

31.3.2023

kirjaamo@energiavirasto.fi
tiina.karppinen@energiavirasto.fi
joonas.tervo@energiavirasto.fi

Viite: 147/040300/2023

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

Lausunto

Energiavirasto on toimittanut Gasgrid Finland Oy:lle lausuntopyynnön suuntaviivoista, jotka koskevat sähkö- ja maakaasuverkkotoimintojen valvontamenetelmiä valvontajaksoilla 1.1.2024 – 31.12.2027 sekä 1.1.2028 – 31.12.2031. Gasgrid kiittää mahdollisuudesta tulla kuulluksi suuntaviivoista ja toteaa lausuntonaan seuraavaa. Lausunto ei sisällä salassa pidettäviä tietoja.

Maakaasun käyttö Suomessa on puolittunut vuonna 2022 kohonneiden kaasun hintojen ja Venäjän hyökkäyssodan takia. Suhteellisesti tämä pudotus oli kaikista EU-maista suurin. Ennusteiden mukaisesti käyttö vähenee keskipitkän aikavälin historiaan nähden seuraavillakin valvontajaksoilla Suomen hiilineutraalisuustavoitteiden vauhdittamana. Huoltovarmuuden takaavaa maakaasun siirtoverkkoa on kuitenkin edelleen ylläpidettävä vuosien 2024-2031 valvontajaksoilla ja tällöin valvontamenetelmien on mahdollistettava toimitusvarman maakaasun siirtoverkon operointi.

Kuulemisen kohteena olevissa valvontamenetelmissä kohtuullinen tuottoaste on määritelty perustuen ns. pääoman painotetun keskikustannuksen malliin (WACC). Suuntaviivat sisältävät monia muutoksia WACC-mallin parametrien määrittämiin, jotka perustuvat Energiaviraston KPMG:ltä tilaamaan selvitykseen. Näistä muutoksista maakaasun siirtoverkon tulevaisuuden ylläpitoon eniten vaikuttaa maakaasun lisäriskipreemion poistaminen tulevilta valvontajaksoilta. Gasgrid on yllättynyt tältä osin muuttuneesta arviosta ja kokee nykyisen liiketoimintaympäristön sekä toimialan kysyntäennusteiden pikemminkin puoltavan lisäriskipreemion kasvattamista kuin poistamista.

Energiaviraston mukaan (esim. suuntaviivat 1.2.) valvontamallit muodostat aina yhtenäisen ja tarkkaan harkitun kokonaisuuden. Pelkkä menetelmiin sisältyvien parametrien arviointi itsenäisinä ei riitä, vaan valvontamallin avulla on pystyttävä määrittämään maakaasumarkkinalainsäädännön mukainen kokonaisuutena arvioitu kohtuullinen hinnoittelu. Gasgrid yhtyy tähän kantaan ja ehdottaa maakaasun riskilisän osalta noudatettavan valvontamenetelmän lopputuloksen kokonaisarviota yksittäisten parametrien testaamisen sijasta. Haasteena onkin nyt, että KPMG:ltä tilatussa selvitystyössä on edetty juuri päinvastaisessa järjestyksessä. Mallin yksittäisiä muuttujia on testattu perusteellisesti mutta näin saadusta lopputuleman järkevyydestä ei ole esitetty kokonaisarviota.

KPMG:n tekemän selvityksen mukaisesti sijoittajien tuottovaatimus on sama maakaasun siirtoverkkotoiminnassa kuin sähkön kantaverkkotoiminnassa (WACC keskimäinen arvo molemmissa 5,0 %). Gasgrid kokee tuloksen olevan epälooginen huomioiden toimialojen erisuuntaiset ja toisistaan voimakkaasti poikkeavat kysyntäennusteet. Suomessa on eräät maailman parhaat vihreän sähkön tuotantoresurssit ja kunnianhimoisia tavoitteita kiihdyttää vanhojen ja uusien sektoreiden sähköistymistä. Tämän vuosikymmenen ennusteet osoittavat sähkön tuotannon jopa yli kaksinkertaistumista. Vihreän siirtymän tukemiseksi maakaasun kulutuksen ennustetaan Suomessa laskevan merkittävästi vuoteen 2031 mennessä, kun taas yhteiskunnan sähköistymisen ennakoitaan tukevan merkittävästi sähkön

siirto- ja jakeluverkkotoiminnan kasvua samalla ajanjaksolla. Suomessa sähkö- ja kaasutoimialojen arvottamista lähes samalla pääoman keskikustannuksella ei voida perustellusti johtaa toimintaympäristön muutostrendeistä ja niiden riskisyydestä tulevaisuudessa.

Rahoitusteoriassa on monia tapoja WACC:in mallintamiseksi, mutta mekaanisiin kaavoihin perustuvat laskelmat eivät monesti käytännössä toimi johtuen yhtiöiden ja toimialojen eroavaisuuksista. Tämän takia alalla suositellaankin aina "happotestaamaan" lopputulosta ja sen järkevyyttä mallinnuksen yksittäisiin komponentteihin keskittymisen sijaan. Tämä on erityisen keskeistä mallinnuksessa, missä vertailuaineiston otoskoko on hyvin pieni ja vertailtavien yhtiöiden toimiala- ja toimintaympäristövastaavuutta ei ole mahdollista saavuttaa.

KPMG:n WACC-mallia arvioivassa selvityksessä maakaasun siirtoliiketoimintaa koskien valittu neljän yhtiön ryhmä on tilastollisesti suppea ja toimii varsin erilaisilla markkinoilla kuin Suomi (Espanja, Italia, Kanada, Belgia). Gasgrid yhtyy Energiaviraston taustamuistiossa toteamiin eroihin vertailuyhtiöiden toimintaympäristössä (mm. maakaasumarkkinan koko ja rooli kotitalouksien lämmityksessä, sitovat hiilineutraaliustavoitteet, sähkömarkkinan rakenne, Venäjä-riskin hinnoittelu yhtiöiden lainamarkkinoilla jne.), mitkä vaikeuttavat ei-systemaattisten riskien vertailua.

Oheisesta taulukosta¹ näkyy yhtenä esimerkkinä maiden kaasumarkkinoiden eroavaisuus vuoden 2022 aikana. Aiemmin todetusti Suomessa kaasun kysyntä reagoi voimakkaimmin EU:ssa hinta- ja saatavuusriski ympäristöön. Belgiassa kokonaiskulutus tippui noin 15 % tasolla. Italiassa ja Espanjassa kysyntä tippui noin 5 % - joillakin sektoreilla kysyntä jopa nousi. Vertailuyhtiöistä Kanadalainen TC Energy suunnittelee myös satojen miljoonien investointiohjelmaa vastaamaan kasvaneeseen kaasun tuotannon vaatimiin siirtotarpeisiin nähden.² Tätä vasten verrokkiyhtiöiden siirtoliiketoiminnan lyhyen ja pitkän aikavälin toimintaympäristöjen riskisyys näyttäytyy hyvin erilaiselta Gasgridin ja Suomen toimintaympäristöön nähden.

Lisäksi verrokkiryhmä muodostuu energia-alan monitoimialayhtiöistä, joilla on portfolioissaan siirtoverkkotoiminnan lisäksi esimerkiksi nestemäisten polttoaineiden siirtoa, varastointia, LNG-liiketoimintaa sekä voimalaitoksia. Lopuksi Gasgridin huoltovarmuus- ja kriittisen infrastruktuurin roolin takia maakaasun siirtoverkkotoiminnassa omistajalla ei ole käytännössä mahdollisuutta hajauttaa omaa pääomaansa siten, että pääomaan kohdistuva ei-systemaattinen riski voidaan minimoida yksittäisen omistajatahon näkökulmasta. Huoltovarmuuden säilyttämiseksi Suomen valtiolla ei ole käytännössä mielekästä siirtää oman pääoman ehtoista sijoitustaan esimerkiksi TC Energyyn rahoitusteorian tarkoittamalla tavalla. Lisäksi myös jo toteutunut Venäjä-riski voidaan ottaa arviointiin lisäriskipreemion näkökulmasta. Nykyinen omaisuus on investoitu valtaosin sen riskin realisoitumista ennen. Joten pyydämme arvioimaan, olisiko oikein myös siitä näkökulmasta jatkaa lisäriskipreemion kohdistumista ainakin nykyisen omaisuuden elinkaaren ajalle.

¹ Lähde: <https://www.bruegel.org/dataset/european-natural-gas-demand-tracker>

² <https://www.reuters.com/business/energy/canada-approves-expansion-project-tc-energys-ngtl-gas-pipeline-system-2022-11-30/>

	2022		February 2023		
	Total	Power	Industry		Household
Finland	-48%	-58%	-44%	*	-44%
Sweden	-30%	N/A	-30%	*	-30%
Lithuania	-29%	-51%	-27%	*	-27%
Latvia	-27%	-48%	-16%	*	-16%
Denmark	-24%	-9%	-26%	*	-26%
Netherlands	-22%	-30%	-21%		-19%
Estonia	-22%		-22%	*	-22%
Luxembourg	-21%	-36%	-31%		-14%
Croatia	-19%	23%	-28%	*	-28%
Belgium	-16%	-15%	-19%		-14%
Romania	-14%	5%	-18%	*	-18%
Germany	-14%	-3%	-18%		-12%
Bulgaria	-13%	10%	-17%	*	-17%
EU27	-12%	-2%	-15%	*	-15%
Poland	-12%	-23%	-11%	*	-11%
Czechia	-12%	-3%	-13%	*	-13%
Hungary	-11%	-3%	-47%		-8%
Greece	-11%	-2%	-25%	*	-25%
UK	-9%	6%	-44%		-12%
France	-9%	38%	-13%		-13%
Slovenia	-8%	8%	-10%	*	-10%
Austria	-8%	10%	-13%	*	-13%
Portugal	-7%	4%	-40%		-11%
Italy	-7%	-1%	-13%		-10%
Spain	-3%	16%	-14%	*	-14%
Ireland	-1%	3%	-6%		-9%
Slovakia	6%	-47%	14%	*	14%

An asterisk (*) is used to indicate that we are not able to decompose between industrial and household demand and therefore can only provide an aggregate value for industry and households.

Yhteenvetona Gasgrid tukee valvontamallien jatkokehitystyötä. Maakaasun riskilisäpreemion osalta Gasgrid kuitenkin ehdottaa nykyisen toimintatavan säilyttämistä eri energiamuotojen siirtoliiketoiminnan riskitasojen luotettavaksi mallintamiseksi. Tämä ei suuntaviivoissa toteudu johtuen haasteista muodostaa relevanttia verrokkiryhmää tunnistamaan Suomen maakaasumarkkinan menekki- ja saatavuusriskit sekä hyvin erilaiset toimintaympäristöt.

Kunnioittavin terveisin,



Olli Sipilä
Toimitusjohtaja, Gasgrid Finland Oy