

Commentaires des comptes semestriels de Sibelga
arrêtés au 30-06-2020

Ces commentaires succincts sont présentés en 3 questions :

1. Comment Sibelga est-elle rémunérée pour ses activités ?
2. Comment cela se traduit-il dans les comptes ?
3. Quelles sont les conclusions et les perspectives ?

1. Comment Sibelga est-elle rémunérée pour ses activités ?

Sibelga a négocié avec le régulateur Brugel le nouveau cadre réglementaire qui est d'application pour la période tarifaire 2020-2024. La proposition tarifaire qui s'inscrit dans ce nouveau cadre a été validée par le régulateur fin 2019. La réponse à la 1^{ère} question s'inscrit dans ce cadre et porte sur 3 points.

1.1 La rémunération équitable

La rémunération équitable se calcule sur base de la RAB (la valeur du réseau) et d'une formule de rendement se basant, entre autres, sur le taux OLO et sur les fonds propres moyens :

$$\text{RAB} * [40\% * (\text{tx OLO} + 315 \text{ pb}) + (S-40\%) * (\text{tx OLO} + 100 \text{ pb})]$$

La valeur de la RAB = 1209M€ au 30/06/2020.

Le coefficient S = le rapport entre les fonds propres de Sibelga et la RAB = 71%.

Cela signifie que, sur la première tranche des fonds propres correspondant à 40%, la rémunération = taux OLO + 3,15%. Sur la tranche excédentaire de 31% par rapport à la base de 40%, la rémunération = taux OLO + 1,00%.

Le taux OLO à fin juin 2020 = - 0,16%. Ce taux OLO, historiquement bas, affecte toujours la rémunération équitable, mais dans une moindre mesure grâce au tunnel OLO « 2,20% - 5,20% » repris dans le cadre réglementaire. Ainsi, sur base d'un taux OLO corrigé à 2,2%, la rémunération équitable sur base annuelle est estimée à 37,9M€.

1.2 L'incentive regulation

L'incentive regulation est un incitant qui permet de bonifier la rémunération équitable grâce à une régulation incitative en réalisant des économies sur les charges maîtrisables. Sur l'enveloppe tarifaire totale, la partie maîtrisable, de l'ordre de 126,1M€, représente 1/3 de cette enveloppe. Au maximum 10% d'économie sur cette tranche maîtrisable donnent lieu à une rémunération au titre de l'incentive regulation à partager, moitié pour l'actionnaire, moitié pour les clients, via le Fonds de régulation tarifaire permettant de soulager les tarifs futurs ou de financer des politiques nouvelles.

En revanche, en cas de surcoûts sur les charges maîtrisables, le mécanisme joue en sens inverse et affecte la rémunération équitable du même ordre.

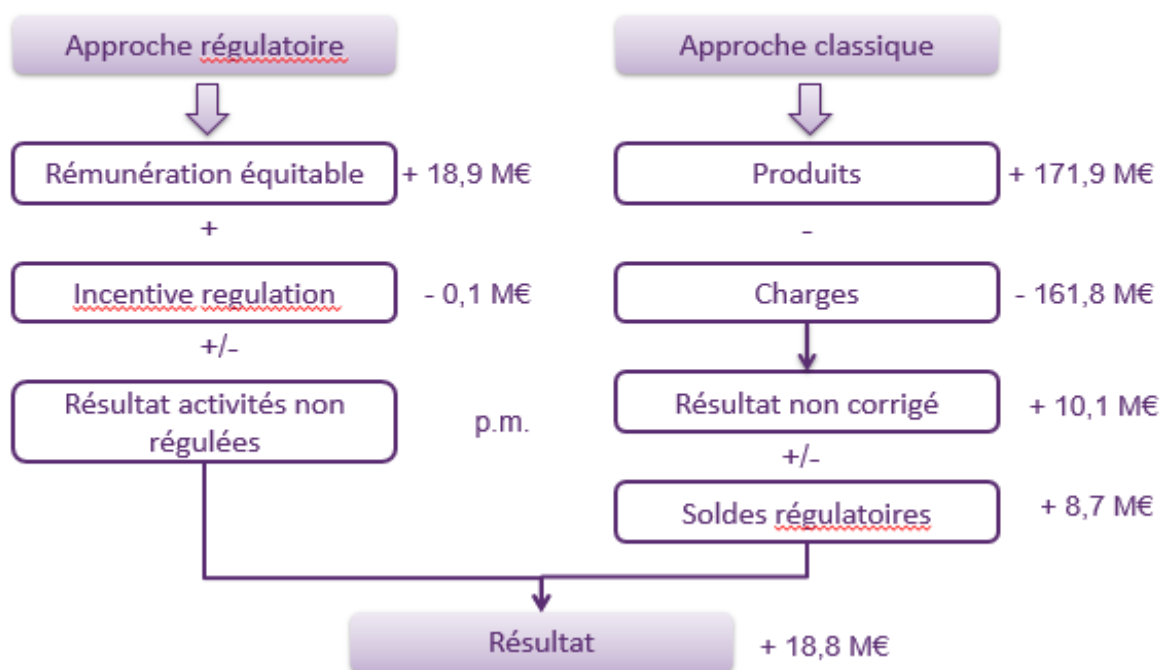
Concrètement, l'incentive regulation aura sur base annuelle un impact sur le résultat de maximum 6,3M€,
à la hausse, en cas d'économies ;
à la baisse, en cas de surcoûts.

A la clôture semestrielle, l'incentive regulation calculé mécaniquement est de -0,1 M€ mais il n'est qu'indicatif car un semestre ne représente pas la moitié des dépenses.

1.3 Les activités non régulées

Le résultat de ces activités est négligeable à ce jour.

Sibelga – comptes semestriels 06/2020



2. Comment cela se traduit-il dans les comptes de résultat ?

En remarque préliminaire, il est important de noter que les comptes semestriels ne font pas l'objet d'une certification du commissaire-réviseur, que la clôture semestrielle n'est pas une clôture complète et que les soldes réglementaires, correspondant au trop ou trop peu perçu sur la quote-part non maîtrisable de l'enveloppe tarifaire, ne sont traités de façon complète/analytique qu'en fin d'exercice. Nous avons tenu compte à fin juin d'une estimation globale des soldes réglementaires et adapté le résultat semestriel en conséquence. Un « trop peu perçu » de 8,7M€ a été prélevé sur les soldes réglementaires.

Le résultat du 1^{er} semestre 2020 se chiffre donc à 18,8M€, soit une diminution de 2,5M€ par rapport au 1^{er} semestre 2019. Cette diminution se marque quasi exclusivement au niveau du résultat d'exploitation qui se chiffre à 35,3M€ (- 2,5 M€).

- Les Produits d'exploitation sont en baisse à 180,4 M€ (- 0,6 M€).
 - Le Grid Fee (élément essentiel du chiffre d'affaires) a diminué suite au COVID-19, en électricité de – 2,0 M€ et en gaz de – 8,2 M€. mais il est bonifié par le traitement des soldes régulatoires pour un montant de + 8,7 M€ (trop peu perçu) par rapport à un transfert de - 1,8 M€ (trop perçu) au cours du 1^{er} semestre 2019.
 - Les autres produits baissent également suite au COVID-19 (- 1,1 M€)
- Les charges d'exploitation sont en hausse de 1,9 M€, pour lesquelles nous retiendrons les effets suivants :
 - Diminution des approvisionnements et marchandises ;
 - Augmentation des Services et bien divers (2/3 des charges d'exploitation, y.c. la masse salariale logée dans la filiale BNO qui constitue la principale source d'augmentation)
 - Augmentation des amortissements et réductions de valeurs

3. Quelles sont les conclusions et les perspectives ?

- Le résultat du semestre de 18,8 M€ est en diminution par rapport à l'exercice précédent (- 2,5 M€)

L'impact financier de la crise Covid-19 peut se résumer comme suit :

- ✓ le ralentissement des investissements impliquant un moindre transfert de frais de gestion à l'investissement affecte l'incentive regulation;
- ✓ des charges d'exploitation supplémentaires dans le contexte de crise affectent également l'incentive regulation;
- ✓ le ralentissement des investissements affecte à la marge la RAB (base de la rémunération équitable des capitaux investis);
- ✓ la diminution des volumes distribués affectera la redevance de voirie (mais pas le résultat grâce à la gestion des soldes régulatoires).
Les effets négatifs sur la trésorerie sont restés limités à ce stade-ci.

Examinons les composantes du résultat :

- La rémunération équitable des capitaux investis n'est affectée qu'à la marge
Le cadre réglementaire ramenant le taux OLO (historiquement bas) dans un tunnel « 2,20% - 5,20% », permet d'atténuer les effets négatifs sur la rémunération équitable.
- L'incentive regulation ne permettra probablement pas de bonifier la rémunération équitable.
A ce stade-ci de la crise, nous tablons sur une prévision de 0.
- Les activités non régulées n'ont qu'un impact marginal sur le résultat
- Vu le cadre réglementaire en vigueur, le résultat probable de Sibelga en fin d'exercice, pour autant que la situation sanitaire ne s'aggrave pas et n'amène pas de nouvelles conséquences négatives, sera de l'ordre de 38,0 M€ (en diminution de l'ordre de 4,5M€).