

Landsnet hf.
 Guðmundur Ingi Ásmundsson
 forstjóri
 Gylfaflöt 9
 112 REYKJAVÍK



Reykjavík, 29. apríl 2016
 Tilvísun: 2015020033/10.2
 Verknúmer: 4123530

3. MAÍ 2016
 Verkefni: 2015-09-85
 Lykill: 1.5 Abm.: Guðlaug Sig.

Efni: Ákvörðun Orkustofnunar um leyfða arðsemi flutningsfyrirtækis og dreifiveitna raforku vegna ársins 2017

Orkustofnun gerir upp og setur flutningsfyrirtækinu og dreifiveitum tekjumörk skv. 12. gr. og 17. gr. raforkulaga, nr. 65/2003 og reglugerð nr. 192/2016 um mat á vegnum fjármagnskostnaði sem viðmið um leyfða arðsemi við uppgjör tekjumarká sérleyfisfyrirtækja í flutningi og dreifingu á raforku. Orkustofnun skal taka ákvörðun um grunnvexti næsta almanaksárs, fyrir 1. maí, byggða á forsendum um grunnvexti, skv. 1. og 2. mgr. 3. gr. Ákvörðun grunnvaxta leiðir af sér nýja ákvörðun um veginn fjármagnskostnað. *Hér er átt við almanaksárið 2017.* Bent er á að alla útreikninga á bak við þær tölur sem koma fram hér á eftir, er að finna í fylgiskjalinu WACC 2017.xlsx, sem verður einungis sent rafrænt.

Grunnvextir í íslenskum krónum:

Samkvæmt 1. mgr. 3. gr. reglugerðar nr. 192/2016 eru *grunnvextir í íslenskum krónum skilgreindir sem ávöxtunarkrafa 10 ára verðtryggðar skuldabréfavísitölu Nasdaq OMX Iceland sem hefur auðkennið OMXI10YI. Grundvöllur þeirrar vísitölu eru ríkistryggð skuldabréf. Nota skal 10 ára hlaupandi meðaltal þessarar ávöxtunarkröfu, með tveggja ára töf, reiknað á grundvelli mánaðarlegra gagna, þar sem miðað er við lokagildi hvers mánaðar.* En einnig skal taka tillit til bráðbirgðaákvæðis um grunnvexti sbr. 9 gr. reglugerðar nr. 192/2016.

Grunnvextir í íslenskum krónum ákvarðast eftirfarandi:

ORKUSTOFNUN: Áhættulausir vextir íslenskum krónum fyrir árið 2017 sbr. 3. og 9 gr. reglugerðarinnar		
Tímabil	Meðaltal	Vegið meðaltal
31.1.2006-31.12.2015	3,501%	0,5 x 1,75%
31.1.2014-31.12.2015	2,931%	0,5 x 1,47%
Lokaniðurstaða fyrir 2017		3,22%

Grunnvextir í Bandaríkjadöllum:

Samkvæmt 2. mgr. 3. gr. reglugerðar nr. 192/2016 eru *grunnvextir í Bandaríkjadöllum ákvarðaðir á grundvelli samtölu 10 ára viðmiðs verðtryggðar ávöxtunarkröfu bandarískra ríkisskuldabréfa (e. 10 year TIPS, constant maturity) sem útgefið er af Seðlabanka Bandaríkjanna og 10 ára áhættuálags ríkissjóðs Íslands.*

Að teknu tilliti til 9 gr. reglugerðar nr. 192/2016, ákvarðast verðtryggð ávöxtunarkrafa bandarískra ríkisskuldabréf eftirfarandi:

ORKUSTOFNUN: Verðtryggð ávöxtunarkrafa í Bandaríkadöllum árið 2017
sbr. 3. og 9 gr. reglugerðarinnar

Tímabil	Meðaltal	Vegid meðaltal
31.1.2006-31.12.2015	0,998%	0,5 x 0,50%
31.1.2014-31.12.2015	0,416%	0,5 x 0,21%
Lokaniðurstaða fyrir 2017		0,71%

Hvað áhættuálag ríkissjóðs Íslands varðar skal miða við upplýsingar um skuldatryggingarálag til 10 ára (e. 10 year Credit Default Swap) sem fengnar eru frá viðurkenndri gagnaveitu. Við mat á skuldatryggingarálagi skal miða við nýjustu staðla á hverjum tíma sem gefnir eru út af ISDA (e. International Swaps and Derivatives Association).

Að teknu tilliti til 9 gr. reglugerðar nr. 192/2016 og þess að Orkustofnun notaðist við gagnaveituna **Markit**, til að nálgast nauðsynleg gögn, ákvarðast skuldatrygginaálag Íslands eftirfarandi:

ORKUSTOFNUN: Skuldatryggingaálag fyrir árið 2017
sbr. 3. og 9 gr. reglugerðarinnar

Tímabil	Meðaltal	Vegid meðaltal
31.1.2006-31.12.2015	2,439%	0,5 x 1,22%
31.1.2014-31.12.2015	1,897%	0,5 x 0,95%
Lokaniðurstaða fyrir 2017		2,17%

Áhættulausir vextir:

Áhættulausir vextir í íslenskum krónum fyrir árið 2017 ákvarðast því **3,22%**, og áhættulausir vextir í Bandaríkjadöllum **2,87%**.


Veginn fjármagnskostnaður (WACC):


Með vísan til framangreinds ákvarðast veginn fjármagnskostnaður fyrir árið 2017 **5,75%** fyrir flutning til dreifiveitna og dreifingu til almennra notenda og **5,45%** fyrir flutning til stórnótenda.

2017				
CAPM gildi	Auðkenni	Tölulegt gildi		
		Flutningsfyrirtæki til stórnótenda	Flutningsfyrirtæki til dreifiveitna	Dreifiveitur til alm.notenda
Áhættulausir vextir (%)	rf	0,71%	3,22%	3,22%
Skuldatryggingaálag	CDS	2,17%	0,00%	0,00%
Samtals áhættulausir vextir	rf	2,87%	3,22%	3,22%
Föst gildi sbr. reglugerð nr. 192/2016				
Markaðsálag (%)	sM	5%	5%	5%
Beta gildi hlutfjár	βE	0,89	0,89	0,89
Sérstakt áhættuálag (%)	sL	1,00%	1,00%	1,00%
Vaxtaálag (%)	sD	1,00%	1,00%	1,00%
Fjármagnsskipan				
Eiginfjárlutfall (%)	e	45%	45%	45%
Skuldahlutfall (%)	d	55%	55%	55%
Lánsfjárlkostnaður (pre-tax)	rD	3,87%	4,22%	4,22%
Lánsfjárlkostnaður (post-tax)	rD*(1-Ts)	3,10%	3,37%	3,37%
Ávöxtunarkrafa eiginfjár	rE	8,32%	8,67%	8,67%
Skatthlutfall	Ts	20,0%	20,0%	20,0%
WACC post-tax (%)		5,45%	5,75%	5,75%
WACC pre-tax (%)		6,81%	7,19%	7,19%

Fylgiskjöl meðbréfi þessu verða eingöngu send rafrænt.

Virðingarfyllst
f. h. orkumálastjóra


Silja Rán Sigurðardóttir
PhD. verkfræðingur


Rakel Jensdóttir
lögfræðingur