurimman suomalaisen kaasunjakeluyhtiön liikevaihto 2021 oli yhteensä 69 miljoonaa euroa, kun kuuden verrokkiyhtiön yhteenlaskettu liikevaihto on noin 89 400 miljoonaa euroa.

Asiakasmäärälle on tehty Liitteessä 2 sama vertailu. Suomen kuuden suurimman kaasunjakeluyhtiön yhteenlaskettu asiakasmäärä on yhteensä 0,06 % verrokkiyhtiöiden yhteenlasketusta asiakasmäärästä – tai oli, vuonna 2021, sillä vuonna 2022 suomalaisten yhtiöiden asiakasmäärä on laskenut suhteessa enemmän kuin verrokkiyhtiöissä.

Suuntaviivoissa esitetään myös, että osa WACC- parametreista päivitetään aiempaa tiheämmin (beeta-kerroin, pääomarakenne ja velan riskipremio päivitetäisiin 2 vuoden välein). Olemme huolissamme parametrien tiheämmän päivityssyklin tuomasta volatiliteettiriskistä WACC:iin. Huolenamme on, että yksittäisessä verrokkiyhtiössä tapahtuvat muutokset voivat heilauttaa parametreja tarpeettomasti ja lisäten toimijoiden riskiä valvontajakson aikana. Yritysvaluaation ja CAPM-mallin (jonka osa WACC-malli ja sen teoria on) ehkä eniten käytetty lähde suosittelee betan estimoinnissa vähintään viiden vuoden historian ja kuukausituottodatan käyttöä (McKinsey, sivu 317). Mielestämme esim. beeta-kertoimen päivittäminen kahden vuoden välein ei ole perusteltua ja voisi johtaa hyötyjen sijaan tilastollisesti vääriin (harhaisiin) estimaatteihin.

Esitämme, että Energiavirasto harkitsisi edellä mainittujen parametrien päivitystiheyden pidentämistä neljään vuoteen (valvontajakson pituus). Tämä vähentäisi yksittäisen verrokkiyhtiön vaikutusta WACC-parametreihin ja siten pienentäisi parametrien turhaa volatiliteettiriskiä.

Maakaasun lisäriskipremio

Suuntaviivojen mukaan maakaasun lisäriskipremio oltaisiin poistamassa.

Maakaasuverkkotoimintaan sisältyy kuitenkin todistettavasti sellaisia riskejä, jotka eivät tule riittävällä tasolla huomioiduksi ilman lisäriskipremiota.

Venäjän hyökkäyssodan myötä Suomen kaasunkäyttö on puolittunut vuoden 2021 tasosta. Kaasun käytön oletetaan edelleen vähentyvän merkittäväällä nopeudella jakeluverkoissa seuraavan kymmenen vuoden aikana. Suomen valtio tukee siirtymistä pois kaasukäyttöisestä lämmityksestä ja suoran lämmityskäytön odotetaan loppuvan kokonaan, kun vanhat järjestelmät tulevat käyttöikänsä päähän. Tämä muutos voi tapahtua suurelta osin jo 2030 mennessä. Kaukolämmössä kaasu jäänee lähinnä huippukäyttöön. Lisäksi teollisuussektori tekee korvausinvestointeja, mm. sähköistykseen, ja vähentää ennusteiden mukaan kaasunkäyttöä – määrät voivat olla merkittäviäkin.

KPMG on selvityksessään todennut saatavuusriskin muuttuneen mm. uuden LNG-terminaalin myötä. Vaikka tämä pitää sinällään paikkansa, ovat kaasuliiketoiminnan riskit nimenomaan Suomessa

muilta osin merkittävästi kasvaneet verrokkiyhtiöiden toimintamaihin (Italia ja Espanja) verrattuna, johtuen mm. Suomen paremmasta kyvykkyydestä sähköistämiseen maakaasun käyttökohteissa.

Saatavuusriskin lisäksi maakaasun lisäriskipreemiota onkin perusteltu (mm. edellisissä valvontamenetelmissä) sillä, että maakaasu ja metaani yleensä on sähköä helpommin korvattavissa muilla polttoaineilla kuten kevyellä polttoöljyllä ja nestekaasulla (propaani/butaani). Lisäksi lämmityskäytössä maakaasu on korvattavissa kaukolämmöllä tai erilaisilla sähköratkaisuilla (maalämpöpumput, vesikiertoiset ilmalämpöpumput).

Liitteen 2 kuvassa 4 esitetään maakaasun merkitys suomessa ja verrokkiyhtiöiden kotimaissa (päämarkkinoilla). Vuonna 2020 maakaasu vastasi IEA:n mukaan noin 7 % Suomen energian kokonaiskulutuksesta. Verrokkiyhtiöiden toimintamaista Espanjalle vastaava suhde oli 26 % ja Italialle 42 %.

Liitteen 2 kuvassa 3 esitetään maakaasun kysynnän muutos vuoden 2022 aikana vuosien 2019-2021 keskimääräiseen verrattuna. Suomessa kaasun käyttö väheni 42 %, kun vastaava luku oli Espanjassa 3 % ja Italiassa 7 %. Suomessa maakaasun osuus onkin Auriksen käsityksen mukaan tippunut vuoden 2022 lopussa noin 4 %:iin energian kokonaiskäytöstä. Verrokkiyhtiöiden toimintamaissa maakaasun osuus energian kokonaiskulutuksesta on vähentynyt vain hieman vuoden 2022 aikana. Mielestämme tapahtunut osoittaa sen, että Suomessa maakaasun korvattavuusriski on merkittävästi verrokkiyhtiöitä korkeampaa.

Maakaasun lisäriskipreemiota perustelea mielestämme myös se, että kaasunjakelijat ovat Suomessa erittäin pieniä, kuten aikaisemmin kuvattiin. Rahoitusteoriassa on vakiintunut käsite kokopreemio, joka tunnetaan usein myös nimellä ”small cap” -preemio (esim. lähteet Damodaran ja EY 2022). On tunnettu tosiasia, että markkina-arvoltaan (kooltaan) pienten yhtiöiden oman pääoman preemio (osakepreemio) on korkeampi kuin markkina-arvoltaan suurten yhtiöiden (large cap). Liitteen 2 vertailu todistaa mielestämme kiistattomasti sen, että kaikki suomalaiset kaasun jakeluverkkoyhtiöt ovat kooltaan erittäin pieniä ja sen takia riskisempiä kuin esim. KPMG:n verrokkiyhtiöt. Monien lähteiden mukaan sovellettavan small cap -preemion tulisi olla luokkaa 2-5 %, yhtiön koosta riippuen.

Suomessa on tällä hetkellä 15 säänneltyä kaasun jakeluverkkoyhtiötä (Neste pois lukien). Niistä yli puolella on alle 100 asiakasta, neljällä pienimmällä alle 20 asiakasta. Valvontamalliin ehdotetuilla verrokkiyhtiöillä on keskimäärin noin seitsemän miljoonaa asiakasta.

Energiaviraston kaasun jakeluverkkoliiketoimintaa koskevan perustelumuiiston sivulla 12 (kohta 2.2.3) esitetään seuraavaa: *”Lisäksi Energiavirasto katsoo, että maakaasuverkkotoimialan omistajilla on mahdollisuus hajauttaa omaa pääomaansa siten, että pääomaan kohdistuva ei-systemaattinen riski voidaan minimoida yksittäisen omistajatahon näkökulmasta. Näin ollen riittäviä perusteluita erilliselle lisäriskipreemiolle ei ole.”*

Auriksen näkemyksen mukaan Energiaviraston esittämä näkemys mahdollisuudesta hajauttaa ei-systemaattista riskiä ("omaa pääomaansa hajauttamalla") ei vastaa todellisuutta.

Verkkoliiketoiminnan tuottosäätelyn tarkoitus ei voi olla erilaisten omistajatahojen sijoitussalkun pääoma-allokaation ohjaaminen. Säätelyyn liiketoimintaan kuulumattomien pääomien huomioiminen verkkosäätelyssä ei ole mahdollista, eikä luultavasti (perustus)laillista, edes perusteena säätelyn muuttamiselle. Lisäksi erityyppisillä omistajilla on keskenään aivan erilaiset mahdollisuudet viitattuun hajauttamiseen.

Säätelyn tarkoitus voi olla yksinomaan säätelyn piiriin kuuluvan verkkoliiketoiminnan (kohtuullisen tuoton) säätely. Se, omistaako verkkoliiketoiminnan omistaja muita liiketoimintoja tai onko omistajalla mahdollisuuksia hajauttaa omistuksiaan ei voi vaikuttaa verkkoliiketoiminnan säätelyn parametreihin. Pelkkä ajatuskin tästä asettaa erilaiset omistajat keskenään eriarvoiseen asemaan: jollakin omistajalla tämä mahdollisuus voi olla, toisella ei. Verkkosäätelyyn säänneltävän kohteen omistajan mahdollisuus hajauttaa (oman pääoman ehtoisia) sijoituksiaan ei voi vaikuttaa. Suomessa tyypillisen maakaasun jakelusiirtoyhtiön omistaa joko infrastruktuurirahasto (rahaston omistajia, lähes kaikki eläkesijoitusyhtiöitä, noin 50, rahaston omistamia portfolioyhtiöitä noin 7-10) tai suomalaisen kunnan omistama energiayhtiö. Molemmat omistajatyypit voivat hajauttaa omaa pääomaansa kaasun jakeluverkkoliiketoiminnasta vain divestoinnilla (myymällä) omistuksensa. Toinen omistajan vaihtoehto pienentää oman pääoman allokaatiota olisi lopettaa kaikki investoinnit liiketoimintaan, minkä ei pitäisi olla säätelyn tavoite, jos ja kun uskotaan, että uusiutuvat kaasut ovat osa tulevaisuuden energiapalettia.

Mielestämme maakaasun/metaanin lisäriskipreemio tulee säilyttää sekä kokopreemion (small/micro cap -preemio) että kaasun korvaamisriskin takia.

Tehostamiskannustin

Suuntaviivojen mukaisesti "tehostamiskannustimen tarkoituksena on kannustaa verkonhaltijaa toimimaan kustannustehokkaasti. Verkonhaltijan toiminta katsotaan olevan kustannustehokasta, kun sen toimintaan käytetyt panokset eli kustannukset ovat mahdollisimman pienet suhteessa tuotoksiin."

Pidämme tavoitetta hyvänä ja tehostamiskannustimen käytölle itsessään on perusteita. Emme kuitenkaan näe, että nyt esitetty tehostamiskannustin on ohjausvaikutuksiltaan kaikilta osin tavoitteen mukainen. Lisäksi kannustinta ollaan ottamassa uutena käyttöön kaasunjakeliiketoiminnalle eikä aiempaa kokemusta sen käytöstä ole.

Yksi peruste kyseenalaistaa tehostamiskannustimen käyttöönotto kaasunjakeliiketoiminnalle on mielestämme liiketoiminnan vähäinen koko Suomessa. Nykyisten 15 kaasunjakeluverkkoyhtiön sallittu tuotto oli Energiaviraston tilastoinnin mukaan vuonna 2019 yhteenlaskettuna noin 12,2 miljoonaa euroa (pl. Neste). Jos summasta poistetaan suurin jakeluverkkoyhtiö Auris Kaasunjakelu, sallittu tuotto 14:lle jakeluverkkoyhtiölle (yhteensä) on vain noin 2,3 miljoonaa euroa. Kymmenen pienimmän jakeluverkkoyhtiön sallittu vuosituotto jää alle 200 tuhannen euron.

Suurin osa jakeluyhtiön kustannuksista on henkilöstökustannuksia. (Energiaviraston tiedoston ”Maakaasuverkkoyhtiöiden eriytetyt tilinpäätöstiedot ja taloudelliset tunnusluvut” -excel-tiedoston mukaan suurin kustannuserä on ”Materiaalit ja palvelut”, mutta tämä erä on erittäin vähäisiä verkkohäviöitä lukuun ottamatta kokonaisuudessaan valtiolle maksettavia energiaveroja. Energiaverot eivät ole tehostamiskannustimen piirissä saati säästettäviä.) Kolmea jakeluverkkoyhtiötä lukuun ottamatta tämä suurin erä, henkilöstökustannukset, jää vuositasolla alle 200 tuhannen euron. Kymmenellä yhtiöllä viidestätoista suurin kustannuserä jää peräti alle 100 tuhannen euron per vuosi. Tehostamiskannustimen käyttöön ottaminen tarkoittaisi valtaosalle suomalaisista kaasun jakeluverkkoyhtiöistä sitä, että niiden täytyisi miettiä, irtisanovatko ne sen yhden ainoan henkilön, jotka työllistävät liiketoimintaansa.

Esitämme, että tehostamiskannustinta ei oteta käyttöön tarkoituksenmukaisuussyistä. Tehostamiskannustin lisää Energiaviraston työtaakkaa, mutta sillä ei saavuteta oikein mitään kaasuverkkoyhtiöiden erittäin pienen koon (ja erittäin alhaisten kustannusten) takia. Jos tehostamiskannustin kuitenkin otettaisiin käyttöön, esitämme, että sitä sovelletaan suuntaviivojen mukaisena vain 2024–2027 valvontajakson ajan. Tänä aikana kannustimen ohjausvaikutukset suhteessa muuttuneeseen toimintaympäristöön analysoidaan ja kannustinta kehitetään vastaamaan tulevaisuuden tarpeisiin tai kannustin poistetaan tarpeettomana.

Lisäksi huomautamme, ettei valvontamenetelmien luonnoksessa ole kattavasti kuvattu mahdollisten yrityskauppojen vaikutusta vertailutason laskentaan. Olemme toteuttaneet usean yrityskaupan käynnissä olevan valvontajakson aikana. Perustelumuiustiossa esitetään, että vertailutason laskennassa vuodelle 2024 vuosien käytetään vuosien 2020–2023 keskiarvoa. Tätä tarkentaen esitämme, että vertailutason laskennassa kustannustasossa huomioidaan hankittujen verkkojen aiempi kustannustaso edellisen omistajan ajalta. Käsitksemme mukaan näin EV:n nyt suuntaviivoissa esittämiä valvontamenetelmiä tulkittaisiinkin, vaikka yritysostotilanteiden käsittelyä ei ole niissä erikseen täsmennetty. Esimerkiksi valvontamenetelmien kohtaan 1.7. voisi lisätä SKOPEX:in laskemista koskevan täsmennyksen yritysostotilanteissa. Esitämme lisäksi, että sellaiset lakisääteisistä vaatimuksista johtuvat operatiivisen toiminnan kustannukset, joihin verkkoyhtiö ei ole voinut vaikuttaa, huomioidaan mallissa siten, etteivät ne heikennä verkkoyhtiön tehokkuutta.

Pyydämme myös huomioimaan, että jo nykyisellään kaasunjakelutoiminnan operatiivista tehokkuutta on enää vaikea kehittää: tietty taso operatiivisissa kustannuksissa on säilytettävä turvallisen ja häiriöttömän operoinnin ylläpitämiseksi. Kaasun jakeluverkkoyhtiöillä kustannusten kannalta järkevä vertailukohta on verkon pituus, sillä se on eniten verkostovalvonnan tarpeeseen ja sitä kautta henkilöstökustannusten määrään vaikuttava tekijä. Siirretty kaasuvolyymi ei ole kustannusten kannalta yhtä merkittävä tekijä.

Muut huomiot

Myös perustellut ylimääräiset kustannukset, joilla varmistetaan verkon turvallinen käyttö jatkossakin, tulisi pystyä huomioimaan osana sallitun tuoton tasoa. Esimerkkinä tästä ovat verkon ja liittymien purkuun liittyvät kustannukset, jotka näkyvät verkonhaltijalle negatiivisesti kahta kautta: lisäkuluina ja omaisuuden arvon pienenemisenä. Purkukustannusten suuruus riippuu suoraan verkosta irtisanoutumisten määrästä. Lisätietoa näistä kustannuksista Auriksen osalta löytyy LIITTEESSÄ 1.

Lopuksi

Lopuksi kiitämme vielä mahdollisuudesta lausua suuntaviivoista sähkö- ja maakaasuverkkotoimintojen valvontamenetelmiksi valvontajaksoilla 1.1.2024 – 31.12.2027 ja 1.1.2028 – 31.12.2031.

Niin ikään pidämme edistyksellisenä sitä, että Energiavirasto on hyödyntänyt sidosryhmien näkemystä jo ennen kuulemisvaihetta Sidosryhmäneuvottelukunnan muodossa ja kiitämme annetusta mahdollisuudesta osallistua neuvottelukunnan toimintaan.

Helsingissä 31.3.2023

Ystävällisin terveisin

Mika Paloranta
Hallituksen puheenjohtaja
Auris Kaasunjakelu Oy

LÄHTEET

Damodaran 2022: Equity Risk Premiums (ERP): Determinants, Estimation, and Implications – The 2022 Edition. Updated: March 23, 2022. Aswath Damodaran

<https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/pdfiles/papers/ERP2022Formatted.pdf>

EY 2022 Practitioner Cost of Capital: Practitioner's guide to cost of capital & WACC calculation

https://assets.ey.com/content/dam/ey-sites/ey-com/en_ch/topics/strategy/ey-2022-practitioner-cost-of-capital-wacc.pdf

(Sivulla 17 on kuvattu kokopreemio, "size premium", joka lähteen mukaan vaihtelee välillä 2-5 % micro cap -yhtiöille.)

McKinsey&Co: Valuation – Measuring and Managing the Value of Companies, 7th edition. 2020. John Wiley & Sons.

(Lähteen sivulla 317 suositellaan betan laskemiseen kuukausituottojen aikasarjaa ja vähintään 60 datapistettä, ts. vähintään noin viiden vuoden ajanjaksoa, systemaattisten tilastollisten virheiden ja turhan volatiliteetin välttämiseksi.)

LIITE 2

Kuva 1 KPMG:n ja valvontamenetelmien verrokkiyhtiöt maakaasun jakeluyhtiöille

Yhtiö	Maa	Liikevaihto 2021 tai 2022, meur	EBITDA, meur	Kaasun jakeluliiketoiminta liikevaihdosta	Asiakasmäärä	Markkina- arvo, meur
ASCSM AGAM	Italia	710	100	17 %	500 000	397
Ascopiave	Italia	166	78	78 %	880 000	622
Endesa	Espanja	32 900	5 565	20 %	12 300 000	20 895
Hera	Italia	20 080	1 100	52 %	3 500 000	3 852
Italgas	Italia	1 560	1 100	78 %	7 806 000	4 544
Naturgy Energy	Espanja	33 970	4 954	18 %	16 000 000	27 081

Lähteet: Bloomberg, vuosikertomukset, verkkosivut

Kuva 2 Suomen kuusi suurinta kaasun jakeluverkkoyhtiötä

Yhtiö	Liikevaihto 2021 meur	EBITDA, meur	Kaasun jakeluliiketoiminta liikevaihdosta	Asiakasmäärä 2021
Auris Kaasunjakelu	43	14	100 %	22 183
KSS Lämpö	7	2	100 %	1 453
Haminan Energia	7	1	100 %	868
Tampereen sähkölaitos	5	1	100 %	86
Loimua	4	1	100 %	326
Keravan energia	4	0,4	100 %	168

Lähteet: Energiavirasto, verkkoyhtiöiden 2021 tiedot

Kuuden suurimman suomalaisen kaasun jakeluverkkoyhtiön liikevaihto on yhteenlaskettuna 0,08 % kuuden KPMG:n käyttämän verrokkiyhtiön yhteenlasketusta liikevaihdosta.

Kuuden suurimman suomalaisen kaasun jakeluverkkoyhtiön asiakasmäärä on yhteenlaskettuna 0,06 % kuuden KPMG:n käyttämän verrokkiyhtiön yhteenlasketusta asiakasmäärästä.

Kuvat 1 ja 2 yhdessä osoittavat sen, että suomalaiset kaasunjakeluyhtiöt ovat todella merkittävästi pienempiä kuin verrokeiksi valitut yhtiöt. Vertailussa suomalaiset yhtiöt jäävät ehkä jopa "micro capitalization" luokkaan, termi "small capitalization" -yhtiö ei riitä kuvaamaan kokoeroa verrokkiyhtiöihin.

Kuva 3 Suomen maakaasumarkkinan kysynnän muutos vs. muu Eurooppa

Figure 2: Sectoral demand reductions 2022 and February 2023 compared to average 2019-21



Absolute Changes are shown in TWh.

Relative changes are changes in sectoral demand in 2022 divided by total average demand in 2019-21. It shows the contribution of individual components to overall demand change in 2022 vs 2019-21 average.

Lähde: <https://www.bruegel.org/dataset/european-natural-gas-demand-tracker>

Bruegelin keräämän tilaston mukaan Suomen maakaasun kysyntä väheni vuonna 2022 noin 43% vuosien 2019-2021 keskimääräisestä. Sama vähenemä oli KPMG:n vertailuyhtiöiden maissa 3 % Espanjassa ja 7 % Italiassa.

Kuva 4 Maakaasun osuus energian kokonaiskulutuksesta 2020, IEA

Total energy supply, 2020

	Total	Coal	Natural gas	Nuclear	Hydro	Wind, solar, etc.	Biofuels and waste	Oil
	TJ	TJ	TJ	TJ	TJ	TJ	TJ	TJ
Total Europe	76 877 341	9 784 726	20 401 656	9 113 088	2 351 418	3 689 213	7 836 242	23 655 375
Italy	5 756 349	213 369	2 440 311		171 186	390 925	612 685	1 811 951
Spain	4 567 702	123 352	1 169 273	635 989	109 825	355 529	316 474	1 845 455
Finland	1 328 539	120 469	88 402	254 084	57 179	29 463	405 046	312 968
Share of natural gas								
Total Europe	27 %							
Italy	42 %							
Spain	26 %							
Finland	7 %							

Lähde:
<https://www.iea.org/regions/europe>

Vuonna 2020 maakaasun osuus energian kokonaiskulutuksesta oli IEA:n mukaan Suomessa vain 7 %, kun se oli KPMG:n yhtiöiden verrokkimaissa selvästi korkeampi: Italiassa 42 % ja Espanjassa 26 %. Vuonna 2022, kulutuksen vähennyttä voimakkaasti, ero Suomen ja verrokkiyhtiöiden päämarkkinoiden välillä on kasvanut tästä edelleen merkittävästi.

Kuvan 4 tilasto yhdessä kuvan 3 Bruegelin kysynnän muutosta kuvaavan tilaston kanssa kertoo selvän tarinan: Suomessa maakaasu on selvästi helpommin korvattavissa muilla polttoaineilla kuin muissa maissa – erityisesti verkkosäätelyssä valittujen verrokkiverkkoyhtiöiden toiminta-alueisiin verrattuna. Korvattavuus ei ole Auriksen mielestä vain historiaa vaan jatkuu erityisesti lämmityskäytössä edelleen voimakkaana.