

LANDSNET

Landsnet hf.
 Guðmundur Ingi Ásmundsson
 forstjóri
 Gylfaflöt 9
 112 REYKJAVÍK

30. MAR. 2017 Reykjavík, 29.3.2017
 Verkefni: 2015-09-85 Tilvísun: 2015020033/10.2
 Lykill: 1.5 Ábm.: AB Verknúmer: 412-3530

Efni: Leiðrétting á ákvörðun um grunnvexti í Bandaríkjadöllum vegna áranna 2016 og 2017 og þar af leiðandi vegnum fjármagnskostnaði áranna 2016 og 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 tekjumarka sérleyfisfyrirtækja í flutningi og dreifingu á raforku. Orkustofnun skal taka ákvörðun um grunnvexti næsta almanaksárs, fyrir 1. maí ár hvert, byggða á forsendum um grunnvexti, skv. 1. og 2. mgr. 3. gr. reglugerðar 192/2016. Ákvörðun grunnvaxta leiðir af sér nýja ákvörðun um veginn fjármagnskostnað.

Orkustofnun tók ákvörðun um grunnvexti í Bandaríkjadöllum fyrir árið 2016, þann 7. apríl 2016, og þann 29. apríl 2016, fyrir árið 2017.

Grunnvextir í Bandaríkjadöllum eru ákvarðaðir á grundvelli 2. mgr. 3. gr. reglugerðar nr. 192/2016, og eru ákvarðaðir á grundvelli samtölu 10 ára viðmiðs verðtryggðrar ávöxtunarkröfu bandarískra ríkisskuldabréfa sem útgefið er af Seðlabanka Bandaríkjanna og 10 ára áhættuálags ríkissjóðs Íslands, oft nefnt skuldatryggingaálag.

Í útreikningunum Orkustofnunar á skuldatryggingaálagi fyrir árin 2016 og 2017 var eftirfarandi línu ofaukið fyrir dagsetninguna 30. September 2014

Date	DocClause	Spread5y	Spread7y	Spread10y	Ccy
30/09/2014	CR	1,37%	1,56%	1,69%	USD

Þetta kemur til vegna þess að í september 2014 var viðmiðum á bak við útreikninga á skuldatryggingaálagi breytt úr staðlinum CR í CR14, þar af leiðandi var skuldatryggingaálagið fyrir mistök reiknað með báðum þessum stöðlum í þeim mánuði. Í 2 mgr. 3. gr. reglugerðar nr. 192/2016 kemur fram að við mat á skuldatryggingaálagi skuli miða við nýjustu staðla á hverjum tíma sem gefnir eru út af ISDA (*e. International Swaps and Derivatives Association*).

Þetta leiðir til þess að vegið meðaltal skuldatryggingaálagsins, og þar af leiðandi lokaniðurstaðan fyrir veginn fjármagnskostnað til stórnotenda hækkar um 0,02% fyrir árið 2016 og um 0,01% fyrir árið 2017. Niðurstaðan er eftirfarandi:

FINNMARKA

17.04.2016

2016				
CAPM gildi	Auðkenni	Tölulegt gildi		
		Flutningsfyrirtæki til stórnótenda	Flutningsfyrirtæki til dreifiveitna	Dreifiveitur alm.notenda
Áhættulausir vextir (%)	rf	0,78%	3,40%	3,40%
Skuldatryggingaálag	CDS	2,13%	0,00%	0,00%
Grunnvextir	rf	2,90%	3,40%	3,40%
Föst gildi sbr. reglugerð nr. 192/2016				
Markaðsálag (%)	sM	5%	5%	5%
Beta gildi hlutafjár	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%
Lánsfjáarkostnaður (pre-tax rD)		3,90%	4,40%	4,40%
Lánsfjáarkostnaður (post-tax rD*(1-Ts))		3,12%	3,52%	3,52%
Ávöxtunarkrafa eiginfjár rE		8,35%	8,85%	8,85%
Skatthlutfall	Ts	20,0%	20,0%	20,0%
WACC post-tax (%)		5,48%	5,92%	5,92%
WACC pre-tax (%)		6,85%	7,40%	7,40%

2017				
CAPM gildi	Auðkenni	Tölulegt gildi		
		Flutningsfyrirtæki til stórnótenda	Flutningsfyrirtæki til dreifiveitna	Dreifiveitur alm.notenda
Áhættulausir vextir (%)	rf	0,71%	3,22%	3,22%
Skuldatryggingaálag	CDS	2,18%	0,00%	0,00%
Grunnvextir	rf	2,88%	3,22%	3,22%
Föst gildi sbr. reglugerð nr. 192/2016				
Markaðsálag (%)	sM	5%	5%	5%
Beta gildi hlutafjár	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%
Lánsfjáarkostnaður (pre-tax rD)		3,88%	4,22%	4,22%
Lánsfjáarkostnaður (post-tax rD*(1-Ts))		3,11%	3,37%	3,37%
Ávöxtunarkrafa eiginfjár rE		8,33%	8,67%	8,67%
Skatthlutfall	Ts	20,0%	20,0%	20,0%
WACC post-tax (%)		5,46%	5,75%	5,75%
WACC pre-tax (%)		6,82%	7,19%	7,19%

Alla útreikninga og gögn má nálgast meðfylgjandi reiknitöflu sem send verður rafrænt. Orkustofnun harmar þessi mistök.

Þetta bréf verður einungis sent flutningsfyrirtækinu.

Virðingarfyllst,
f.h. orkumálastjóra



Silja Rán Sigurðardóttir
verkefnastjóri hagfræði raforkumála



Rákel Jensdóttir
lögfræðingur

Fylgiskjöl: WACC 2016 og 2017 leiðrétt cds.xlsx