



Perustelumuistio suuntaviiva
valvontamenetelmät viidennellä 1.1.2024 – 31.12.2027 ja
kuudennella 1.1.2028 – 31.12.2031 valvontajaksolla

- *maakaasun jakeluverkkotoiminta*

Sisällys

1 Verkkotoimintaan sitoutunut oikaistu omaisuus ja pääoma	3
1.1 Poistoero	3
1.2 Vaihto-omaisuus	4
1.3 Negatiiviset rahoitusomaisuuden tilit	5
1.4 Korvausinvestointien purkukustannukset	5
2 Kohtuullinen tuottoaste	7
2.1 Pääoman painotetun keskikustannuksen malli	7
2.2 Oman pääoman kohtuullinen kustannus	7
2.2.1 Oman ja vieraan pääoman riskitön korkokanta ja maariskipreemio	7
2.2.2 Beeta-kerroin	9
2.2.3 Maakaasun lisäriskipreemio	10
2.2.4 Markkinariskipreemio	12
2.2.5 Likvidittömyyspreemio	12
2.2.6 Pääomarakenne	13
2.3 Vieraan pääoman kohtuullinen kustannus	13
2.3.1 Velkapreemio	14
2.3.2 Vieraan pääoman velkapreemio ja maariski	14
2.4 Valvontaparametrien päivitystiheys ja tarkastelujakso	14
2.4.1 Valvontaparametrien päivitystiheys	15
2.4.2 Valvontaparametrien tarkastelujakso	16
2.5 Verrokkiyhtiöt	16
3 Kannustimet	17
3.1 Tehostamiskannustin	17
3.1.1 Energiaviraston esitys sovellettavasta tehostamiskannustinmenetelmästä	18
LÄHDELUETTELO	21

1 Verkkotoimintaan sitoutunut oikaistu omaisuus ja pääoma

1.1 Poistoero

Poistoja koskevat säännökset eroavat kirjanpitolaissa ja elinkeinoverolaissa. Tämän seurauksena verotuksessa on mahdollista tehdä poistot, jotka eroavat kirjanpitolain mukaisista suunnitelman mukaisista poistoista.

Poistoerolla tarkoitetaan kirjanpidossa tehtyjen suunnitelman mukaisten poistojen ja verotuksessa tehtyjen poistojen välistä eroa. Tilikaudella syntyy positiivista poistoeroa, mikäli verotuksessa tehtävät poistot ovat suunnitelman mukaisia poistoja suuremmat. Vastaavasti tilikaudella syntyy negatiivista poistoeroa, mikäli verotuksessa on tehty suunnitelman mukaisia poistoja pienemmät poistot. Taseen poistoero muodostuu tilikausien kumulatiivisesta positiivisesta poistoerosta. Kokonaisuudessaan negatiivista poistoeroa ei kirjata tilinpäätökseen. (Kirjanpitolautakunnan yleisohje suunnitelman mukaiset poistot 2007, s. 9)

Poistoero on yritykselle verosuunnittelun väline, jolla verotusta voidaan aikaistaa tai viivästyttää. Erää ei siksi tule kohdella valvontamenetelmissä samalla tavalla kuin suunnitelman mukaisia poistoja, joilla hyödykkeen hankintahinta jaksotetaan useammalle tilikaudelle.

Tilikaudella syntyvä poistoero kirjataan tuloslaskelmalla Tilinpäätössiirtojen ryhmään Poistoeron muutokseen ja taseella Tilinpäätössiirtojen kertymä ryhmään Poistoeroon (Kirjanpitoasetus 1 luku 1 ja 6 §)

Toteutuneen oikaistun tuloksen laskennassa eriytetyn tuloslaskelman liikevoittoon lisätään verkon hyödykkeiden suunnitelman mukaiset poistot. Liikevoitosta vähennetään menetelmien 6.1.1 mukaisesti määritetty verkko-omaisuuden oikaistu tasapoisto. Poistoeron muutos on eriytettyllä tuloslaskelmalla Liikevoiton alapuolella, jolloin erää ei huomioida toteutunutta oikaistua tulosta laskettaessa.

Neljännän ja viidennen valvontajakson valvontamenetelmissä (s. 33) todetaan, että *Oikaistussa taseessa omaksi pääomaksi katsotaan myös vapaaehtoiset varaukset ja muiden kuin maakaasuverkon hyödykkeiden poistoero laskennallisella verovelalla vähennettynä*. Kohtuullisen tuoton laskelmalla muiden kuin verkon hyödykkeiden poistoero jaetaan oikaistulla taseella omaan pääomaan ja korottoomaan vieraaseen pääomaan. Korottomaan vieraaseen pääomaan korjataan poistoerosta syntynyt laskennallinen verovelka (20 % poistoeron määrästä). Loput 80 % korjataan omaan pääomaan. Menetelmän lopputuloksena päästään oman ja vieraan pääoman määrän suhteen samaan lopputulokseen kuin jos poistoeroa ei olisi kirjattu ja liiketoiminnan tulos olisi vastaavan määrän suurempi.

Neljannen ja viidennen valvontajakson menetelmissä poistoero verkon hyödykkeistä eliminoidaan oikaistulta taseelta. Käytännössä erä on siksi sisältynyt kokonaisuudessaan taseen tasauseraan, ja siten omaan pääomaan. Seurauksena poistoero verkon hyödykkeistä kasvattaa verkkoliiketoiminnan kohtuullista tuottoa enemmän (laskennallisen veron verran) kuin jos verkon hyödykkeille ei olisi kirjattu poistoeroa lainkaan.

Poistoerossa verkon hyödykkeistä on kyse verkonhaltijan verosuunnittelusta, eikä se tarkoitukseltaan eroa poistoerosta muista hyödykkeistä. Kuten poistoero muista hyödykkeistä, verkon hyödykkeiden poistoero ei myöskään vaikuta oikaistuun tulokseen. Poistoeroa verkon hyödykkeistä tulee käsitellä menetelmissä samalla tavalla kuin poistoeroa muista hyödykkeistä. Laskennallisen verovelan osuus jätetään korottomiin velkoihin ja oman pääoman osuus korjataan omaan pääomaan kohtuullisen tuoton laskelmalla.

1.2 Vaihto-omaisuus

Kirjanpitolain (1336/1997) 4 luvun 4.1 §:n mukaan *Vaihto-omaisuutta ovat sellaisinaan tai jalostettuina luovutettaviksi tai kulutettaviksi tarkoitetut hyödykkeet.* Kirjanpitolain 5 luvun 6.1 §:n mukaan *Tilikauden päättyessä jäljellä olevan vaihto-omaisuuden hankintameno aktivoidaan.*

Vaihto-omaisuuteen liittyvät kustannukset kirjataan kuluksi, kun hyödyke luovutetaan tai kulutetaan. Liiketoimintaan kuuluvan vaihto-omaisuuden kulukirjaus tapahtuu ostopien kautta. Kohtuullisen tuoton laskelmilla ostot huomioidaan tehostamiskannustimessa. Vaihto-omaisuus aktivoidaan puolestaan taseelle, mikäli se on hankittu, mutta ei luovutettu tai kulutettu tilinpäätökseen mennessä. Aktivoinnilla hankintojen kuluvaikutus muutetaan hankintahetkestä käyttö- tai luovutus- hetkeen.

Vaihto-omaisuudella ei ole olennaista roolia maakaasuverkkotoiminnassa, josta maakaasuvarastot tulee eriyttää. Neljännellä valvontajaksolla maakaasun jakeluverkonhaltijoista kahdella oli vaihto-omaisuutta verkkoliiketoiminnan eriytetyllä taseella vuosina 2016 ja 2017. Vuosina 2018 ja 2019 vaihto-omaisuutta oli enää yhdellä verkonhaltijalla verkkoliiketoiminnan eriytetyllä taseella.

Eriytetyn tilinpäätöksen vastaavaa puolen erien kuulumista verkkotoimintaan sitoutuneeseen pääomaan, ja sitä kautta tuottopohjaan, käsiteltiin korkeimman oikeuden ratkaisussa KHO:2010:86. Tarkemmin ratkaisussa käsiteltiin myynti- ja siirtosaamisia. Ratkaisussaan KHO katsoi, että myyntisaamiset syntyvät välittömästi varsinaisesta liiketoiminnasta, ja ovat luonteeltaan siksi verkkotoimintaan sitoutuneita eriä.



Ratkaisussa siirtosaamisten todettiin puolestaan olevan laskennallisia eriä, joilla maksuperusteiset erät muutetaan suoriteperusteisiksi. Siirtosaamisiin todettiin kuuluvan rahoitusomaisuuden luonteisia eriä sekä saamisia, joille ei käytännössä voida osoittaa liikeriskiä. Siirtosaamisten ei tämän vuoksi katsottu kuuluvan verkko toimintaan sitoutuneeseen omaisuuteen.

Vaihto-omaisuus voi olla tarkoitettu omaan käyttöön kulutettavaksi tai eteenpäin luovutettavaksi. Molemmissa tapauksissa aktivoinnissa on kyse menon jaksottamisesta. Kun vaihto-omaisuus on tarkoitettu yhtiön omaan käyttöön kulutettavaksi, ei siihen voida katsoa liittyvän liiketoiminnallista riskiä, jonka perusteella varastoille tulisi saada kohtuullista tuottoa.

Hyödykkeiden luovuttaminen ei lähtökohtaisesti kuulu maakaasun jakeluverkkoliiketoimintaan. Luovutettavaksi tarkoitettun omaisuuden ollessa verkko-omaisuutta, joka on otettu pois käytöstä ja on tarkoitettu myytäväksi, on yhtiö jo saanut tälle tuoton sen ollessa käytössä. Käytöstä poistetuille verkonosille ei ole perusteltua saada tuottoa.

Kertyneille ja taseelle aktivoiduille vaihto-omaisuusvarasto ei siten ole perusteltua kerätä kohtuullista tuottoa, ja ne eliminoidaan kohtuullisen tuoton laskelmilla.

1.3 Negatiiviset rahoitusomaisuuden tilit

Verkkoliiketoiminnalle kohdistetun taseen vastaavaa puolen tilin ollessa negatiivinen on kyseessä olevan erä todellisuudessa liiketoiminnan velka. Liiketoiminnan velat tulisi ensisijaisesti kohdistaa taseen vastattavaa puolelle, mutta taseen vastaavaa puolelle saattaa eriyttämisen seurauksena päätyä negatiivisia eriä. Tämä johtuu siitä, että esimerkiksi konsernipankkitilin saldo voi yhtiön osalta kokonaisuudessaan olla positiivinen, mutta yksittäisen liiketoiminnan osalta negatiivinen. Koska eriytettyjen tilien saldojen tulee yhteensä vastata yhtiön tilin saldoon, on negatiivinenkin tilin saldo merkittävä taseen vastaavaa puolelle. Saldon merkintä taseen vastaavaa puolelle ei kuitenkaan tarkoita, etteikö kyseessä olisi luonteeltaan tosiasiaassa velka. Tämän vuoksi rahoitusomaisuuteen kuuluvan erän negatiivinen saldo tulee korjata korottomiin velkoihin.

Negatiivisia eriä ei huomioida rahoitusomaisuuden kohtuullisissa kustannuksissa.

1.4 Korvausinvestointien purkukustannukset

Neljännän ja viidennen valvontajakson valvontamenetelmissä korvausinvestointien purkukustannukset on ollut mahdollista ottaa huomioon sitoutuneessa oikaisussa omaisuudessa eriytetyn taseen mukaisissa arvoissaan. Neljännän ja viidennen valvontajakson valvontamenetelmissä on todettu tämän kohtelevan verkon-



haltijoita tasapuolisesti riippumatta siitä, onko purkukustannukset kirjattu kuluksi vai aktivoitu taseelle.

Korvausinvestointien purkukustannuksia ei ole huomioitu verkon hyödykkeiden yksikköhinnoissa. Menettely on sama myös kuudennella ja seitsemännellä valvontajaksolla. Kulujen huomioiminen yksikköhinnoissa johtaisi siihen, että yksikkö hinnat nousisivat myös niiden verkkokomponenttien ja yhtiöiden osalta, joihin ei kohdistu korvausinvestointien purkukustannuksia. Korvausinvestointien purkukustannuksia oli vuoden 2021 tilinpäätöksissä ilmoittanut 11 verkkoyhtiötä (sähkön jakeluverkko). Maakaasuverkkoliiketoimintaan liittyviä purkukustannuksia ei ilmoitettu vuonna 2021. Menetelmä siis johtaisi siihen, että tuottopohja kasvaisi perusteettomasti suurella osalla yhtiöistä.

Aktivoitujen purkukustannusten huomioiminen tasearvossaan johtaa kuitenkin siihen, ettei taseeseen aktivoituihin korvausinvestointien purkukustannuksiin kohdistu kannustinta kulujen minimointiin (tehostamiskannustin).

Korvausinvestointien purkukustannukset tulee kokonaisuudessaan saattaa tehostamiskannustimen piiriin. Aktivoituja purkukustannuksia ei siksi enää huomioida oikaistussa omaisuudessa tasearvossaan kuudennella ja seitsemännellä valvontajaksolla. Kuluksi kirjatut purkukustannukset tulevat entiseen tapaan huomioitua operatiivisten kulujen kautta.

2 Kohtuullinen tuottoaste

2.1 Pääoman painotetun keskikustannuksen malli

Verkkotoimintaan sitoutuneelle oikaistulle pääomalle hyväksyttävän kohtuullisen tuottoasteen määrittämisessä käytetään pääoman painotetun keskikustannuksen mallia (Weighted Average Cost of Capital, WACC-malli).

WACC-malli ilmaisee yrityksen käyttämän pääoman keskimääräisen kustannuksen, jossa painoina ovat oman ja vieraan pääoman suhteelliset arvot. Verrokkiyhtiöitä käyttämällä johdettu keskikustannus heijastaa vaihtoehtokustannuksen tasoa, joka kiinnitettylle pääomalle tulee sallia, kun verrataan vaihtoehtoiseen investointikohteeseen vastaavanlaisella pääomarakenteella ja riskitasolla. Näin verkko-yhtiöiden liiketoiminnalle taataan kohtuullinen, mutta riittävä tuotto liiketoimintaan sidotulle pääomalle.

Energiavirasto tilasi vuonna 2022 KPMG Oy Ab:lta ulkoisen selvityksen koskien kohtuullisen tuottoasteen määrittelyä¹, joka on ollut keskeisenä lähteenä menetelmämuutoksia arvioitaessa.

2.2 Oman pääoman kohtuullinen kustannus

Kohtuullisen tuottoasteen määrittämisessä oman pääoman kohtuullinen kustannus lasketaan CAP-mallilla (Capital Asset Pricing Model). Malli määrittää vaihtoehtoiskustannusta riskeihin suhteutetun tuotto-odotuksen perusteella. Kyseessä ei siis ole todellinen kustannus, vaan tuotto-odotus, joka oletetaan vastaavan omalle pääomalle sallittavaa kohtuullista vaihtoehtoiskustannusta.

CAP-malli kuvaa riskiä sisältävän sijoituskohteen tuottovaatimuksen ja riskin välistä riippuvuutta. Se on eteenpäin katsova malli, jolla kuvataan sijoittajan riskillisen sijoituskohteen tuotto-odotusta suhteessa riskittömään sijoituskohteeseen.

CAP-malli on kansainvälisesti laajasti sovellettu tapa määritellä oman pääoman tuotto-odotus säännellyillä toimialoilla, jonka myös Markkinaoikeus on todennut soveltuvaksi.

2.2.1 Oman ja vieraan pääoman riskitön korkokanta ja maariskipreemio

CAP-mallissa riskittömänä korkokantana tulisi soveltaa mahdollisimman riskittömän sijoituskohteen tuottovaatimusta. Yleisesti tällaisena sijoituskohteena pide-

¹ KPMG Oy Ab, Selvitys kohtuullisen tuottoasteen määrittämisestä sähkö- ja maakaasuverkkotoimintaan sitoutuneelle pääomalle, 20.9.2022

tään korkean (AAA) luottoluokiteltujen valtioiden velkakirjoja. Suomen luottoluokitus päivitettiin vuonna 2015 S&P:n toimesta alaspäin tasolta AAA tasolle AA+, jossa se on pysynyt siitä lähtien. Saksa on näin ollen relevantein AAA-luottoluokiteltu valtio, jonka joukkovelkalainojen korkoa sovelletaan riskittömänä korkokantana.

Koska oman pääoman sijoitushorisontin on verkkotoiminnassa oltava useita vuosia, olennaista on maturiteetin eli laina-ajan valinta. Siksi pitkän joukkolainan tuoton käyttö riskittömän koron määrittämisessä on perusteltua. 6. ja 7. valvontajaksoille sovelletaan riskittömänä korkona Saksan valtion 10 vuoden joukkovelkalainojen korkoa. 10 vuoden maturiteettia puoltaa myös Energiaviraston pyytämä aiempi asiantuntijalausunto Oulun yliopiston kauppakorkeakoulun laskentatoimen professori Juha-Pekka Kallungilta².

Maariskipreemio pyrkii huomioimaan riskin, että alemman luokituksen omaava valtio laiminlyö velkakirjaobligaationsa verrattuna AAA-luokitettuun valtioon. Vaikka maariskin huomioiminen on väitelty aihe³, jossa vaakakupissa painaa hajauttamisen mahdollisuus omistajan näkökulmasta, kohdistuu säännelty maakaasun jakeluverkkotoiminta yksinomaan Suomeen, jonka vuoksi on perusteltua ottaa huomioon Suomen ja Saksan välinen riskipreemio erillisenä maariskipreemiona sekä oman että vieraan pääoman kustannuksille. Myös KPMG:n ulkoinen selvitys suositteli maariskipreemion soveltamista.

KPMG:n selvitys suositteli maariskipreemion johtamista Professori Damodaranin tietopankista, jota päivitetään vuosittain. KPMG kuitenkin myös totesi myöhemmässä vastineessa, että maariskipreemio voidaan laskea Suomen 10 vuoden joukkovelkalainojen koron ja Saksan vastaavan maturiteetin lainojen koron erotuksena. Tämä jälkimmäinen tapa huomioi tarkemmin Suomen maariskin suhteessa muihin vastaavan luottoluokituksen (AA+) omaaviin valtioihin ja pystyy heijastamaan paremmin riskittömän koron yhteydessä valittua tarkastelujaksoa. Nämä seikat puoltavat maariskipreemion määrittelemistä kyseisellä tavalla.

Riskittömän korkokannan määrittelyn muutokset liittyen maakaasun jakeluverkkotoimintaan

2016–2023 menetelmäjaksolla sovellettiin riskittömän koron laskennalla vaihtoehtoista laskukaavaa, jossa sovellettu parametriarvo määräytyi suuremman arvon perusteella joko edellisen vuoden huhti-syyskuun keskiarvona (Rr1) tai edellistä

² Kallunki (2021) Lausunto jakeluverkkotoiminnan valvontamenetelmissä käytetyn riskittömän korkokannan määrittäminen

³ Damodaran (2022) Equity Risk Premiums (ERP): Determinants, Estimation, and Implications – The 2022 Edition

vuotta edeltävän kymmenen vuoden keskiarvona (esimerkiksi lokakuu 2010 – syyskuu 2020) (Rr2).

KPMG:n ulkoisen selvityksen sekä Kallungin vuonna 2021 antaman asiantuntijalausunnon perusteella Energiaviraston näkemys on, että riskittömän koron määrittämisessä tulisi soveltaa niin sanottua lyhyen aikavälin keskiarvoa ja katsoo, että aiemmin sovellettu Rr1 määritystapa heijastaa määrityshetkellä riittävän tarkoin viimeisintä markkinainformaatiota tasoittaen kuitenkin päivä- tai viikkokokoh- taisen markkinavolatiliteetin parametrissa.

2.2.2 Beeta-kerroin

Beeta-kerroin kuvaa tarkasteltavan yrityksen riskipitoisuutta suhteessa kaikkien sijoitusten keskimääräiseen riskipitoisuuteen, ja on keskeinen parametri CAP-mallissa oman pääoman tuotto-odotusta määriteltäessä.

Beeta-kerroin on riippuvainen yrityksen kustannusrakenteesta, velkaisuusasteesta ja kasvusta. Käytännössä tämä johtaa siihen, että samalla alalla toimivien yritysten beeta-kertoimet ovat lähellä toisiaan.

Valvontamenetelmissä lähtökohtana on, että beeta-kerroin on toimialakohtainen suure ja se kuvaa verkkotoimialan yrityksiin tehtyjen sijoitusten riskipitoisuutta verrattuna kaikkiin sijoituksiin osakemarkkinoilla.

Maakaasun jakeluverkkotoiminnan verrokkiryhmänä on käytetty yhtiöitä, joilla on säänneltyä maakaasun jakeluverkkotoimintaa. Yksikään vertailuyhtiö ei ole puhtaasti keskittynyt maakaasun jakeluun vaan kaikilla käytetyillä yhtiöillä on myös muuta liiketoimintaa konsernitasolla, myös säänneltyä siirtoverkkotoimintaa. Liiketoimintojen riskisyyttä (beetaa) ei ole kuitenkaan mahdollista erotella liiketoiminnoittain verrokkiyhtiöiden sisällä.

Velaton beeta-kerroin kuvaa liiketoiminnan riskiä ilman velkaantumisesta aiheutuvaa riskiä. Velaton beeta on valvontamenetelmissä laskettu käyttäen Hamada-kaavaa, jossa eliminoidaan myös veroasteen vaikutus. Hamada-kaavan soveltaminen pohjautuu aiemman menetelmäjakson käytäntöihin, johon EY otti kantaa ulkoisessa selvityksessään vuonna 2014⁴. KPMG:n ulkoinen selvitys ei ottanut kantaa kaavan soveltamiseen, eikä Energiavirasto näe perusteluita soveltaa muuta menetelmää veroasteen huomioimiselle.

⁴ Ernst & Young Oy (2014) Kohtuullisen tuottoasteen määrittäminen sähkö- ja maakaasuverkkotoimintaan sitoutuneelle pääomalle

KPMG:n asiantuntijaraportin suosituksesta beeta-kertoimelle on sovellettu niin sanottua Blumen korjausta, jossa verrokkiyhtiöiden raat beetat oikaistaan kaavalla: $\beta_{oikaistu} = \frac{2}{3} \times \beta_{oikaisematon} + \frac{1}{3} \times 1$,

jossa raaka velaton beeta-arvo on korjattu painottamalla kolmasosalla markkinoiden keskimääräistä riskiä. Tämä on KPMG:n näkemyksen mukaan yleinen käytäntö arvonmäärittelyssä, ja Energiavirasto on tulkinut vertaillessaan regulaattoreiden käytäntöjä eurooppalaisella tasolla, että tämä niin sanottu 'adjusted beta' on yleisesti sovellettu käytäntö, sillä verrokkiyhtiöistä johdetut raat velattomat beeta-arvot olisivat huomattavasti lähempänä nollaa.

2.2.3 Maakaasun lisäriskipreemio

Energiavirasto on aiemmilla menetelmajaksoilla soveltanut maakaasun siirto- ja jakeluverkkotoiminnan kohtuullisen tuoton laskennassa maakaasun lisäriskipreemiot, jonka perusteluina ovat olleet etenkin yhden toimittajan (Venäjän) toimintusriski, mutta myös riski maakaasun korvattavuuden suhteen muilla energia-muodoilla esimerkiksi tuotannossa.

Maakaasumarkkinalain (508/2000) 7 luvun 1 a §:n 2 momenttia koskevissa esityksissä (HE 128/2004 vp s. 11) on todettu, että maakaasuverkkotoiminnalle hyväksyttävän tuottotason määrittelyssä tulee ottaa huomioon Suomen maakaasumarkkinoiden erityispiirteet. Kohtuullista tuottotasoa määriteltessään maakaasumarkkinaviranomaisen tulee määritellä sallittu tuottotaso riittävälle tasolle maakaasuverkon kehittämisen varmistamiseksi. Kohtuullisen tuottotason määrittelyyn vaikuttaa maakaasuverkkotoiminnan arvioitu riskitaso. Riskitason arvioinnissa tulee ottaa huomioon maakaasun hankintaan liittyvät riskit. Näitä saatavuusriskejä lisää se, että Suomessa käytettävä maakaasu on maahantuojan yhdeltä toimittajalta hankkimaa tuontitavaraa. Maakaasun menekkiriskiä puolestaan lisää se, että merkittävällä osalla maakaasun käyttäjistä on mahdollisuus vaihtaa kaasu muuhun polttoaineeseen, jos maakaasun hintakilpailukyky ei ole riittävä. Maakaasuverkkotoiminnan liiketoimintatariskejä arvioitaessa tulee ottaa huomioon, että maakaasuverkonhaltijoilla ei ole alueellisia yksinoikeuksia verkkojen rakentamisessa vaan verkkoja voivat rakentaa joissain tapauksissa myös kilpailevat yritykset. Kuten nykyisen maakaasumarkkinalain esitöistä (HE 20/2013 vp s. 156) käy ilmi, muun ohella lain 7 luvun 1 a § on ehdotettu kumottavaksi ja siirrettäväksi asiasällöltään esityksen yhteydessä annettavaan valvontalakiin. Muutosehdotus on siis ollut luonteeltaan tekninen ja sen tarkoituksena on ollut lähinnä parantaa säädösten johdonmukaisuutta.

On kuitenkin huomattava, että voimassa olevan maakaasumarkkinalain (587/2017) 20 §:n yksityiskohtaisissa perusteluissa hinnoittelun kohtuullisuuden

valvonnan osalta ei enää riskitason osalta ole viittauksia maakaasuverkkotoiminnan saatavuusriskiin. Esitöissä on (HE 50/2017 vp, s. 80) on todettu seuraavaa "Kohtuullisen tuoton tulisi puolestaan heijastaa sitä taloudellisen riskin tasoa, joka maakaasuverkon omistajan verkkotoimintaan sijoittamaan pääomaan kohdistuu toiminnan harjoittamisesta sekä ottaa huomioon alhaiset vieraan pääoman rahoituskulut ja laitteistojen pitkä käyttöikä."

Suomen maakaasuverkkotoiminnassa on tapahtunut myös merkittäviä muutoksia sitten viime kerran, kun menetelmiä kehitettiin. KPMG:n toteuttaman selvityksen mukaan ei ole enää perusteltua soveltaa lisäriskipreemiota vanhoihin perustein, ja preemion suuruutta saatikka soveltuvuutta tulisi arvioida uudelleen. Aiemmin huomioitu toimitusriski on realisoitunut Venäjän lopettaessa maakaasutoimituksen Suomeen vuoden 2022 aikana ja Euroopan maakaasutoimitukset ovat tukeutuneet suuremmalti nesteytettyyn maakaasuun (LNG:hen), jota myös Inkooseen sijoitetun LNG-terminaalilaivan käyttöönotto tukee. Realisoitunut toimitusriski on osittain korvautunut hyödykeriskillä, kun nesteytetyn maakaasun markkinat ovat globaalit, jolloin Euroopan ja samalla Suomen kysyntä kilpailee kansainvälisillä markkinoilla hinnoittelun suhteen. Samanaikaisesti Suomen sisäiset biokaasun syöttöpisteet, mutta etenkin vuonna 2020 käyttöönotettu BalticConnector yhdysputki tukevat Energiaviraston näkemystä, ettei preemiota pystytä soveltamaan aiemmin perustellulla tavalla nykytilanteessa.

Samalla maakaasun kysyntäriski voidaan nähdä osittain realisoituneen, kun maakaasun loppukäyttäjät ovat siirtyneet vaihtoehtoihin energiamuotoihin tai vähentäneet maakaasun kulutusta kohonneiden hintojen vuoksi.

Arvioinnin keskiössä on kysymys siitä, että missä määrin, ellei kokonaan, huomioitua seikat heijastuvat verrokkiyhtiöistä johdetuissa beeta-arvoissa, joka kuvaa liiketoiminnan systemaattista riskitasoa suhteessa markkinoiden keskimääräiseen riskitasoon, sekä siinä, että miltä osin voidaan olettaa, että maakaasuverkkotoimialan omistajilla on mahdollisuus hajauttaa omaa pääomaansa siten, että pääomaan kohdistuva ei-systemaattinen riski voidaan minimoida yksittäisen omistajatahon näkökulmasta.

Seuraavat osatekijät voidaan nähdä mahdollisina Suomen maakaasuliiketoimintaan kohdistuvina ei-systemaattisina riskitekijöinä:

- Maakaasun kysynnän hintajousto on mahdollisesti Suomessa voimakkaampaa johtuen osittain siitä, että maakaasua ei käytetä talouksien lämmittämiseen samassa mittakaavassa kuin muualla Euroopassa (verrokkiyhtiöiden maissa), vaan valtaosa kulutuksesta keskittyy teolliseen käyttöön sekä voima- ja lämpölaitoksiin. Tätä puoltaa myös vuoden 2022 tammi-

marraskuun välinen data koskien maakaasun kulutusta Suomessa verrattuna muuhun Eurooppaan. Suomessa kulutus laski kyseisenä ajanjaksona 46 % verrattuna edellisen kolmen vuoden tammi-marraskuun keskimääräiseen kulutukseen, kun taas EU-tasolla lasku oli 11 %⁵.

- Suomen maakaasumarkkinat ovat bruttokansantuotteeseen tai väkilukuun suhteutettuna mittaluokkaa pienemmät kuin verrokkiyhtiöiden maissa, ja tyyppillisellä maakaasun jakeluverkkoyhtiöllä on verrattain vähän asiakkaita (vuoden 2021 mediaani 127 asiakasta⁶).

Kokonaisuutena Energiaviraston näkemys pohjautuu KPMG:n näkemykseen siitä, että systemaattiset riskit tulevat kattavasti huomioiduksi verrokkiyhtiöistä johdetun beetan kautta, ja siihen, ettei erillisen preemion soveltamiselle ole enää juridisia perusteluja. 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.

2.2.4 Markkinariskipreemio

Markkinariskipreemio kuvaa riskittömän koron ja osakesijoituksen tuoton erotusta eli sitä miten paljon osakkeet ovat tuottaneet yli riskittömän koron.

Markkinariskipreemio voidaan määritellä useilla eri tavoilla: historiallisiin tuottoihin perustuen, rahoitusammattilaisille kohdennettuihin kyselyihin perustuen sekä implisiittisiin arvostuskertoimiin perustuen. Energiaviraston näkemys on soveltaa KPMG:n ulkoisessa selvityksessään suosittelemaa tapaa soveltaa niin sanottua implisiittistä markkinariskipreemiota⁷, joka on johdettu AAA-luottoluokituksen maan (Yhdysvallat) markkinatuotto-odotuksen ja riskittömän koron erotuksena. Lisäksi Energiaviraston näkemys on, että maakohtaiset eroavuudet markkinariskipreemiossa on huomioitu maariskipreemiossa.

2.2.5 Likvidittömyyspreemio

Likvidittömyyspreemio kuvaa sijoituksen mahdollista epälikvidisyyttä.

⁵ Eurostat: Supply, transformation and consumption of gas - monthly data (NRG_CB_GASM)

⁶ Energiavirasto: Maakaasuverkon tekniset tunnusluvut

⁷ KPMG:n raportilla on asiavirhe, joka on myöhemmin tarkistettu raportin toteuttajilta. KPMG suosittelee raportilla historiallisiin tuottoihin perustuvaa markkinariskipreemion määrittäytapaa, vaikka tarkoittaa implisiittistä markkinariskipreemiota (implisiittisiin arvostuskertoimiin perustuvaa), jota suositeltu Damodarnin julkaisema tietopankki myös raportoi.

Julkisesti noteeraamattoman tai muusta syystä epälikvidin yhtiön omistuksen arvoon alentavasti vaikuttavia tekijöitä voivat olla esimerkiksi korkeammat transaktiokustannukset sekä pidempi myyntiaika verrattuna listatun yhtiön omistukseen.

Likvidittömyyspreemiota yrityksen arvon määrittämisessä on pyritty mallintamaan eri menetelmillä. Sen laskemiseksi ei kuitenkaan ole valikoitunut yhtä yleisesti hyväksyttyä menetelmää. Preemion soveltaminen käytäntöön onkin erittäin harkinnanvaraista. Myös KPMG:llä teetetty ulkoinen selvitys toteaa, että koska Energiaviraston valvonnan alla olevien verkkoliiketoimintojen omaisuuserät voidaan käsittää matalariskisiksi, on perusteltua soveltaa korkeintaan maltillista likvidittömyyspreemiota kohtuullisen tuottoasteen määrittämisessä.

Maltillista likvidittömyyspreemion tasoa tukevat myös verkkotoiminnan luvanvaraisuus ja toimialalla viime vuosinakin toteutuneet yrityskaupat.

Tämän hetken tiedon valossa Energiavirasto ei katso perustelluksi muuttaa likvidittömyyspreemiota aiemmin sovelletusta 0,6 prosentista.

2.2.6 Pääomarakenne

Pääomarakenne kuvaa oman pääoman kustannuksen ja vieraan pääoman kustannuksen painoarvoja WACC-mallissa.

Rahoitusteorian mukaan pääoman painotetun keskikustannuksen laskennassa on käytettävä yhtiön optimaalista pääomarakennetta. Myös KPMG:llä teetetystä selvityksessä on puollettu tätä menettelyä ja on johdettu verkonhaltijan pääomarakenne liiketoiminnaltaan mahdollisimman paljon vastaavien pörssilistattujen verrokkiyhtiöiden markkina-arvon perusteella, jolloin kohtuullisen tuottovaatimuksen markkinaehtoisuus toteutuu. Oletuksena on, että nämä yhtiöt ovat optimoineet pääomarakenteensa maksimoidakseen yhtiön arvon.

2.3 Vieraan pääoman kohtuullinen kustannus

Viraston näkemyksen mukaan vieraan pääoman kustannusten määrittelyssä osana WACC-mallia ei pystytä käyttämään toteutuneita, kirjanpidollisia vieraan pääoman kustannuksia. Kyseinen menetelmä tarkoittaisi siirtymistä pois yleisesti sovelletusta menettelystä, jossa kohtuullinen tuotto keskiarvoistetaan oman- ja vieraan pääoman suhteellisten osuuksien optimaalisilla painotuksilla ja siirryttäisiin soveltamaan erillistä tuottoastetta omalle pääomalle⁸.

⁸ Toteutuneita vieraan pääoman kustannuksia sovelletaan kuitenkin joissain maissa kuten Yhdysvalloissa (<https://www.raponline.org/wp-content/uploads/2016/07/rap-lazar-electricity-regulation-US-june-2016.pdf>)

Kirjanpidolliset kustannukset heijastavat myös vanhempia, aiemmin sovittujen velkojen ehtoja, eivätkä eteenpäin katsovasti sitä vieraan pääoman riskiä ja kustannusta, joka vallitsee eteenpäin katsoen päivityshetkellä. Riskinä on myös, että muutos johtaisi tehottomiin vieraan pääoman lainaehtoihin tai, että yritykset järjestelisivät rahoituksensa siten, että vieraan pääoman kustannukset olisivat kohtuuttomat. Jos vieraan pääoman kustannuksia rajattaisiin esimerkiksi optimaalisen pääomarakenteen perusteella, olisi muutoksella tosin voimakkaita ohjausvaikutuksia, mutta johtaisi tilanteeseen, jossa puhtaasti omalla pääomalla toimiva yritys ei saisi mitään tuottoa optimaalisen pääomarakenteen ylittävälle osuudelle omasta pääomasta. Muutos vaatisi aggressiivista rahoituksen uudelleenjärjestelyä joiltakin yhtiöiltä.

2.3.1 Velkapreemio

Vieraan pääoman riskipreemio kuvaa sitä kustannusta, mikä vieraan pääoman rahoituksesta tulee riskittömän koron ja maariskipreemion päälle.

KPMG:llä teetetyssä selvityksessä vieraan pääoman riskipreemio tulisi perustua viimeisimpään informaatioon ja tasoa on arvioitu verrokkiyhtiöiden liikkeelle laskemien 10–30 vuoden velkakirjojen tuotoista päivityshetken viikon keskiarvona, joista on vähennetty relevanteimman AAA-luottoluokituksen omaavan valtion 10 vuoden riskitön korko riippuen verrokkiyhtiön liikkeelle laskeman joukkovelkakirjan valuutasta.

2.3.2 Vieraan pääoman velkapreemio ja maariski

KPMG:n ulkoinen selvitys suositteli sovellettavaksi maariskipreemiota myös vieraan pääoman kohtuullista kustannusta määritettäessä. KPMG:n soveltaman arviointitavan perusteella Energiaviraston näkemys on, että maariskipreemion soveltamisessa täytyy käyttää tarkkaa harkintaa, sillä maakaasun jakeluverkon verrokkiyhtiöiden liiketoiminta sijoittuu alle AAA-luottoluokiteltuihin maihin, jolloin velkapreemiot sisältävät niin sanotun implisiittisen maariskipreemion.

2.4 Valvontaparametrien päivitystiheys ja tarkastelujakso

KPMG:n ulkoisen selvityksen perusteella sovellettavat parametriarvot tulisivat lähitökohtaisesti perustua viimeisimpään tietoon, ja raportti antoi suosituksia parametrien päivitystiheydestä sekä siitä, minkä aikavälin informaation perusteella parametrit tulisi laskea kullekin valvontavuodelle. Vaakakupissa painavat kuitenkin valvontamenetelmien jatkuvuus, ennakoitavuus ja pitkäjänteisyys. Samanaikaisesti tietyillä parametreilla, kuten riskittömällä korolla on suurempi päivitystarve, sillä vallitseva markkinatilanne voi äkillisestikin vaikuttaa korkotasoon ja sitä kautta kohtuulliseen tuottoasteeseen. Kaikkien verrokkiyhtiöistä johdettujen pa-

parametrien kohdalla sovelletaan laskutapana mediaania, eli järjestetyn joukon keskimmäistä havaintoa, jota myös KPMG ulkoisessa selvityksessä sovelsi.

2.4.1 Valvontaparametrien päivitystiheys

KPMG:n ulkoinen selvitys kategorisoi valvontaparametrit tärkeysjärjestyksessä kolmeen kategoriaan riippuen parametrien herkkyydestä markkinatilanteelle ja suhdannemuutoksille:

- Korkea: beeta-kerroin, riskitön korko ja velan riskipreemio
- Keskimääräinen: pääomarakenne
- Matala: markkinariskipreemio, maariskipreemio, likvidittömyyspreemio

Energiavirasto on käyttänyt kyseistä kategorisointia lähtökohtana puntaroidessaan eri parametrien päivitystiheyttä. Korkeamman päivitystiheyden vaakakupissa painaa kuitenkin päivityksen käytännön toteuttaminen sekä valvontamenetelmien yleinen ennakoitavuus ja pitkäjänteisyys. Näiden osa-alueiden kokonaisuutena Energiavirasto katsoo tarpeelliseksi ja käytännölliseksi päivittää parametrit seuraavalla aikataululla menetelmäjakson alusta:

Yhden vuoden välein: riskitön korko ja maariskipreemio

Kahden vuoden välein: beeta-kerroin, pääomarakenne⁹ ja velan riskipreemio

Neljän vuoden välein: markkinariskipreemio

Ei päivitetä menetelmäjakson aikana: likvidittömyyspreemio

Aiemmalla menetelmäjaksolla 2016–2023 riskitön korko päivitettiin vuosittain, velan riskipreemio valvontajaksojen välissä (neljän vuoden välein) ja muut parametrit pysyivät samana läpi menetelmäjakson.

Valvontamenetelmien keskiössä on taata riittävä mutta kohtuullinen tuotto liiketoimintaan sidotulle pääomalle. Täten menetelmien kohtuullinen tuottoaste tulisi heijastaa menetelmäjakson aikaista todellista liiketoiminnan riskitilannetta ja rahoituksen kohtuullisia kustannuksia mahdollisimman tarkoin, myös muuttuvissa markkinaolosuhteissa. Tämä puoltaa viimeisimmän informaation hyödyntämistä etenkin niiden parametrien kohdalla, jotka ovat herkempiä suhdannevaihteluille.

⁹ Vaikka pääomarakenne on mahdollisesti joitain muita parametreja vähemmän herkkä suhdannevaihteluille, katsoo Energiavirasto tarpeelliseksi päivittää optimaalinen pääomarakenne samassa yhteydessä kuin beeta-arvo, jotta laskettu velallinen beeta heijastaa päivityshetken tilannetta.

Samanaikaisesti valvonta on ennakkollista, ei jälkikäteistä, tarkoittaen että valvontamallin parametrit tulevat olla tiedossa ennen valvontavuoden alkua. Tämä asettaa tietyt rajoitteet sille, kuinka tuoreeseen informaation valvontamenetelmien parametrit voivat pohjautua ja aiheuttaa viivettä sille, milloin muuttuvat markkinatilanteet heijastuvat valvonnassa ja sallitussa tuotossa.

2.4.2 Valvontaparametrien tarkastelujakso

Osana valvontaparametrien määrittystä ja päivitystä on myös käytettävän tarkastelujakson valinta, miltä ajalta sovellettava parametriarvo esimerkiksi mahdollisesti keskiarvoistetaan.

KPMG sovelsi selvityksessään pitkälti hyvin lyhyitä, päivän (pääomarakenne), parin viikon (velkapreemio) tai vuoden (markkinariskipreemio¹⁰, beeta-arvo kahden vuoden keskiarvosta) tarkastelujaksoja päivityshetkellä. Tällä varmistettiin, että parametriarvot heijastavat päivityshetken viimeisintä informaatiota. Samanaikaisesti kuitenkin KPMG:kin toteaa, että jotkin parametrit ovat herkempiä suhdannevaihtelulle, joka Energiaviraston näkemyksen mukaan itsessään puoltaa hieman pidempien, kuten kuuden kuukauden tarkastelujaksojen soveltamista.

Etenkin riskitön korko on volatiili muuttuja, ja päivämuutokset voivat olla suuria-kin tilanteissa, joissa markkinoilla on vaikeuksia hinnoitella omistuseriä tarkoin johtuen esimerkiksi epävarmasta taloustilanteesta ja keskuspankkien talouspolitiikasta. Tämän vuoksi Energiavirasto näkee perustelluksi soveltaa jo aiemmin sovellettua kuuden kuukauden tarkastelujaksoa kyseisen parametrin suhteen. Muiden parametrien suhteen Energiavirasto soveltaa KPMG:n suosittelemia tarkastelujaksoja.

2.5 Verrokkiryhmittä

Verrokkiryhmän valinta WACC-parametrien määrittelyä varten on keskeinen osa prosessia, jos menetelmissä sovellettavan kohtuullisen tuottoasteen määrittelemiseen käytetään markkinavetoisia parametreja. Verrokkiryhmä pohjautuu KPMG:n selvityksessä suositeltuun ryhmään

Kohtuullisen tuottoasteen parametreja tullaan päivittämään menetelmäjakson aikana käyttäen ennalta määritettyä verrokkiryhmää. Tämä asettaa vaatimuksia sille, että myös päivityksen yhteydessä täytyy sovellettavilla verrokkiryhmiillä olla relevanttia verkkoliiketoimintaa.

¹⁰ KPMG suosittelee soveltamaan Damodaranin julkaiseman datasetin viimeisimmän saatavilla olevan kuukauden arvoa, joka pohjautuu 12 kuukauden keskiarvoon.

3 Kannustimet

3.1 Tehostamiskannustin

Maakaasun jakeluverkkotoimintaan ei ole muista verkkotoiminnoista poiketen tähän saakka sovellettu lainkaan operatiiviseen tehostamiseen ohjaavaa tehostamiskannustinta. Vaikka maakaasun jakeluverkkotoiminta on Suomessa mittakaavaltaan suhteellisen pientä, on jakeluverkkotoiminta siitä huolimatta luvanvaraista monopoliliiketoimintaa.

Energiavirastolle toimitettujen valvontatietojen mukaan toimialan vuosittaiset investointimäärät ovat suhteellisen vähäisiä ja merkittävä osa näistä investoinneista jakeluverkon korvausinvestointeja. Maakaasuun jakeluverkkoa ei siis käytännössä laajenneta, jolloin toiminta on alueellisesti hyvin keskittynyttä ja vakiintunutta. Maakaasun jakeluverkonhaltijat ovat toimintansa laajuuden puolesta hyvin erilaisia ja osalla verkonhaltijoista toiminta on hyvin pientä, jopa niin että jakeluverkko palvelee vain muutamaa käyttäjää. Toisaalta toimialalla on tapahtunut viime vuosien aikana konsolidoitumista ja toiminta on keskittynyt erityisesti toimialan suurimmalle jakeluverkonhaltijalle. Markkinoilla ei välttämättä aina ole loppukäyttäjälle tarjolla substituuttihyödykettä maakaasun käytölle, jolloin jakeluverkkoyhtiöllä on mahdollisuus hyödyntää monopoliasemaansa hinnoittelussa eikä sillä ole kannustinta pyrkiä kustannustehokkuuteen.

Maakaasun siirtoverkkotoimintaan on sovellettu tehostamiskannustinta kolmannella ja neljännellä valvontajaksolla eikä maakaasun jakeluverkkotoiminnan voida toimintaympäristöltään katsoa olennaisesti poikkeavan maakaasun siirtoverkkotoiminnasta. Maakaasun jakeluverkkotoiminnalle ei ole myöskään asetettu lain säädännössä sellaisia poikkeavia toimintakriteerejä, jotka puoltaisivat erilaista menettelyä yhtiökohtaisen operatiiviseen tehokkuuteen ohjaavan tehostamiskannustimen soveltamisen osalta. Näin ollen Energiavirasto katsoo perustelluksi jo hallintolain 6§:n mukaisen tasapuolisen kohtelun periaatteen perusteella sisällyttää operatiiviseen tehokkuuteen ohjaavan tehostamiskannustimen osaksi myös maakaasun jakeluverkkotoiminnan valvontamenetelmiä.

Osana valvontamenetelmien kehittämistyötä viidennelle ja kuudennelle valvontajaksolle Energiavirasto teetti ECKTA Oy:llä selvityksen¹¹, jossa arvioitiin eri verkkotoimialoihin sovellettuja tehostamiskannustinmenettelyjä. Selvityksen ja Energiaviraston sisäisen arvion mukaan maakaasun jakeluverkkotoiminnan osalta on selkeintä soveltaa vastaavanlaista tehostamiskannustinmenettelyä kuin maakaasun

¹¹ ECKTA Oy / Kuosmanen, T., Yleinen tehostamistavoite sähkön ja maakaasuun verkkotoiminnoissa 6. ja 7. valvontajaksolla 2024–2031, 15.11.2022

sun siirtoverkkotoiminnan osalta on sovellettu kolmannella ja neljännellä valvontajaksolla (2016–2023).

Seuraavaksi esitetään tiivistetty kuvaus esitettävästä tehostamiskannustinmenetelmästä maakaasun jakeluverkkotoiminnalle viidennelle ja kuudennelle valvontajaksolle. Yksityiskohtaisempi kuvaus tehostamiskannustimen vertailutason laskennalle on esitetty maakaasun jakeluverkkotoiminnan valvontamenetelmien suuntaviivadokumentissa.

3.1.1 Energiaviraston esitys sovellettavasta tehostamiskannustinmenetelmästä

Maakaasun jakeluverkkotoiminnan valvontamenetelmien kannustimiin esitetään sisällytettäväksi operatiivisen toiminnan tehokkuutta tarkasteleva elementti, jonka tarkoituksena on ohjata verkonhaltijaa toimimaan kustannustehokkaasti. Verkko toiminnan voidaan katsoa olevan tehokasta, kun toimintaan käytetyt panokset ovat mahdollisimman pienet suhteessa saatuihin tuotoksiin. Tehostamiskannustim kohdistuu verkonhaltijan muuttuviin kustannuksiin, eli kontrolloitavissa oleviin operatiivisiin kustannuksiin.

Viidennellä ja kuudennella valvontajaksolla maakaasun jakeluverkonhaltijoihin sovellettavassa tehostamiskannustimessa toteutuneita kontrolloitavissa olevia operatiivisia kustannuksia verrataan historiallisten kustannusten perusteella laskettuun vertailutasoon. Valvontajakson ensimmäisenä vuotena tehostamiskannustimen vertailutaso määritetään verkonhaltijan edellisen valvontajakson, eli edeltävän neljän vuoden, toteutuneiden kontrolloitavissa olevien operatiivisten kustannusten keskiarvona. Valvontajakson seuraavina vuosina kannustimen vertailutasona puolestaan käytetään edeltävän vuoden määriteltä vertailutasoa, eli kohtuullisia kontrolloitavissa olevia operatiivisia kustannuksia. Vertailutaso lasketaan vuosittain ja siinä huomioidaan inflaation vaikutus.

Tehostamiskannustimen vaikutus lasketaan vuosittain vähentämällä kyseisen vuoden tehostamiskustannusten vertailutasosta samaisen vuoden toteutuneet tehostamiskustannukset. Kannustimen vaikutus huomioidaan verkkoyhtiön kohtuullisen tuoton laskelmalla oikaistun tuloksen kautta, eli tehostamiskannustimen vuosittainen vaikutus vähennetään toteutuneesta oikaistusta tuloksesta.

Tehostamiskannustimen enimmäisvaikutusta kuitenkin kohtuullistetaan toteutuneen oikaistun tuloksen laskennassa, jolloin suurimmat poikkeamat vuosittaisissa kontrolloitavissa olevissa operatiivisissa kustannuksissa huomioidaan asettamalla kannustimelle raja-arvot eli lattia- ja kattotasot. Näin ollen raja-arvoa suurempi tehostamiskustannusten vertailutason ja toteutuneiden tehostamiskustannusten välinen erotus ei vaikuta toteutuneen oikaistun tuloksen laskentaan. Jotta tehos-

tamiskannustimen avulla saavutettaisiin todellinen kustannuksia hillitsevä kannustinvaikutus, ei asetettujen raja-arvojen vaihteluväliä tulisi asettaa liian pieneksi.

Energiaviraston näkemyksen mukaan esitetty tehostamiskannustinmenettely on riittävän yksinkertainen ja oikeasuhtainen, eikä se vaadi jakeluverkkoyhtiöiltä ylimääräistä työtä esimerkiksi toimitettavien valvontatietojen osalta.

3.1.1.1 Kannustinvaikutuksen raja-arvot oikaistun tuloksen laskennassa

Valvontamenetelmissä tehostamiskannustimen vaikutus huomioidaan toteutuneen oikaistun tuloksen laskennassa vähentämällä liikevoitosta (tai liiketappiosta) tehostamiskustannusten vertailutason ja toteutuneiden tehostamiskustannusten erotus. Tehostamiskannustimen vaikutusta toteutuneen oikaistun tuloksen laskennassa kuitenkin kohtuullistetaan asettamalla kannustimelle raja-arvot, eli kannustinvaikutuksen lattia- ja kattotasot. Raja-arvon ylittävä tehostamiskustannusten osuus ei näin ollen vaikuta verkonhaltijan oikaistun tuoton laskentaan.

Jos tehostamiskannustinmekanismista saatava hyöty ja toisaalta tehottomasta toiminnasta koituva sanktio on etukäteen rajattu liian pieneksi, jää tehostamiskannustimen ohjaava kannustinvaikutuskin vähäiseksi. ECKTA Oy:n selvityksen perusteella suositellaan kannustimen lattia- ja kattotason raja-arvon asettamista 20 %:iin vuotuisesta kohtuullisesta tuotosta yhtäläisesti kaikilla verkkotoimialoilla. Energiavirasto katsoo, että tehostamiskannustimen raja-arvoina on perusteltua soveltaa 20 %:a verkonhaltijan vuotuisesta kohtuullisesta tuotosta. Näin ollen verkonhaltijoilla on todellinen kannustin tehostaa toimintaansa toimimalla alle vertailutason sekä näin ollen saada perusteltua hyötyä kannustimen bonusmekanismin kautta. Toisaalta taas kannustimen sanktiomekanismi on riittävän suuri hillitsemään kustannusten perusteetonta kasvua. Neljän vuoden mittainen valvontajakso ja tätä seuraava valvontajakso, jonka aikana mahdollinen ylijäämä tulee sopeuttaa, mahdollistaa poikkeavien vuosien aiheuttaman operatiivisten kustannusten vaihtelun sopeuttamisen.

3.1.1.2 Yleinen tehostamistavoite

Käytännössä vuosittainen yhtiökohtainen tehostamistavoite tai laskennallinen tehokkuusluku heijastavat yhtiön staattista tehokkuutta, eli lyhyen aikavälin suorittumista suhteessa määriteltyn vertailutasoon ja tarjoaa näin ollen vain tilannekuvan yhtiön suunnasta kohti pitkän aikavälin tehokkuustasapainoa. Näin ollen tehostamiskannustimeen usein sisältyy myös yleinen tehostamistavoite eli dynaaminen komponentti, jonka avulla huomioidaan teknisen kehityksen aikaansaamaa tehostamispotentiaalia. Taloustieteen käsittein tuotantoteknologian muutos kuvaa tuotantomahdollisuuksien käyrän siirtymää, jolloin samalla panosmää-



rällä pystytään tuottamaan suurempi tuotismäärä, tai toisin esittäen sama tuotismäärä tulisi kyetä tuottamaan vähäisemmällä panoskäytöllä. Yleinen tehostamistavoite siis pyrkii ohjaamaan yhtiöitä kehittämään kustannustehokkuuttaan myös yli ajan. Tehostamiskannustimessa yleinen tehostamistavoite huomioidaan vuosittaisen vertailutason laskennassa.

ECKTA Oy:n selvityksessä on tutkittu eri verkkotoimialojen tuottavuuskehitystä. Selvityksessä suositellaan soveltamaan maakaasun jakeluverkkotoimintaan 0 %:n suuruista yleistä tehostamistavoitetta ainakin seuraavalla kahdella valvontajaksolla. Toisin sanoen yleisen tehostamistavoitteen sovelletulla tasolla ei ole vaikutusta yhtiöiden tehostamiskannustimen vertailutason laskentaan. Yleisen tehostamistavoitteen tasoa on perusteltu toisaalta toimialan historiallisen kehityksen kannalta, sen tulevaisuuden näkymiin liittyvillä epävarmuustekijöillä sekä Ukrainan sodan myötä erityisesti maakaasun markkinoihin kohdistuneella energiakriisillä.

Energiavirasto katsoo, että yleisen tehostamistavoitteen asettaminen 0 %:iin viidennellä ja kuudennella valvontajaksolla on perusteltua huomioiden toimialan markkinakehityksen ja toimialariskin suhteessa sähköverkkotoimintaan. Tehostamiskannustimen käyttöönoton maakaasun jakeluverkkotoiminnassa on jo merkittävä uudistus valvontamenetelmien kannalta.

LÄHDELUETTELO

- 1 KPMG Oy Ab, Selvitys kohtuullisen tuottoasteen määrittämisestä sähkö- ja maakaasuverkko toimintaan sitoutuneelle pääomalle, 20.9.2022
- 2 Kallunki, Juha-Pekka, Lausunto jakeluverkkotoiminnan valvontamenetelmissä käytetyn riskittömän korkokannan määrittämisestä, 6.9.2021
- 3 Damodaran, Aswath, Equity Risk Premiums (ERP): Determinants, Estimation, and Implications – The 2022 Edition, 23.3.2022
- 4 Ernst & Young Oy, Kohtuullisen tuottoasteen määrittäminen sähkö- ja maakaasuverkko toimintaan sitoutuneelle pääomalle, 10.10.2014
- 5 ECKTA Oy / Kuosmanen, T. Yleinen tehostamistavoite sähkön ja maakaasun verkkotoiminnossa 6. ja 7. valvontajaksoilla 2024–2031, 15.11.2022