



Date du document : 20/01/2026

ANNEXE

CD-26a20-CWaPE-0970

MOTIVATION DE LA MÉTHODOLOGIE TARIFAIRES RELATIVES AUX TARIFS POUR LE RACCORDEMENT, L'UTILISATION ET LES SERVICES AUXILIAIRES APPLICABLES AU RÉSEAU DE CO₂ ET À LA RAMIFICATION LOCALE DE CO₂ EN RÉGION WALLONNE POUR LA PÉRIODE RÉGULATOIRE 2026-2031

TABLE DES MATIÈRES

LA MÉTHODOLOGIE TARIFAIRE	4
Titre I. Définitions et champs d'application	4
Titre II. Le revenu autorisé	5
Chapitre 1. Généralités.....	5
Chapitre 2. Couverture pluriannuelle du revenu autorisé	7
Chapitre 3. Les coûts	8
Chapitre 4. La marge bénéficiaire équitable	10
Chapitre 5. La base d'actifs régulés	11
Chapitre 6. Les actifs réutilisés	14
Chapitre 7. Pourcentage de rendement.....	16
Chapitre 8. Raisonnabilité des coûts	23
Chapitre 9. Procédure d'approbation du revenu autorisé	25
Chapitre 10. Révision du revenu autorisé	25
Titre III. Structure tarifaire générale.....	27
Chapitre 1. Généralités.....	27
Chapitre 2. La détermination des capacités	30
Chapitre 3. Procédure d'approbation des tarifs.....	30
Chapitre 4. Obligations en matière de publicité	31
Titre IV. Les écarts entre coûts et recettes budgétés et réels.....	32
Chapitre 1. Détermination et affectation du solde régulatoire	32
Chapitre 2. Procédure de contrôle des écarts entre le budget et la réalité et la révision annuelle du tarif	34
Titre V. Activités régulées et non régulées.....	35
Chapitre 1. Absence de subsidiation croisée et tenue d'une comptabilité séparée.....	35
Chapitre 2. Obligations comptables	36

Commentaires des articles

LA MÉTHODOLOGIE TARIFAIRE

Titre I. Définitions et champs d'application

Les **articles 1 à 5** précisent le champ d'application matériel, temporel et personnel de la méthodologie tarifaire ainsi que les définitions mobilisées.

L'**article 2** définit la période régulatoire durant laquelle s'applique la méthodologie. En l'absence de toute précision à cet égard dans le décret du 28 mars 2024 relatif au transport de dioxyde de carbone par canalisations (ci-après « décret CO₂ »), la première période régulatoire est fixée du 20 mai 2026 au 31 décembre 2031.

La date du 20 mai 2026 est fixée de manière à permettre aux premiers utilisateurs de finaliser leur décision finale d'investissement (FID) avant la fin du premier semestre 2026. Toutefois, s'il apparaît dans le cadre de la consultation publique relative à la présente méthodologie que les FID des utilisateurs devaient ne pas être prêts dans ce délai, cette date pourrait alors être reportée au 1^{er} janvier 2027.

L'extension de la période jusqu'au 31 décembre 2031 permet de couvrir la période à laquelle les premiers émetteurs utiliseront le réseau de CO₂, estimée pour fin2029 ou 2030. Une période plus courte n'aurait pas de sens dès lors qu'aucun volume ne transiterait alors sur le réseau pendant toute la durée de période régulatoire.

À l'avenir, la CWaPE envisage néanmoins de fixer les périodes régulatoires suivantes à quatre ans.

L'article prévoit en outre que la méthodologie entre en vigueur le 1^{er} avril 2026, dès lors que la méthodologie doit être applicable avant le démarrage effectif de la période régulatoire. Sans cette entrée en vigueur préalable, la CWaPE ne disposerait en effet pas de base légale pour instruire et approuver les tarifs proposés par le gestionnaire de réseau de CO₂ et/ou le gestionnaire de ramifications locales de CO₂ (ci-après « le gestionnaire »).

L'**article 3** prévoit une clause de réexamen dans un délai de deux ans après la date d'entrée en vigueur de la méthodologie. Cette clause permet de s'adapter à un marché en pleine phase de développement, en tenant compte de l'évolution des conditions économiques, contractuelles et du modèle de marché applicables au transport de CO₂. L'analyse prendra notamment en compte l'évolution des outils d'atténuation des risques financiers (« de-risking ») mis en œuvre pour le développement du réseau et impactant le cadre wallon, le cadre tarifaire en Région flamande afin de prévenir des asymétries régionales susceptibles de fausser les décisions d'investissement ou de localisation, ainsi que la diminution du risque de souscription résultant de la conclusion de contrats de raccordement et de transport, qui peut réduire le coût du capital et amener à l'ajustement de la structure d'incitations. La négociation de bonne foi qui s'ensuit permet, le cas échéant, d'adapter la méthodologie lorsque les conditions de marché se clarifient (montée en charge des capacités, visibilité sur les flux, maturité des chaînes de valeur), sans déstabiliser l'architecture d'ensemble de la présente méthodologie, ni porter atteinte aux droits acquis pour les assets existants, à savoir exclusivement les actifs régulés déjà mis en service et intégrés dans la base d'actifs régulés (RAB) au moment du réexamen (canalisations opérationnelles, stations, équipements de mesure, actifs informatiques spécifiques, etc.). Les actifs futurs ou en cours de développement ne sont pas visés.

L'**article 4** prévoit que les définitions contenues dans le décret du 28 mars 2024 relatif au transport de CO₂ par canalisations et dans les contrats régulés, ainsi que dans le règlement technique, sont applicables. Il définit en outre un certain nombre de notions mobilisées dans le cadre de la méthodologie tarifaire, sans que cela appelle de commentaire particulier.

L'**article 5** précise à quels acteurs s'applique la méthodologie tarifaire, c'est-à-dire au gestionnaire désigné comme tel sur le territoire de la Région wallonne. En l'espèce, le gestionnaire de réseau de CO₂ désigné par le Gouvernement wallon le 17 juillet 2025 est l'entreprise Fluxys c-grid.

Titre II. Le revenu autorisé

Chapitre 1. Généralités

Les **articles 6 à 11** fixent les principes généraux applicables à la détermination du revenu autorisé dans le respect des objectifs fondamentaux afférant à la régulation des infrastructures : transparence, prévisibilité, réflectivité des coûts, neutralité, absence de discrimination et protection des utilisateurs du réseau.

Le revenu autorisé est constitué des montants dus par les utilisateurs du réseau en contrepartie des services régulés, récurrents et standardisés rendus par le gestionnaire. Ils couvrent exclusivement les coûts nécessaires et raisonnables liés au développement, à l'exploitation, à l'entretien, à la sécurité et à la mise en sécurité en fin de vie des actifs de transport de CO₂.

Une distinction claire est opérée entre :

- (i) les activités régulées du gestionnaire, couvertes par le revenu autorisé ;
- (ii) d'éventuelles mesures visant à réduire ou neutraliser les risques financiers initiaux du gestionnaire (obligations, compensations, mécanismes spécifiques), traitées distinctement dans l'hypothèse où ces mesures prévoiraient un financement dédié ;
- (iii) les produits incertains (redevances ponctuelles, indemnités, frais de résiliation et pénalités contractuelles), exclus *ex ante* du revenu proposé et neutralisés *ex post* sur la base des montants effectivement constatés.

Cette séparation garantit la traçabilité des flux, évite les subventions croisées et assure que les coûts reflètent strictement les coûts des activités régulées.

Plus particulièrement, l'**article 6** prévoit que le revenu autorisé est approuvé par la CWaPE pour chaque période régulatoire, sur la base d'une proposition du gestionnaire établie conformément à la méthodologie. Le cadre pluriannuel favorise la stabilité tarifaire, la prévisibilité pour les investisseurs et utilisateurs, et permet une transition progressive entre périodes régulatoires, dans un secteur émergent où les volumes, les raccordements et les profils d'utilisation peuvent connaître des évolutions significatives.

L'**article 7** dispose que le revenu autorisé couvre :

- les charges nettes opérationnelles, y compris les amortissements des actifs régulés et les recettes diverses ;
- une marge bénéficiaire équitable sur les investissements régulés, déterminée de manière objective par la formule applicable ;
- la quote-part du solde régulatoire provenant des écarts budget/réalité ;
- la quote-part du solde régulatoire initial (ou funding gap) provenant de l'écart de recouvrement initial des coûts découlant de l'allocation intertemporelle des coûts, à défaut de mécanisme de compensation visant à réduire ou neutraliser les risques financiers initiaux du gestionnaire.

Ce cadre assure la soutenabilité financière du gestionnaire tout en prévenant les sur- ou sous-récupérations durables.

L'**article 8** limite la couverture des coûts par le revenu autorisé aux coûts nécessaires, pertinents et raisonnables, encourus pour le développement, l'exploitation et la mise en sécurité en fin de vie du réseau. Une telle couverture protège les utilisateurs contre les dépenses inefficaces et incite le gestionnaire à la discipline économique (proportionnalité, efficience, bonne gestion, mise en concurrence). La CWaPE peut rejeter tout ou partie des coûts dont le caractère raisonnable n'est pas démontré.

L'**article 9** précise que le revenu autorisé est, en principe, ventilé entre les différentes phases transportées (gazeuse ou dense), afin de refléter les différences techniques et économiques propres à chaque mode de transport. Cette imputation par phase vise à ce que les tarifs qui en résultent traduisent fidèlement les coûts sous-jacents. Cette disposition est toutefois exclusivement applicable à la première période régulatoire, la CWaPE se réservant la possibilité de revoir ultérieurement cette imputation par phase, dès lors que le développement de la phase dense n'est pas attendu avant 2035.

Le revenu autorisé est imputé au service de transport en fonction des coûts directs et indirects, à l'aide d'inducteurs de coûts, de centres de coûts et de clés de répartition. Cette approche garantit une allocation transparente, non discriminatoire et documentée, en cohérence avec les bonnes pratiques régulatoires.

L'**article 10** dispose que le gestionnaire transmet à la CWaPE l'ensemble des inducteurs, centres, clés et paramètres utilisés pour la détermination du revenu autorisé. Cette exigence permet un contrôle effectif, un audit aisément réalisable et un suivi *ex post* des écarts, dans l'intérêt de la transparence et de la bonne application de la méthodologie.

L'**article 11** prévient les distorsions et le risque de sous-financement en excluant du revenu proposé *ex ante* les postes aléatoires (redevances ponctuelles, indemnités, frais de résiliation, pénalités), dès lors que ces produits sont inconnus lors de la fixation des tarifs et peuvent fluctuer significativement. Alors que leur inclusion *ex ante* fragiliserait la soutenabilité du gestionnaire et la prévisibilité des tarifs, leur reconnaissance *ex post* sur base des montants effectivement perçus garantit la neutralité financière et évite toute incitation indésirable. Elle permet également d'en tenir compte dans la cadre de la détermination des écarts annuels et de répercuter leur impact dans l'éventuelle affectation du solde régulatoire dans les tarifs ou le solde régulatoire initial (dette tarifaire).

Chapitre 2. Couverture pluriannuelle du revenu autorisé

L'**article 12** prévoit l'introduction d'un mécanisme de couverture pluriannuelle du revenu autorisé (ITCA).

Ce mécanisme se justifie dès lors que l'activité de transport de CO₂ en Région wallonne constitue une infrastructure nouvelle caractérisée par des investissements initiaux très élevés, une demande initiale limitée et une montée en charge progressive des volumes, avec une concentration des premiers volumes sur un nombre limité d'utilisateurs.

Si une répartition intertemporelle est privilégiée par la CWaPE, c'est parce qu'elle permet :

- d'étaler le recouvrement des coûts initiaux sur plusieurs périodes tarifaires et régulatoires en évitant des tarifs prohibitifs au lancement ;
- de garantir que l'ensemble des utilisateurs – actuels et futurs – contribue équitablement au financement du réseau, sans que les premiers utilisateurs ne doivent supporter de manière démesurée le financement du réseau ;
- de stabiliser les tarifs sur la durée, ce qui augmente la prévisibilité pour les utilisateurs.

Le mécanisme d'ITCA modifiant la distribution temporelle des revenus, il importe que la CWaPE puisse en vérifier la soutenabilité. C'est ce que prévoit l'**article 13**, en imposant que tout mécanisme de répartition intertemporelle doit lui être soumis par le gestionnaire pour approbation, et justifié au moyen de la méthodologie sous-jacente.

La CWaPE prévoit ainsi un encadrement strict de l'usage du mécanisme d'ITCA pour éviter les distorsions et garantir une trajectoire réaliste de remboursement.

L'**article 14** organise la cohérence entre le cadre tarifaire et les mesures de soutien qui seraient éventuellement décidées. Il veille notamment à éviter tout double financement (ITCA + garantie publique, ou revenu autorisé + subvention) et à permettre à la CWaPE de réviser le revenu autorisé lorsque des mesures publiques modifient les risques couverts par la méthodologie. Il précise logiquement que tout montant public perçu réduit la base tarifaire, en vertu du principe de neutralité financière.

Un mécanisme d'allocation intertemporelle des coûts implique nécessairement l'existence d'un écart de recouvrement initial, résultant du fait que les tarifs pratiqués en début de période sont volontairement inférieurs aux coûts annuels afin de faciliter le raccordement des premiers utilisateurs. L'**article 15** prévoit que cet écart est transféré dans le solde régulatoire initial (funding gap) de l'activité de transport de CO₂, afin de matérialiser de manière transparente et traçable le montant à récupérer dans le cadre du mécanisme de lissage tarifaire.

Toute proposition de répartition intertemporelle doit être accompagnée d'un plan d'affaires démontrant que, sur la base d'hypothèses prudentes et vérifiées, le solde régulatoire initial peut être récupéré sur une durée équivalente à la durée d'amortissement des canalisations. Cette exigence permet d'assurer une cohérence entre l'horizon de récupération du solde régulatoire initial et la durée de vie économique des actifs réseau. Elle constitue un mécanisme essentiel pour assurer le financement du réseau.

La période de lissage tarifaire ainsi organisée vise à assurer des tarifs stables et prévisibles durant la phase de développement du réseau de CO₂, caractérisée par des coûts initiaux élevés, une montée progressive des capacités souscrites raccordées et une incertitude potentiellement significative sur le rythme de connexion des clusters industriels.

En alignant la durée du plan d'affaires sur la durée d'amortissement des canalisations, la méthodologie veille également à limiter les risques de prévision associés à des horizons trop longs : une période excessive de lissage augmenterait la dépendance aux projections de volume à très long terme, renforçant ainsi le risque de révisions tardives et d'ajustements significatifs dans le futur. À l'inverse, un horizon équivalent à la durée d'amortissement garantit un équilibre adéquat entre la soutenabilité tarifaire, la robustesse des projections et la gestion des risques liés au développement d'un réseau naissant.

L'**article 16** impose au gestionnaire, lors de la préparation de la proposition tarifaire, de déterminer la trajectoire attendue d'évolution du solde régulatoire initial sur la période régulatoire. Ce solde évoluera notamment en fonction de l'écart annuel entre les recettes budgétées et les recettes réelles, et de l'affectation de cet écart. Ce suivi annuel garantit que la trajectoire de récupération du solde régulatoire annuel reste cohérente avec les hypothèses du plan d'affaires et permet de prendre en compte les recettes réelles supérieures aux recettes budgétées et de réduire le solde régulatoire initial plus rapidement tout en évitant des effets injustifiés à la baisse des tarifs.

Chapitre 3. Les coûts

Aux **articles 17 et 18**, la CWaPE définit la notion et les natures comptables des charges nettes opérationnelles.

La distinction entre *charges opérationnelles* et *produits opérationnels* permet d'obtenir un indicateur transparent du coût net réellement supporté par le gestionnaire dans l'exercice des activités régulées.

La CWaPE a la possibilité de rejeter partiellement ou totalement des charges et produits opérationnels afin de garantir que seuls les coûts nécessaires, raisonnables et liés aux activités régulées sont répercutés dans les tarifs. Indispensable dans un système *cost-plus*, ce pouvoir de rejet permet d'éviter la socialisation de dépenses inefficaces ou inappropriées.

L'**article 19** dispose que l'ensemble des charges nettes opérationnelles visées aux articles 17 et 18 sont considérées comme non-contrôlables pour le gestionnaire.

Cette option est justifiée par le caractère nouveau de l'activité de transport de CO₂. En effet, plusieurs éléments opérationnels sont difficiles à prévoir ou à maîtriser complètement :

- montée en charge progressive des volumes (ramp-up) ;
- incertitude technologique et évolutions des standards ;
- absence d'historique de gestion spécifique au CO₂ ;
- coûts initiaux plus élevés liés au démarrage de l'exploitation ;
- dépendance à des facteurs externes (marché des matériaux, expertise spécialisée, exigences de sécurité spécifiques).

Dans son rapport, l'étude du consultant NERA réalisée pour le compte de la CWaPE observe que les réseaux émergents présentent une incertitude structurelle élevée et recommande d'éviter d'exposer prématurément les gestionnaires à des mécanismes d'efficacité rigides tant que le périmètre de coûts n'est pas stabilisé.

Qualifier temporairement ces coûts de non-contrôlables vise dès lors à protéger la soutenabilité financière du gestionnaire, prévenir des inefficiencies réglementaires mal calibrées et rester cohérent avec une future évolution vers des mécanismes plus incitatifs lorsque le réseau atteindra un stade de maturité.

L'**article 20** vise à rappeler l'obligation d'efficacité qui repose sur le gestionnaire, même dans un système de *cost-plus*. En effet, même si les coûts sont considérés comme non-contrôlables, il est essentiel de prévoir une obligation de gestion prudente, afin de garantir que le gestionnaire maintient une discipline interne, d'éviter que la reconnaissance des coûts non contrôlables soit interprétée comme une absence d'incitation à l'efficience et de préparer la transition vers des régimes plus incitatifs une fois le marché stabilisé.

L'**article 21** organise la procédure de détermination du budget annuel des coûts, qui constitue un élément essentiel du calcul du revenu autorisé. Conformément aux principes du décret CO₂, il précise la manière dont le gestionnaire élabore sa proposition budgétaire, la structure comptable à respecter et les règles d'indexation applicables durant la période tarifaire.

Premièrement, l'obligation pour le gestionnaire de proposer, pour chaque année de la période régulatoire, un budget détaillé par rubrique, fondé sur des paramètres objectifs — notamment (i) l'évolution des investissements prévus dans les plans de développement approuvés, (ii) les investissements non programmés mais nécessaires, et (iii) l'évolution des missions opérationnelles — permet d'assurer que les coûts soumis à la régulation sont directement reliés aux besoins réels du réseau et à son déploiement progressif.

Deuxièmement, la ventilation du budget par groupes de natures de coûts, conformément au référentiel comptable, renforce la transparence, la comparabilité et la vérifiabilité des dépenses présentées. Cette granularité est une condition incontournable pour permettre à la CWaPE d'examiner la pertinence, la nécessité et la raisonnableté des coûts, en ligne avec les principes généraux d'objectivité, de transparence et de proportionnalité fixés par le décret CO₂.

Troisièmement, l'article 21 encadre l'indexation des budgets de coûts selon une double logique :

- l'utilisation des indices santé 2026–2030 publiés par le Bureau fédéral du Plan pour les années concernées assure un ancrage objectif, cohérent et indépendant des prévisions d'inflation ;
- l'adoption, à partir de 2031, d'un indice égal aux derniers indices santé projetés (1,70 %) constitue une approche prudente et conservatoire, permettant de limiter les risques de surestimation *ex ante* de l'inflation dans un contexte de forte incertitude sur l'évolution du marché du CO₂. Ce choix rejoint par ailleurs les recommandations exprimées par le consultant NERA : dans un secteur neuf, les prévisions doivent éviter d'amplifier artificiellement les coûts pour les utilisateurs, tout en assurant un cadre budgétaire suffisamment stable pour le gestionnaire.

Chapitre 4. La marge bénéficiaire équitable

Les **articles 22 à 40** ont pour objet de décrire la méthode utilisée par la CWaPE pour le calcul de la rémunération équitable des capitaux investis dans les actifs régulés du gestionnaire pour la période régulatoire de 2026 à 2031.

Section 1. Principes généraux

L'**article 22** définit de manière générale la rémunération équitable, appelée « marge bénéficiaire équitable », qui fait partie du revenu autorisé du gestionnaire et qui est octroyée au gestionnaire. Cette rémunération des capitaux investis dans la base d'actifs régulés (RAB) doit permettre au gestionnaire de réaliser les investissements nécessaires à l'exercice de ses missions.

Cette définition répond à plusieurs objectifs :

- assurer la soutenabilité financière du gestionnaire dans un secteur émergent à forte intensité capitaliste ;
- garantir l'attractivité des investissements dans le réseau de CO₂, alors que l'absence de rémunération adéquate dissuaderait les investisseurs et compromettrait le développement des infrastructures ;
- aligner la régulation CO₂ sur les standards appliqués aux réseaux d'énergie, où la rémunération du capital repose sur une base d'actifs régulés et un taux autorisé (WACC).

Le calcul de la marge bénéficiaire équitable après impôt sur les sociétés mais avant précompte mobilier assure la neutralité fiscale et la comparabilité avec les pratiques régulatoires belges et européennes.

En établissant le principe d'une rémunération proportionnelle à la base d'actifs régulés, via un pourcentage de rendement autorisé, la CWaPE s'inscrit dans la logique de régulation par coût (cost-plus) recommandée notamment par NERA pour les réseaux émergents, où les incitations doivent rester simples et transparentes. L'objectif est de garantir une rémunération stable et prévisible, essentielle pour sécuriser les financements externes. Par ailleurs, ce mécanisme protège l'utilisateur via un rendement plafonné.

Section 2. Détermination de la marge bénéficiaire équitable

Les **articles 23 et 24** contiennent la formule de calcul *ex ante* et *ex post* de la marge bénéficiaire équitable. Le calcul *ex ante* est fondé sur des prévisions budgétaires (RAB budgétée), tandis que le calcul *ex post* se base sur des valeurs réelles (RAB réelle).

Cette double approche assure à la fois la prévisibilité tarifaire en début de période régulatoire et la neutralité financière en fin de période, en ajustant la rémunération aux actifs effectivement déployés.

L'**article 25** précise que les actifs pris en compte dans le calcul de la marge bénéficiaire équitable ne sont pas indexés, afin de garantir que la rémunération repose sur la valeur historique des investissements car le taux rendement est un taux nominal.

Chapitre 5. La base d'actifs régulés

Les articles 26 à 32 prévoient les règles permettant de déterminer la valeur de la base d'actifs régulés à prendre en compte dans le cadre de la formule de calcul de la marge bénéficiaire équitable.

Section 1. Définition de la base d'actifs régulés

L'**article 26** définit la composition de la base d'actifs régulés (RAB) comme la valeur nette comptable des immobilisations corporelles, incorporelles et en cours, ainsi que les actifs faisant l'objet d'un leasing financier, le besoin en fonds de roulement et le solde régulatoire initial (*funding gap*) non couvert par un outil de « de-risking », pour autant qu'ils soient liés à l'activité régulée et approuvés par la CWaPE. En limitant la RAB aux actifs affectés à l'activité régulée, cela évite toute inclusion d'éléments liés à des activités concurrentielles, de manière à prévenir les subventions croisées.

Dans le cadre d'un **leasing financier**, les conditions contractuelles sont établies de manière telle que l'actif pris en leasing doit être activé sur le bilan comptable du preneur de leasing. Les règles d'amortissement applicables à l'actif sont les mêmes que celles qui seraient en vigueur si le preneur de leasing était propriétaire du bien. La base d'actifs régulés visant à refléter *in fine* les actifs réellement utilisés par l'opérateur, le leasing financier peut être assimilé à un investissement puisque le preneur utilisera effectivement le bien, en assumera les coûts et pourra même en devenir propriétaire à la fin du leasing.

Dans son avis CNC 2015/4 – Location-financement du 24 juin 2015¹, la commission des normes comptables précise :

- « Conformément à l'article 62, alinéa 1^{er} de l'AR C. Soc., les droits d'usage dont la société dispose sur des immobilisations corporelles en vertu de contrats de location-financement ou de contrats similaires sont portés à l'actif, à concurrence de la partie des versements échelonnés prévus au contrat, représentant la reconstitution en capital de la valeur du bien, objet du contrat.

Étant donné que l'article 62 vise uniquement « la partie des versements échelonnés prévus au contrat », la Commission est d'avis que le montant de l'option d'achat et le montant de l'option de vente ne sont pas enregistrés sous les immobilisations corporelles. En effet, pour la détermination de la valeur d'acquisition de l'actif détenu en location-financement, ces montants ne peuvent pas être assimilés à un « versement ».

Toutes les charges supplémentaires imputées au preneur (par exemple les frais de transport, les frais de la première mise en service, ...) doivent également être comptabilisées par le preneur au débit du compte 25 Immobilisations détenues en location-financement et droits similaires puisqu'elles font partie de la valeur d'acquisition du bien pris en location-financement. »

Il convient toutefois d'être attentif à éviter un éventuel double financement de ces biens loués (dans le cadre du bailleur et dans le cadre du preneur), d'une part, en ce qui concerne la charge d'intérêts payée par le preneur au bailleur (versus la marge bénéficiaire financée par les tarifs pour le preneur), et, d'autre part, en ce qui concerne potentiellement une marge commerciale qui serait prise par le bailleur (marge qui ne constituerait pas la valeur 'économique' d'un actif). L'ajout de ces coûts dans la base d'actifs régulés ne constituerait en effet pas un choix économique optimal pour les utilisateurs. Seule la valeur d'acquisition devra être intégrée dans la base d'actifs régulés, à savoir la composante « capital ».

¹ https://www.cnc-cbn.be/fr/avis/location-financement#footnote28_5ij33lg

Dans l'hypothèse d'un leasing opérationnel, en revanche, il n'y a pas d'activation au bilan du preneur et les loyers sont enregistrés en tant que charges opérationnelles. Il n'y a donc pas lieu de le considérer comme un actif immobilisé. Les charges opérationnelles relatives au leasing opérationnel sont, quant à elles, effectivement intégrées dans les charges nettes opérationnelles (compte 61).

L'inclusion du **besoin en fonds de roulement (BFR)** dans la base d'actifs régulés se fonde sur la nécessité de rémunérer l'ensemble des ressources financières immobilisées pour assurer le service de transport de CO₂ dans un cadre régulatoire de type *cost-plus* associé à un Coût Moyen Pondéré du Capital (CMPC). Le besoin en fonds de roulement (BFR), bien qu'il ne constitue pas un actif bilantaire, reflète ces ressources financières : il peut représenter soit un besoin de financement, soit un excédent de trésorerie. Son intégration dans la base d'actifs régulés, outre le fait de retenir une approche *cost-plus* couplée à un CMPC, se justifie par les caractéristiques spécifiques du transport de CO₂ et par la nature émergente de ce réseau. Le développement d'un réseau de CO₂ implique des besoins significatifs en stock et en liquidités directement liés à la mise en service d'un nouveau réseau, à l'absence d'historique de flux stabilisés et à la nécessité de constituer des stocks tampons pour garantir la flexibilité et la fiabilité du réseau. Une absence de prise en compte du besoin en fonds de roulement dans la base d'actifs régulés en phase de développement d'un nouveau réseau pourrait être de nature à fragiliser la position financière du gestionnaire, à réduire son attractivité auprès des investisseurs et à ralentir le développement dudit réseau. Ces besoins sont dès lors directement imputables à la nature du service fourni et doivent être reflétés dans la base d'actifs régulés, conformément au principe de reflectivité des coûts.

Pour finir, le **solde régulatoire initial** est également intégré dans la base d'actifs régulés. S'il ne peut pas réellement être lié au cycle d'exploitation du réseau de transport de CO₂, il relève néanmoins de décisions managériales et réglementaires prises afin de rendre accessible le réseau à l'ensemble des utilisateurs qui ont exprimé un intérêt pour s'y connecter. Comme précisé précédemment, un mécanisme d'allocation intertemporel des coûts est préconisé. Or, le solde régulatoire initial représente l'écart entre les coûts engagés pour la mise en service du réseau et les revenus perçus dans les premières années, en raison de la montée en charge progressive des volumes. Cet écart, s'il n'est pas compensé, crée un risque financier représenté par du capital (ou des dettes financières) avancé par le gestionnaire. Il s'agit donc d'un décalage imposé, d'une part, par un marché naissant avec les risques que cela presuppose et, d'autre part, nécessaire pour rendre le réseau attractif. Cette disposition est néanmoins strictement conditionnée à l'absence d'outil de « de-risking », de sorte qu'elle ne constitue pas une double compensation et reste proportionnée à l'objectif de sécurisation des investissements dans un contexte émergent.

Enfin, l'article 26 définit la valeur nette comptable comme la valeur brute minorée des amortissements, dépréciations, interventions de tiers et subsides, ce qui garantit une base tarifaire réaliste et protège les utilisateurs contre une surévaluation artificielle. Cette méthode est cohérente avec les pratiques appliquées dans les secteurs gaz et électricité en Belgique et dans l'Union européenne, où la rémunération repose sur le coût historique net des actifs.

L'**article 27** impose que les immobilisations prises en compte dans la RAB figurent dans le plan de développement approuvé par les autorités compétentes à la date de dépôt de la proposition tarifaire. Vu le caractère émergent du réseau de CO₂ et afin de minimiser les risques de surdimensionnement et de coûts inefficients, une telle exigence vise à garantir la cohérence entre la régulation tarifaire et la planification des infrastructures, à assurer que la rémunération porte uniquement sur des investissements validés par l'autorité publique, conformément au décret CO₂, et à renforcer la prévisibilité et la légitimité des coûts intégrés dans les tarifs, en évitant toute inclusion d'actifs non planifiés ou non autorisés.

L’article 28 prévoit que la valorisation de la RAB pour le calcul de la marge bénéficiaire équitable corresponde à la moyenne arithmétique entre la valeur au 1^{er} janvier et au 31 décembre de l’année considérée. Cette méthode, qui s’aligne sur les pratiques régulatoires européennes, reflète la réalité économique des investissements en cours d’année, en évitant les distorsions liées aux dates d’entrée en service. Elle favorise ainsi la stabilité et la prévisibilité des tarifs, en lissant les variations de la base d’actifs régulés.

Section 2. Règles d’évolution de la base d’actifs régulés

L’article 29 fixe la valeur initiale de la base d’actifs régulés (RAB) à zéro, reflétant ainsi la réalité d’un réseau émergent : aucun actif régulé n’existe au lancement de l’activité. Cette règle garantit la transparence et évite toute inclusion d’actifs historiques non validés par la CWaPE, conformément au principe de prudence.

L’article 30 définit les mécanismes d’ajustement de la RAB pour refléter fidèlement la situation économique du gestionnaire.

Le point de départ de l’évolution de la valeur de la base d’actifs régulés est fixé au 1^{er} janvier 2025 de façon à inclure l’ensemble des investissements réalisés par le gestionnaire dans le cadre du développement du réseau de transport de CO₂.

L’ajout des investissements réalisés assure que la rémunération porte sur les actifs effectivement engagés dans l’activité régulée, tandis que la déduction des amortissements, des réductions de valeur et des actifs mis hors service assure une RAB nette, excluant les actifs déjà récupérés ou qui ne contribuent plus au service. De même, la déduction des interventions de tiers et des subsides évite toute double rémunération, protégeant les utilisateurs contre la socialisation de coûts déjà financés par d’autres sources.

L’intégration du besoin en fonds de roulement reflète les besoins de financement liés au fonctionnement quotidien de l’activité régulée (stocks, créances, dettes commerciales), assurant que la rémunération couvre uniquement les ressources effectivement mobilisées pour l’exploitation, sans excès ni déficit.

Quant à l’ajustement lié au solde régulatoire initial (funding gap), lorsqu’il n’est pas couvert par un mécanisme de de-risking, celui-ci diminue annuellement de la dette tarifaire provenant du solde régulatoire annuel. Il garantit que la RAB n’inclut pas un montant représentant déjà une obligation envers les utilisateurs, ce qui renforce la neutralité économique et la cohérence du cadre régulatoire. Par ailleurs, il permet d’allouer prioritairement les dettes tarifaires « annuelles » au remboursement du solde régulatoire initial et d’éviter des baisses injustifiées des tarifs.

La réconciliation *ex ante* avec le plan de développement approuvé et la vérification *ex post* tous les deux ans renforcent la cohérence entre planification et régulation, limitant les risques de surdimensionnement ou d’investissements non justifiés. Cette synchronisation est essentielle pour maîtriser les coûts dans un réseau émergent et éviter des signaux tarifaires inefficients.

L’article 31 fixe les durées d’amortissement des actifs, par catégorie, appliquées sur la valeur d’acquisition historique, sans valeur résiduelle, avec un rythme basé sur les volumes prospectifs (UVM) sur les durées mentionnées, sauf si la CWaPE le stipule autrement.

Cette méthode vise, pour tenir compte des caractéristiques propres au réseau émergent, à répartir les amortissements selon la logique économique de l'utilisation réelle du réseau, plutôt qu'une simple répartition temporelle. Ce faisant, elle réduit le risque de déséquilibre financier en début de période et permet de lisser la charge en fonction de la montée en charge des volumes, évitant des tarifs prohibitifs au démarrage qui pénaliserait les premiers utilisateurs en leur faisant supporter une charge disproportionnée liée à des amortissements élevés en phase de sous-utilisation du réseau.

Les durées d'amortissement ont été déterminées en prenant en compte les durées de vie économiques des actifs, comme l'exige l'article 21 du décret CO₂. Plus précisément, s'agissant des conduites et canalisations, la CWaPE préconise une durée d'amortissement de 25 ans.

Ce faisant, la CWaPE tient compte des spécificités relatives au marché du transport de CO₂. En effet, s'agissant d'un marché émergent, les incertitudes sont importantes et les horizons contractuels ne vont pas au-delà de 15 ans à ce stade. D'une part, une durée d'amortissement trop longue créerait un risque démesuré de non-recouvrement si les flux diminuent au-delà ; d'autre part, l'hypothèse d'une non-reconduction des contrats au-delà de 15 ans n'est pas démontrée.

Une durée de 25 ans constitue donc un équilibre entre la durée de vie des actifs et la prise en compte raisonnable du risque de non-reconduction contractuelle.

Une durée de vie similaire de 25 ans est d'ailleurs appliquée par certains acteurs industriels pour les canalisations de transport de CO₂ vers les sites d'enfouissement, ce qui constitue donc une référence crédible pour des actifs comparables.

En ajustant ainsi la durée économique des amortissements en fonction des incertitudes de marché, des horizons contractuels et des actifs comparables, ces règles visent à assurer une récupération progressive et équitable des investissements tout en garantissant la stabilité tarifaire qui serait mise à mal, par exemple, par des amortissements accélérés sur 15 ou 20 ans pénalisant pour les premiers utilisateurs.

La possibilité d'approuver d'autres classes d'actifs et durées de vie après concertation avec la CWaPE introduit en outre la flexibilité nécessaire dans un secteur innovant.

L'interdiction de réévaluer la RAB contenue à l'**article 32** a pour objectif de prévenir toute inflation artificielle de la base tarifaire et de protéger les utilisateurs contre une surcompensation. Cette règle s'inscrit dans le principe de valorisation au coût historique net, visant à garantir la transparence et la prévisibilité des tarifs.

Chapitre 6. Les actifs réutilisés

Les **articles 33 à 36** établissent un cadre rigoureux pour la valorisation des actifs réutilisés, rendu nécessaire dès lors qu'une partie du futur réseau de transport de CO₂ sera constituée par des canalisations réaffectées. Ils reflètent l'approche retenue par la CREG dans sa méthodologie de calcul de la valeur à inclure dans la base d'actifs régulés en cas de rachat par le gestionnaire du réseau de transport d'hydrogène d'une canalisation existante².

² <https://www.creg.be/sites/default/files/assets/Publications/Z2825FR.pdf>

Or, la réaffectation de canalisations existantes présente, d'une part, un avantage économique puisqu'elle réduit les coûts d'investissement par rapport à la construction d'infrastructures neuves, favorisant ainsi la soutenabilité tarifaire et l'optimisation des ressources, et, d'autre part, des contraintes techniques puisqu'elle implique des limitations (ex. pression d'exploitation plus faible), ce qui doit être pris en compte dans la valorisation et la rémunération des actifs.

Ces actifs réutilisés ont une valeur régulatoire qui doit être intégrée dans la base d'actifs régulés (RAB), selon des règles strictes, pour éviter toute surcompensation et garantir la transparence.

L'**article 33** définit la méthode de valorisation en cas de rachat d'une canalisation existante. Le coût d'acquisition est fixé au montant payé pour l'actif, à savoir sa juste valeur.

Ce principe signifie que la valorisation doit refléter un prix équitable, équilibrant les intérêts du vendeur, de l'acquéreur et des utilisateurs finaux. Elle correspond au prix qui serait obtenu dans une transaction normale, tenant compte de l'état de l'actif et de son usage optimal.

Cette règle évite que la valorisation repose sur des hypothèses théoriques ou des coûts de remplacement artificiels, de façon à prévenir les distorsions tarifaires dans un réseau émergent comme le CO₂.

L'**article 34** précise les éléments inclus ou non dans le coût d'acquisition, en plus du montant payé ou de la juste valeur de la contrepartie fournie :

- Inclusion des frais directement liés à l'achat (charges non remboursables, transport) pour refléter le coût réel de transfert.
- Exclusion des intérêts sur fonds empruntés, ce qui empêche la capitalisation de coûts financiers qui seraient déjà rémunérés via la marge bénéficiaire équitable.
- Comptabilisation des pièces de rechange, en distinguant les pièces de base (intégrées dans la RAB) et les pièces supplémentaires (stock), ce qui garantit une valorisation prudente.
- Transfert des droits et absence de charges, ce qui assure la pleine disponibilité juridique des actifs, évitant des risques pour la continuité du service.

Ces dispositions garantissent que la RAB reflète la valeur économique réelle des actifs transférés, sans surévaluation.

L'**article 35** introduit plusieurs garde-fous essentiels indispensables pour protéger les utilisateurs contre des valorisations excessives :

- un plafond de valorisation, de sorte que la valeur ne peut excéder celle d'un actif neuf, ajustée compte-tenu de l'âge et l'état ;
- l'extourne des plus-values de réévaluation, pour éviter que la valorisation des actifs de la société cédante soit erronée car la plus-value de réévaluation reste stable ;
- une comparaison internationale et le respect des principes de prix de transfert, pour garantir la conformité avec les standards de marché et la neutralité économique ;
- la validation indépendante par des administrateurs indépendants ou un commissaire-réviseur indépendant afin de renforcer la crédibilité et la transparence.

L'article 36 encadre l'utilisation de méthodes alternatives de valorisation telles que la valeur économique de reconstruction ou une comparaison (benchmark) en conditionnant leur acceptation à une expertise indépendante validée par la CWaPE et ce, afin de garantir la fiabilité des estimations.

Sont en outre exclus les coûts théoriques (extraction, inertage, remise en état, dépollution, pose d'une nouvelle conduite) afin d'éviter des surcharges artificielles qui ne correspondent pas à des dépenses réelles.

Chapitre 7. Pourcentage de rendement

Les articles 37 à 40 définissent le taux de rendement applicable à la base d'actifs régulés (RAB), qui sert au calcul de la marge bénéficiaire équitable. Ce taux est déterminé selon la méthode du Coût Moyen Pondéré du Capital (CMPC ou WACC), combinant le coût des fonds propres et le coût de la dette.

Le CMPC ici calculé reflète une structure financière normative (fonds propres et dette) et assure une rémunération proportionnelle à leur coût, qui garantit un coût du capital équilibré pour le gestionnaire et les utilisateurs. Cette méthode est la plus utilisée aux niveaux national et international pour les réseaux de gaz et d'électricité, ce qui garantit cohérence et comparabilité avec les standards belges et européens. Elle apparaît également comme la méthode la plus simple à comprendre pour les investisseurs, tout en limitant la charge administrative, tant pour le régulateur que pour le gestionnaire.

Au lieu d'inciter à choisir des instruments financiers et une structure de capital visant à maximiser les revenus autorisés, cette approche favorise un financement efficace et réduit le risque de liquidité dans les premières années.

Toutefois, afin de tenir compte des spécificités du réseau de transport de CO₂, en particulier l'absence de guidance des marchés financiers sur des conditions d'emprunts propres à l'activité de transport de CO₂ qui constitue une infrastructure émergente sans point de comparaison historique, la CWaPE a prévu, à des conditions strictes et pour cette période régulatoire uniquement, un mécanisme de révision ex post à la hausse de la prime sur le coût de la dette.

L'article 37 fixe la formule du Coût Moyen Pondéré du Capital suivante :

$$CMPC = \frac{E}{E + D} * k_E + \frac{D}{E + D} * k_D$$

La formule et ses sous-composantes (taux sans risque, prime de marché, bêta, coût de la dette) reposent sur des paramètres objectifs et transparents, garantissant la robustesse du cadre tarifaire, énoncés dans ce tableau :

Composante	Sous composante	Définition
	E	Capitaux propres
	D	Dette financière
kD	Coût de la dette $k_D = k_{nd} * r_n + Pd + k_{ad} * (1 - r_n) + f_t$	
	f_t	Frais de transaction
	k_{nd}	Coût de la nouvelle dette

Composante	Sous composante	Définition
	k_{ad}	Coût de l'ancienne dette
	Pd	Prime sur le coût de la dette
	r_n	Ratio nouvelle dette / dette totale
k_E		Coût des capitaux propres $k_E = r_f + \beta_e (k_m - r_f) + Pt + Pv$
	r_f	Taux sans risque
	β_e	Bêta des capitaux propres, couvrant le risque d'exposition au risque de marché d'une activité régulée d'un GRT
	$k_m - r_f$	Prime de risque de marché
	Pt	Prime technologie
	Pv	Prime volumes

Les paramètres retenus pour déterminer la valeur du pourcentage de rendement autorisé applicable à la RAB sont les suivants :

Composante	Abréviation	Valeur 2026-2031
Taux sans risque nominal	r_f	1,94 %
Prime de risque de marché	$k_m - r_f$	4,60 %
Bêta des fonds propres	β_e	0,65
Prime « volumes »	Pv	2,29 %
Prime technologique	Pt	1,95 %
Coûts des fonds propres	K_E	9,17 %
Ratio nouvelle dette / dette totale	r_n	100 %
Coût de l'ancienne dette	k_{ad}	0,00 %
Coût de la nouvelle dette	k_{nd}	3,69 %
Frais de transaction	f_t	0,10 %
Prime sur le coût de la dette	Pd	1,37 %
Coût de la dette	K_D	5,16 %
Ratio d'endettement	$D/E+D$	52,5%
Ratio des fonds propres	$E/E+D$	47,5%
Coût moyen pondéré du capital	$CMPC$	7,065 %

Pour tenir compte du risque accru lié au caractère émergent du transport de CO2, impliquant des incertitudes technologiques et de volumes (en tout cas dans sa phase de lancement) et des investissements initiaux très élevés, une prime de risque supplémentaire est intégrée dans le coût des fonds propres (prime volume et prime technologique) et ce, afin d'éviter un sous-investissement dans les infrastructures nouvelles.

La structure financière qui définit cette rémunération permet de rémunérer 47,5% de la base d'actifs régulés au coût des fonds propres et 52,5% au coût de la dette. Elle vise à assurer un équilibre entre risque et coût global du financement et à garantir la soutenabilité financière du gestionnaire tout en limitant l'impact tarifaire pour les utilisateurs.

La justification du choix des paramètres du pourcentage de rendement autorisé et de leur valeur est exposée ci-dessous.

- **Taux sans risque nominal** : le taux sans risque (rf) est le taux d'intérêts d'un emprunteur sûr, dont la rentabilité est certaine sur une période donnée.

La CWaPE calcule le taux sans risque pris en compte pour le calcul du coût des fonds propres, comme la moyenne arithmétique des taux OLO à 10 ans, obligations émises par l'État belge sur la période du 27/11/2015 au 26/11/2025. La plupart des autres régulateurs de l'énergie belges et des pays limitrophes utilisent en effet les obligations d'État comme mesure du taux sans risque. Comme pour la fixation du CPMC pour la distribution d'électricité et de gaz en Région wallonne sur la période régulatoire 2025-2029, la CWaPE utilise une moyenne de 10 ans.

La CWaPE propose, à titre exceptionnel, - afin de tenir compte du *quantitative easing* de la BCE durant ces années - une prime de 100 points de base à ajouter sur le taux OLO durant la période de "QE" *Quantitative Easing*, à savoir de début mars 2015 à fin juin 2022.

Le taux sans risque est de 1,94%.

- **Prime de risque de marché** : la prime de risque marché ($km-rf$) correspond à la différence entre l'espérance de rendement sur le marché et le taux d'intérêt sans risque.

La CWaPE a estimé que la prime de risque marché au-dessus des obligations d'Etat est de 4,6%.

Pour ce faire, la CWaPE a retenu les options suivantes :

- Elle a utilisé une estimation basée sur une moyenne historique plutôt qu'une approche future.

L'approche historique pour la prime de risque marché est en adéquation avec l'approche historique de la fixation du taux sans risque. La prime historique a pour avantage, d'une part, de donner une référence stable de prime de risque marché et, d'autre part, de tenir compte de l'actualité financière.

- Les primes de risque historiques étant calculées par divers organismes financiers, la CWaPE a basé son estimation de 4,6% sur une série de données historiques compilées par deux professeurs de la *London Business School*, Elroy Dimson et Paul Marsh, et le directeur du *London Share Price Database*, Mike Staunton. Cette série de données est mise à jour annuellement³. D'autres régulateurs européens utilisent cette source.

Pour ces raisons et pour maintenir la cohérence avec les autres décisions régulatoires de la CWaPE, la CWaPE a fait le choix de conserver l'approche de moyenne arithmétique d'une série historique de long terme pour la Belgique et la source de Dimson, Marsh & Staunton afin de calculer la prime de risque marché pour le transport de CO2.

- **Bêta des fonds propres** : le *beta* est calculé comme le ratio de la covariance de la valeur de l'action de la firme relativement à la valeur d'un panier d'actions représentant le marché par la variance de la valeur du panier d'actions représentant le marché. Il mesure la corrélation entre l'action de l'entreprise et le marché comme un tout. Une firme avec un *beta* supérieur

³ Dimson, Marsh, Staunton, Credit Suisse Global Investment Returns Yearbook 2025, Credit Suisse Research Institute.

à 1 est plus risquée que le marché considéré dans son ensemble et, inversement, une firme avec un *beta* inférieur à 1 est moins risquée.

Fluxys c-grid n'étant pas cotée en bourse et l'action de son actionnaire principal Fluxys Belgium n'étant pas suffisamment liquide, il n'est pas possible de mesurer le risque spécifique de celles-ci et de calculer leur *beta*.

Par conséquent, le risque systématique a été estimé en utilisant un groupe d'entreprises comparables (entreprises de réseau d'énergie européennes, identiques à celles prises en compte pour la distribution d'électricité et de gaz) qui sont cotées en bourse.

Plus précisément, la CWaPE a utilisé les données de ces sociétés relatives aux années 2020 à 2025. Le *beta* ajusté a été estimé par régression (covariance/variance) de la valeur de l'action de ces sociétés sur la valeur de leur indice de référence, sur la base des données journalières de Bloomberg, ajusté selon la méthode de Blume pour compenser le risque d'erreur d'estimation. Cette approche s'inscrit dans la continuité de la méthodologie utilisée par la CWaPE pour calculer le *beta* de la distribution d'électricité et du gaz.

Société	Pays	Activité	2020-2025
Elia System Operator SA/NV	Belgique	Transport Electricité	0,695
REN - Redes Energeticas Nacion	Portugal	Transport Electricité	0,636
Hera SpA	Italie	Distribution de gaz	0,762
National Grid PLC	Royaume Uni	Réseaux divers	0,679
Red Electrica Corp SA	Espagne	Transport Electricité	0,584
Enagas SA	Espagne	Transport Gaz	0,641
Snam SpA	Italie	TPT +Distribution de gaz	0,610
Terna Rete Elettrica Nazionale	Italie	Transport Electricité	0,582
Moyenne			0,65

Le *beta* calculé est un *equity beta* qui n'a pas été converti selon la formule standard pour tenir compte de l'effet du taux de taxation (en calculant un *asset beta* puis en tenant compte du *gearing* et du taux de taxation appliqué dans la formule du CMPC), étant donné que la CWaPE a choisi un CPMC vanille qui ne tient pas compte des avantages fiscaux dans la détermination du coût du capital du gestionnaire.

Le *beta* retenu est de 0,65.

- **Prime « volumes » :** une prime de risque relative au risque de volumes – c'est-à-dire le risque que des émetteurs ne se raccordent finalement pas au réseau - a été prévue dans le calcul du CPMC, comme prime additionnelle au coût des fonds propres déterminé par la formule du CAPM. En l'absence de garantie des autorités, cette prime couvre 100 % du risque. Au fur et à mesure que des émetteurs se connecteront et utiliseront le réseau et selon qu'une garantie des autorités couvrant un risque partiel ou total ait été mise en place ou non, cette prime sera revue à la baisse. Cette prime de risque additionnelle couvrant 100 % des risques de volumes et sans garantie des autorités a été fixée à 2,29 %. Cette prime a été fixée en référence aux décisions régulatoires relatives à ce risque par d'autres régulateurs⁴ et à une étude d'un consultant sur les risques de volumes relatifs à un réseau de transport naissant. Cette prime pourra être révisée selon le pourcentage de risques de volumes couverts ; si par exemple 50 % sont couverts, la prime est réduite de moitié, si le pourcentage devient 25 %, la prime est réduite d'un facteur 4.

⁴ Notamment pour les terminaux de LNG en Belgique et en France.

- **Prime technologique** : une prime de risque relative à l'immaturité de cette technologie qui est nouvelle en Belgique et dans les pays de l'Union européenne a été prévue dans le calcul, comme prime additionnelle au coût des fonds propres déterminé par la formule du CAPM. Cette prime de risque additionnelle a été fixée à 1,95%. Cette prime ne vaut que pour cette période régulatoire et devrait disparaître au moment où cette activité atteindra la maturité technologique. Ce pourcentage a été fixé en référence à des décisions régulatoires relatives à ce risque par d'autres régulateurs et se trouve dans l'intervalle des pourcentages figurant dans les études qui ont été publiées sur les technologies nouvelles dans le secteur de l'énergie.
- **Coût des fonds propres :**
En conclusion, le coût des fonds propres calculé et fixé par la CWaPE pour la période 2026-2031 résulte donc de la formule : $(1,94\% + 0,65 * 4,60\%) + 1,95\% + 2,29\% = 9,17\%$.
- **Ratio nouvelle dette / dette totale** : un ratio de 100% de nouvelle dette est retenu afin de refléter la situation de Fluxys c-grid, non encore endetté.
- **Coût de la nouvelle dette** : le coût de la nouvelle dette est basé sur l'index composite « utilities » d'obligations d'entreprise de maturité 10 ans et de rating BBB+/BBB-, index Bloomberg IGEEUB10, moyenne de 6 mois du 1 juin au 30 novembre 2025. Cette moyenne donnant le coût de la nouvelle dette s'élève à 3,69 %.
- **Frais de transaction** : la prise en compte des frais de transaction relatifs à la gestion de l'endettement du gestionnaire se traduit par une prime de 0,10% prévue pour couvrir ces frais, comme pour la distribution d'électricité et de gaz.
- **Prime sur le coût de la dette** : cette prime est la résultante du spread calculé entre les indices BBB et BB bloomberg non financials BVCSEO10 BVLI Index et BVCWHH10 BVLI Index (moyenne des spreads journaliers sur 2020-2025). Cette moyenne donnant la prime s'élève à 1,37%. Ce spread a été retenu pour matérialiser le risque plus élevé de cette activité et de renforcer sa capacité d'accès au marché de la dette.
- **Ratio d'endettement** : le ratio d'endettement ou *gearing* ($D/D+E^5$) définit la part de financement des actifs régulés par de l'endettement dans le coût du capital.

Ce ratio est fondamental dans la fixation de la valeur du CMPC et les autres paramètres doivent se définir en cohérence avec ce ratio. La fixation d'un *gearing* très élevé implique en effet de fixer un coût de la dette élevé également. Plus une société est endettée, plus le risque augmente pour les créanciers (banques ou investisseurs institutionnels) et plus ceux-ci demanderont un taux d'intérêt élevé.

⁵ D = Debt pour dettes, E = Equity pour fonds propres.

Ce ratio définit une structure optimale des coûts de financement de l'entreprise qui permet de rémunérer les actionnaires, d'une part, et les créanciers, d'autre part.

Comme pour la fixation du CPMC pour la distribution d'électricité et de gaz en Région wallonne sur la période régulatoire 2025-2029, la CWaPE définit un ratio d'endettement déterminé sur une base normative et fixe le ratio d'endettement à 52,5%. La CWaPE n'a pas fait le choix de fixer le CMPC sur la base du *gearing* réel de Fluxys c-grid dans la mesure où cette activité est naissante.

Cette méthode normative se base sur une répartition déterminée par le régulateur, correspondant aux bonnes pratiques de marché. Elle présente l'avantage d'inciter le gestionnaire de réseau à optimaliser les taux d'emprunt contractés et à tendre vers une structure de financement optimale, tout en leur laissant la liberté du choix du financement de leur activité, sans impact pour l'URD.

Ce choix est motivé par plusieurs facteurs :

- la publication de Moody's pour les entreprises régulées électricité et gaz⁶, qui préconise un ratio d'endettement compris entre 45% et 55% pour des entreprises ayant un *rating* équivalent aux entreprises de l'échantillon présentant un risque similaire (*rating* Baa (Moody's), équivalent à BBB (Standard and Poor's)). Le coût de la dette normatif est basé sur un index « Utilities » de *rating* BBB et il est donc cohérent de retenir la même référence de *rating* pour le ratio d'endettement ;
- la cohérence dans la formule du CMPC : le *beta* est calculé par la CWaPE sur la base d'un échantillon d'entreprises présentant des risques comparables qui ont chacune un *rating*, BBB pour la plupart⁷. Afin de vérifier la cohérence dans la formule du CMPC (l'utilisation d'un ratio d'endettement cohérent avec l'échantillon d'entreprises présentant des risques comparables), la CWaPE se réfère à une étude préparée par *The Brattle Group* pour le régulateur hollandais de l'énergie, ACM, qui reprend une bonne partie des entreprises de l'échantillon utilisé par la CWaPE.

- **Coût de la dette :**

En conclusion, le coût de la dette calculé et fixé par la CWaPE pour la période 2026-2031 résulte donc de la formule : $100\% * 3,69\% + 1,37\% + 0,10\% = 5,16\%$.

L'**article 38** fixe le taux de rendement *ex ante* pour toute la période régulatoire 2026-2031. Ce caractère fixe renforce le caractère de prévisibilité du taux de rendement.

Par dérogation au principe général fixé à l'article 38, l'**article 39** introduit une possibilité de révision *ex post* à la hausse de la prime sur le coût de la dette dans l'hypothèse exceptionnelle où, au terme de la période régulatoire, le gestionnaire démontre qu'il n'a pas pu se financer à ce taux sur l'entièreté de la période régulatoire et dans les limites du *gearing* de 52,5% fixé comme paramètre du CMPC. Ce coût moyen supérieur au budget fixé doit être exclusivement imputable aux financements propres du gestionnaire ou aux financements obtenus par la/les société(s) liée(s) visant à financer le réseau de

⁶ Moody's (23 juin 2017), *Rating methodology Regulated Electric and Gas Networks*, p. 22.

⁷ Brattle Group (9 août 2021), *The WACC for drinking water companies in the Netherlands*, préparé pour le régulateur hollandais de l'énergie ACM, p. 28.

CO₂. Cette mesure vise à parvenir à un équilibre entre réseau finançable et tarifs compétitifs : il doit en effet être tenu compte des conditions spécifiques d'un réseau de transport de CO₂ en phase de démarrage, pour lequel il n'existe pas encore de référence de marché ou de données comparables, et d'assurer que le futur réseau soit finançable, tout en prévenant le risque que des taux de *shareholders loans* ne soient définis à des niveaux prohibitifs et donc à prévenir le risque subside croisé du gestionnaire vers la société liée.

Ce mécanisme de révision est par conséquent strictement encadré :

- il est temporaire et vaut pour cette période régulatoire, en raison de l'absence de benchmarks pour ce type d'infrastructure vu le caractère émergent des réseaux de CO₂ ;
- le coût supérieur de financement doit être démontré par le gestionnaire via l'introduction d'un dossier dument motivé, que la CWaPE analysera. Une obligation de mise en concurrence préalable est exigée à cet égard (au minimum 3 offres), de manière à démontrer que le gestionnaire a recherché les conditions de financement les plus efficientes ; et
- dans le cas d'une dette levée par une société liée, le gestionnaire doit démontrer un lien direct entre la dette et l'activité régulée de transport de CO₂, pour éviter l'application par la société liée de taux de *shareholders loans* déconnectés du risque marché de l'activité de CO₂.

Ce coût moyen effectif révisé, défini selon les modalités qui précèdent, s'il est approuvé par la CWaPE, pourra être considéré comme un solde régulatoire et être répercuté dans les périodes régulatoires suivantes selon les modalités définies par la méthodologie tarifaire.

Afin d'assurer une supervision continue et proportionnée, l'article 39 impose un rapport annuel obligatoire du gestionnaire détaillant notamment sa stratégie de financement, sa position de dette et les coûts moyens constatés. La CWaPE peut confronter ces données aux benchmarks de marché, aux méthodologies des agences de notation et aux indices financiers pertinents. Ce contrôle externe permet d'évaluer la prudence et le caractère raisonnable de la politique d'endettement du gestionnaire, au meilleur coût pour les utilisateurs du réseau.

L'**article 40** précise que le paramètre représentant le risque de volumes est déterminé en ne tenant compte d'aucun mécanisme de soutien externe. La CWaPE retient une approche prudente : la prime est calculée sans tenir compte d'aucun mécanisme de soutien externe, afin de refléter le risque intrinsèque assumé par le gestionnaire dans un scénario neutre. Ce choix garantit la robustesse du cadre tarifaire et la bancabilité des investissements. La méthodologie prévoit néanmoins que, par dérogation au principe général visé à l'article 38, toute mesure publique visant à réduire ou couvrir tout ou partie des risques financiers liés aux volumes impacte la prime « volumes ». Cette disposition répond à deux objectifs :

- éviter la surcompensation : si le risque est atténué par des dispositifs externes, la rémunération doit être ajustée pour maintenir la neutralité économique ; et
- assurer la cohérence avec les standards européens : la rémunération du risque doit être proportionnée à l'exposition réelle du gestionnaire, conformément aux principes de régulation fondés sur l'efficience et la transparence.

Chapitre 8. Raisonnabilité des coûts

La présente section, visée aux **articles 41 à 48**, établit le cadre d'évaluation de la raisonnabilité des éléments entrant dans le calcul du revenu total. Elle vise à garantir que seuls des coûts nécessaires, proportionnés, inévitables, conformes au droit et au marché et stables au regard de l'historique sont pris en compte.

Ce cadre vise à protéger les utilisateurs contre la socialisation de dépenses excessives ou inappropriées, à garantir l'efficience économique et la discipline de gestion pour le gestionnaire, à assurer la transparence et l'auditabilité des propositions tarifaires et à prévenir les subventions croisées entre activités régulées et non régulées.

L'**article 41** reprend les six critères cumulatifs de base de raisonnabilité arrêtés par la CWaPE applicables à tous les éléments du revenu total. Ces six critères poursuivent tous un même objectif, à savoir de permettre à la CWaPE d'exclure du revenu autorisé les éléments de coûts qu'un gestionnaire normalement prudent, diligent et efficace n'exposerait pas dans la gestion de son réseau, ou que le gestionnaire n'aurait pas exposé s'il n'était pas en situation de monopole. Il n'existe dès lors aucune contradiction entre ceux-ci et ils pourront, sans difficulté, être simultanément respectés par le gestionnaire.

Le premier critère de raisonnabilité des éléments entrant dans le calcul du revenu autorisé du gestionnaire, à savoir « *être nécessaire et proportionné à l'exécution des obligations légales et réglementaires en vigueur en Région wallonne incombant au gestionnaire ou à l'exploitation du réseau de CO₂ ou d'une ramification locale de CO₂ de manière sûre et efficace conformément aux standards d'un opérateur de réseau prudent et diligent, ou contribuer à un meilleur taux d'utilisation à coût raisonnable*

Sont donc *a priori* considérés comme déraisonnables les coûts relatifs à des opérations qui vont au-delà de ces obligations ou qui ne contribuent pas au respect de ces obligations. L'**article 42** apporte des éclaircissements à propos de ce **premier critère**.

Le **deuxième critère** de raisonnabilité des éléments, à savoir « *respecter lorsqu'ils s'appliquent les règles de calcul et d'évaluation, méthodes, arrêtés et/ou des décisions imposées par la législation, la réglementation, la jurisprudence ou la CWaPE et fournir une justification suffisante* », rappelle, quant à lui, que les éléments de coûts entrant dans le revenu autorisé doivent respecter le cadre normatif. L'**article 43** apporte des éclaircissements à propos de ce critère.

Le **troisième critère** de raisonnabilité, à savoir « *être justifiés compte tenu de l'intérêt global des utilisateurs* », s'identifie en grande partie au premier critère dans la mesure où les coûts nécessaires pour exécuter des obligations légales doivent en principe être considérés comme conformes à l'intérêt des utilisateurs. Tel qu'explicité à l'**article 44** de la présente méthodologie tarifaire, il complète toutefois le premier critère en ce qu'il incite le gestionnaire, lorsqu'il doit déterminer la manière selon

laquelle il va exécuter une obligation légale et poursuivre l'intérêt des utilisateurs, à choisir celle qui est la plus conforme à l'intérêt des utilisateurs pris dans leur globalité.

Le gestionnaire devra donc veiller, en toute circonstance, à exécuter ses obligations légales de la manière la plus avantageuse pour les utilisateurs sur le plan des coûts et à vérifier si les solutions pour lesquelles il opte sont bien économiquement justifiées pour l'utilisateur par rapport à des alternatives valables. Il devra pouvoir justifier que les éléments de coûts sont intégralement nécessaires aux utilisateurs.

S'il fait le choix entre plusieurs manières valables de réaliser une opération, d'une manière qui n'est pas la plus avantageuse pour l'utilisateur, la partie des coûts qui excède le niveau du coût de l'opération réalisée de la manière la plus avantageuse pour les utilisateurs sera rejetée.

Ce critère permet également d'éviter toute ambiguïté sur le caractère déraisonnable de certains coûts qui pourraient être présentés comme étant en lien avec l'exécution d'obligations légales mais allant clairement à l'encontre des intérêts des utilisateurs : paiement d'amendes, procédures de recours, opérations financières ou comptables ne bénéficiant qu'à l'actionnaire sans plus-value pour l'utilisateur, etc.

Le **quatrième critère** de raisonnabilité, à savoir « *ne pas pouvoir être évités par le gestionnaire* », permet d'empêcher que le gestionnaire ne reporte sur les utilisateurs des charges qui auraient pu être raisonnablement anticipées et évitées. Ce critère est illustré à l'**article 45** de la présente méthodologie tarifaire.

Le **cinquième critère** de raisonnabilité, à savoir « *être en ligne avec le prix du marché et, lorsque cette comparaison est possible, soutenir la comparaison avec les coûts correspondants des sociétés exerçant des activités similaires dans des conditions analogues, en tenant compte notamment des spécificités réglementaires et régulatoires* », vise à permettre à la CWaPE d'apprécier le caractère raisonnable des coûts du gestionnaire en comparant ceux-ci aux prix du marché et, lorsque la comparaison est envisageable, avec ceux d'une société ayant des activités similaires. L'**article 46** illustre ce critère.

Le **sixième critère** de raisonnabilité, à savoir « *ne pas présenter des variations injustifiées par rapport à des coûts/produits historiques du gestionnaire, toutes autres choses restant égales par ailleurs* », renvoie à l'obligation du gestionnaire de pouvoir justifier, à la demande, une variation quant à l'évolution d'un de ses éléments de coûts/produits. Toutefois, ce critère pourrait s'avérer non pertinent pour des coûts/produits ne présentant pas d'historique chez le gestionnaire, comme, à titre d'exemple, certains coûts de transformation. Ce critère est précisé à l'**article 47** de la présente méthodologie tarifaire. Il agit comme balise préventive décourageant l'inflation opportuniste, favorisant la prévisibilité et renforçant la discipline budgétaire.

Ainsi que le prévoit l'**article 48**, le gestionnaire ne devra pas, d'initiative, systématiquement justifier tous ses coûts au regard de ces six critères cumulatifs. Ce n'est qu'à la demande de la CWaPE, lors de contrôles, que le gestionnaire sera tenu d'apporter des justifications circonstanciées en la matière. Le cas échéant, la CWaPE devra ensuite toujours motiver formellement les raisons pour lesquelles elle considère, malgré les explications fournies par le gestionnaire, que le coût en question ne répond pas aux critères de raisonnabilité, de sorte qu'il n'y a pas de renvoi de la charge de la preuve vers le gestionnaire. Afin d'inciter le gestionnaire à un maximum de proactivité et de transparence en cas de

questions de la CWaPE concernant le respect de ces critères et au vu de l'asymétrie d'informations entre la CWaPE et le gestionnaire, il est toutefois prévu qu'en l'absence d'informations suffisantes pour que la CWaPE puisse se prononcer en pleine connaissance de cause, les éléments non suffisamment justifiés ne pourront être pris en compte dans le calcul du revenu autorisé. Il serait en effet très difficile pour la CWaPE, dans une telle hypothèse, de parvenir à démontrer le caractère déraisonnable d'un coût à propos duquel elle ne disposerait pas d'informations suffisantes.

Chapitre 9. Procédure d'approbation du revenu autorisé

Les **articles 49 à 51** fixent la procédure d'approbation du revenu autorisé pour la première période régulatoire. Elle prévoit prioritairement un calendrier concerté et, à défaut, un cadre de substitution avec des jalons clairs, des obligations de justification et des garanties de confidentialité. Des réunions de travail peuvent être tenues pour résoudre les aspects techniques. L'ensemble vise une décision motivée et sûre juridiquement, dans l'intérêt de toutes les parties prenantes et de la bonne régulation du réseau de CO₂.

L'**article 49** prévoit ainsi que la procédure d'introduction et d'approbation du revenu autorisé soit encadrée par un accord procédural et un calendrier convenus entre la CWaPE et le gestionnaire. Cette disposition poursuit à la fois des objectifs de prévisibilité et d'efficacité, en formalisant les différentes étapes dans un accord issu d'une concertation préalable favorisant une certaine flexibilité nécessaire pour intégrer les spécificités liées au caractère émergent du marché du CO₂.

L'**article 50** organise, à défaut d'accord, un calendrier de substitution précis, avec des délais, des formes et des modalités d'échanges (papier + électronique), depuis le dépôt initial jusqu'à la décision et, le cas échéant, les suites en cas de refus. Le calendrier fixé pour la première période régulatoire permet de garantir la synchronisation du dépôt de la proposition du gestionnaire avec le début de la première période régulatoire fixée au 20 mai 2026, tout en laissant le temps utile pour l'instruction.

L'**article 51** prévoit la possibilité d'organiser des réunions entre la CWaPE et le gestionnaire tout au long de la procédure, dans le but de faciliter la résolution rapide des questions complexes et d'accélérer la transmission des informations.

Chapitre 10. Révision du revenu autorisé

Les **articles 52 et 53** prévoient un mécanisme de révision du revenu autorisé, compte tenu de la forte incertitude qui caractérise le marché naissant du transport de CO₂ en Région wallonne (volumes souscrits, cadencement des projets industriels, instruments publics de de-risking, coordination interrégionale). Un tel dispositif, circonscrit mais effectif, est nécessaire pour absorber les chocs exogènes non maîtrisables par le gestionnaire, prévenir des écarts tarifaires disproportionnés ou discriminatoires, éviter la constitution de soldes régulatoires excessifs et maintenir l'alignement avec l'évolution des charges réglementaires et des soutiens publics.

Ce mécanisme ne remet toutefois pas en cause le principe d'*ex ante* et de prévisibilité de la période régulatoire : il est conditionné, encadré et activable uniquement dans des hypothèses objectivement vérifiables et en lien avec des coûts raisonnables.

L’article 52 vise plusieurs cas permettant au gestionnaire ou à la CWaPE de demander une révision.

- 1) Modifications des obligations de service public (OSP) ou charges parafiscales : les OSP, ainsi que les impôts, taxes, contributions ou surcharges légalement applicables constituent des paramètres exogènes au contrôle du gestionnaire. Leur modification emporte un impact direct et non évitable sur la structure de coûts et, partant, sur le revenu autorisé.

L’absence de mécanisme d’ajustement induirait :

- une neutralité économique rompue, le gestionnaire assumant un risque réglementaire pur distinct de la performance ;
- un risque de distorsion tarifaire si les charges nouvelles n’étaient pas correctement reflétées ;
- un risque d’investissement (dégradation de la bancabilité des projets liés au réseau CO₂).

L’ouverture à révision dans ce cas permet d’assurer la congruence entre charges imposées et trajectoire tarifaire, en garantissant l’absence de surcompensation comme de sous-compensation.

- 2) Modifications des subsides et autres formes de soutien public : dans un marché émergent à risques asymétriques, les mécanismes publics de soutien jouent un rôle de de-risking (CAPEX/OPEX, garanties, contrats de long terme). La modification, la réduction ou la suppression d’un soutien antérieurement intégré dans le revenu autorisé altère substantiellement l’équilibre économique initial. À l’inverse, l’introduction ou l’augmentation d’un soutien peut réduire la pression tarifaire et doit être répercutee pour protéger les utilisateurs.

- 3) Circonstances exceptionnelles : la catégorie des « circonstances exceptionnelles » couvre les événements imprévisibles, indépendants de la volonté du gestionnaire, et susceptibles d’affaiblir durablement la situation financière. Le seuil de matérialité de 2 % du revenu autorisé approuvé, apprécié au niveau de l’année de survenance, remplit une double fonction :

- sélectivité : seuls les chocs significatifs, durables et objectivement mesurables ouvrent droit à révision ;
- proportionnalité : le mécanisme ne s’applique pas aux aléas ordinaires inhérents à l’activité.

Dans le contexte du CO₂, ces circonstances peuvent notamment recouvrir la défaillance ou le retrait d’un utilisateur industriel important du réseau, des retards systémiques de projets amont/aval, des ruptures technologiques affectant les coûts d’exploitation, ou encore des chocs macro (énergie, chaîne d’approvisionnement). La clause assure la continuité du service sans compromettre la discipline économique, les coûts pris en compte restant limités à ceux raisonnables au sens de l’article 41.

- 4) Tarifs disproportionnés, discriminatoires ou engendrant d’importants soldes régulatoires : dans un marché à montée en charge progressive, des écarts de trajectoire de volumes ou de coûts peuvent conduire, en l’absence d’ajustement, à des niveaux tarifaires excessifs, à

des effets d'éviction pour certains utilisateurs, ou à la constitution d'importants soldes régulatoires.

Le mécanisme de révision permet :

- d'intervenir préventivement lorsque l'application mécanique du cadre *ex ante* produit un résultat disproportionné ;
- de corriger un éventuel biais discriminatoire non intentionnel ; et
- d'éviter l'accumulation de soldes susceptibles de créer une instabilité tarifaire future.

Conformément à l'alinéa 2, seuls les coûts raisonnables sont pris en compte, déduction faite des coûts ponctuels exposés par le gestionnaire. Cette réserve garantit que l'outil ne sert ni à socialiser des coûts non prudents, ni à pérenniser des effets transitoires.

Enfin, un cadre procédural encadre l'activation du mécanisme de révision afin de concilier réactivité et sécurité juridique. Un calendrier est ainsi convenu entre la CWaPE et le gestionnaire. Lorsque la révision intervient à l'initiative de la CWaPE, un délai de deux mois est imposé au gestionnaire pour introduire la proposition de modification du revenu autorisé, ce qui évite tout risque d'inertie et d'opportunisme procédural.

L'**article 53** exige que les coûts soumis dans le cadre d'une révision rencontrent les critères de raisonnable visés à l'article 41. Ce verrou empêche que la révision devienne un instrument de transfert de risque managérial ou d'externalisation de coûts non contrôlés. Il préserve également le principe de réflexivité des coûts, tout en autorisant l'ajustement lorsque les prémisses *ex ante* sont objectivement bouleversées.

Titre III. Structure tarifaire générale

Chapitre 1. Généralités

Les **articles 54 à 60** de la méthodologie tarifaire déterminent les principes généraux qui doivent être respectés par le gestionnaire dans l'élaboration des tarifs.

La structure tarifaire se compose de deux parties principales : la composante « transport » basée sur la capacité souscrite et les composantes basées sur un inducteur de coût différent de la capacité souscrite.

Pour la composante « transport », une approche sociabilisée, à savoir une approche uniforme, a été retenue, comme cela est pratiqué dans d'autres pays européens.

Pour la composante basée sur un inducteur de coût différent de la capacité souscrite une approche “timbre-poste” a été retenue.

L'option retenue — approche timbre-poste pour la composante transport et pour les autres composantes — est cohérente avec les pratiques européennes pour des réseaux simples et émergents. Elle favorise la socialisation des coûts et l'égalité de traitement, la simplicité et la prévisibilité des tarifs, ainsi que la réduction du risque d'éviction des clusters éloignés.

L'**article 54** réaffirme le principe selon lequel les tarifs couvrent les coûts nécessaires à la prestation des services de transport et au raccordement. Ce principe découle directement des exigences du décret CO₂. Il garantit que les utilisateurs ne supportent que les coûts efficients et prudents et les protège contre des surcharges, conformément aux critères de raisonnableté.

La déduction du solde régulatoire initial dans le calcul des tarifs vise à éviter que les utilisateurs ne supportent, dès le départ, l'intégralité des coûts d'un réseau encore peu utilisé. Elle permet d'étaler dans le temps la récupération des coûts, évitant ainsi des hausses tarifaires abruptes et non proportionnées dans la première période régulatoire. Aussi vise-t-elle à garantir la neutralité économique entre utilisateurs, en évitant que les premiers utilisateurs financent disproportionnellement les coûts de lancement pour les suivants.

L'**article 55** autorise la récupération des coûts dans le temps. Comme déjà exposé précédemment, une telle répartition intertemporelle des coûts vise à concilier (i) l'accessibilité tarifaire pour les premiers utilisateurs, (ii) l'équité intergénérationnelle entre utilisateurs actuels et futurs et (iii) la viabilité économique du gestionnaire en phase de montée en charge où les volumes sont encore incertains. Cette flexibilité est essentielle dans un marché émergent caractérisé par des investissements initiaux élevés et des trajectoires de volumes progressives. Elle permet d'éviter des tarifs prohibitifs au démarrage et favorise la connexion des clusters et des premiers utilisateurs.

La méthodologie prévoit que toute répartition intertemporelle soit soumise à l'approbation de la CWaPE afin de garantir la neutralité, la transparence et la cohérence avec le revenu autorisé. La CWaPE doit notamment valider la méthodologie sous-jacente, la durée de l'étalement et l'impact sur la trajectoire tarifaire.

Le paragraphe 3 précise toutefois qu'en l'absence d'outils d'atténuation des risques financiers (de-risking), la répartition intertemporelle des coûts ne peut se faire automatiquement. Dans ce cas, elle doit passer par :

- une demande formelle de révision du revenu autorisé (article 52, §1^{er}, 2°), permettant d'intégrer dans le revenu autorisé la partie des coûts que le gestionnaire n'est pas en mesure de récupérer dans l'année considérée ; et
- une révision des tarifs, afin d'ajuster les prix en cohérence avec les soldes régulatoires ainsi revus.

Cette disposition garantit que l'allocation intertemporelle ne joue pas le rôle d'un mécanisme de garantie implicite en faveur du gestionnaire en l'absence de cadre public de soutien. Elle préserve ainsi la neutralité économique et évite que le risque financier ne soit transféré automatiquement aux utilisateurs sans un examen approfondi de la CWaPE. Elle clarifie également la répartition des responsabilités : en présence d'un outil de de-risking, la répartition intertemporelle peut être activée directement ; en son absence, elle nécessite un double contrôle de la CWaPE via la révision du revenu autorisé et des tarifs.

L'**article 56** prévoit la communication à la CWaPE des clés de répartition et des paramètres utilisés pour déterminer le tarif. Cette exigence à charge du gestionnaire est indispensable pour garantir la transparence et permettre un contrôle effectif de la conformité aux prescriptions légales et méthodologiques, tout en assurant la traçabilité des calculs et la confiance des acteurs.

L'**article 57** définit les principes fondamentaux de la tarification des services de transport de CO₂ et de raccordement, en cohérence avec les objectifs du décret CO₂ et les standards de régulation.

La structure tarifaire doit refléter la diversité des services prévus dans le modèle de marché (transport, raccordement, services dédiés) afin d'assurer une tarification reflétant les coûts.

Les tarifs sont exprimés en prix unitaires hors TVA, approuvés *ex ante* par la CWaPE et facturés par le gestionnaire. Ce principe garantit la transparence, la prévisibilité et la sécurité juridique pour les utilisateurs.

Les tarifs sont fixés pour toute la période régulatoire, mais peuvent varier d'une période tarifaire à l'autre pour tenir compte des paramètres économiques (indexation, ajustements réglementaires). Cette approche concilie stabilité et adaptabilité, nécessaire dans un marché émergent.

Les tarifs doivent respecter les prescriptions légales, être transparents, non discriminatoires et équitables, conformément aux exigences du décret CO₂ et aux bonnes pratiques européennes.

Enfin, la méthodologie vise à garantir un équilibre proportionné entre la qualité des services (continuité, sécurité, performance) et le coût supporté par les utilisateurs, afin de préserver la compétitivité des industriels tout en assurant la viabilité économique du réseau.

L'**article 58** rappelle que l'accès au réseau de transport de CO₂ par canalisation est réglementé par le décret CO₂ qui prévoit notamment la désignation d'un gestionnaire de réseau, la réglementation des tarifs et des conditions d'accès par la CWaPE. Aucun honoraire ou aucune autre forme de compensation ne pourra être imposé envers les utilisateurs sans avoir été approuvé par la CWaPE dans le cadre de contrats régulés. Ces dispositions garantissent que les utilisateurs paient uniquement des montants validés par le régulateur et conformes à la présente méthodologie.

L'**article 59** prévoit le principe d'une tarification capacitaire, reposant sur la structure de coûts du réseau de CO₂, essentiellement fixe et liée à la capacité mise à disposition. Ce choix garantit la reflectivité des coûts, la prévisibilité des revenus et la neutralité économique entre utilisateurs.

Des exceptions sont prévues lorsque l'inducteur de coûts est différent de la capacité, afin d'assurer une tarification équitable et proportionnée.

Enfin, les principes d'une méthodologie ont une portée uniforme pour tous les utilisateurs et les tarifs approuvés par la CWaPE s'appliquent sans exception, garantissant transparence, non-discrimination et sécurité juridique.

L'**article 60** prévoit des pénalités en cas de non-développement ou de non-exploitation du réseau de CO₂ conformément au revenu autorisé approuvé. Cette clause protège les utilisateurs contre le risque de non-réalisation des infrastructures ou de non-respect des engagements financiers. Elle instaure une responsabilité claire : si le réseau n'est pas développé conformément au revenu autorisé, le gestionnaire indemnise les utilisateurs lésés via des pénalités équivalentes à celles prévues dans les contrats de raccordement et de transport.

Une telle clause est indispensable pour garantir une confiance suffisante dans le développement de l'ensemble du réseau de transport de CO₂ en Région wallonne et partant, un développement optimal du marché.

Chapitre 2. La détermination des capacités

L'**article 61** fixe les principes pour établir les tarifs annuels en cohérence avec l'article 21 du décret CO₂ et les objectifs de stabilité et de prévisibilité pour les utilisateurs.

La tarification doit viser à limiter les fluctuations importantes entre exercices, afin de garantir la visibilité économique nécessaire aux industriels pour planifier leurs investissements en capture et transport de CO₂. Cette stabilité est essentielle dans un marché émergent où les décisions d'investissement reposent sur des hypothèses tarifaires fiables.

Les hypothèses retenues par le gestionnaire doivent être robustes et transparentes, car elles conditionnent la répartition des coûts et la trajectoire tarifaire. Elles intègrent :

- les résultats des consultations du marché : ce processus garantit que les prévisions reflètent les besoins réels des acteurs industriels et favorise l'alignement entre infrastructure et demande ; et
- le renouvellement tacite des volumes et capacités à l'échéance des contrats, à défaut d'un renoncement notifié par l'utilisateur de réseau : cette hypothèse est nécessaire pour éviter des ruptures artificielles dans la projection des flux et assurer la continuité économique du réseau.

Ces principes permettent de concilier prévisibilité tarifaire, neutralité économique et adaptation aux besoins du marché, tout en respectant les prescriptions décrétale.

Chapitre 3. Procédure d'approbation des tarifs

Les **articles 62 à 64** fixent la procédure d'approbation des tarifs pour la première période régulatoire. Elle prévoit prioritairement un calendrier concerté et, à défaut, un cadre de substitution avec des jalons clairs, des obligations de justification et des garanties de confidentialité. L'ensemble vise une décision motivée et sûre juridiquement, dans l'intérêt de toutes les parties prenantes et de la bonne régulation du réseau de CO₂.

L'**article 62** prévoit ainsi que la procédure d'introduction et d'approbation des tarifs pour la première période régulatoire soit encadrée par un accord procédural et un calendrier convenus entre la CWaPE et le gestionnaire. Cette disposition poursuit à la fois des objectifs de prévisibilité et d'efficacité, en formalisant les différentes étapes dans un accord issu d'une concertation préalable favorisant une certaine flexibilité nécessaire pour intégrer les spécificités liées au caractère émergent du marché du CO₂.

L'**article 63** prévoit, à défaut d'accord, des délais précis et des obligations de communication entre le gestionnaire et la CWaPE.

L'obligation de transmettre, avant le 30 mars 2026, une proposition de tarifs accompagnée d'un budget sur 25 ans répond au double objectif d'assurer la cohérence avec le revenu autorisé approuvé pour la période 2026-2031 et d'évaluer le mécanisme d'allocation intertemporelle et le funding gap initial, indispensable pour calibrer les outils de lissage et garantir la viabilité économique du réseau.

Des délais sont également fixés pour les questions complémentaires (20 avril 2026), les réponses et adaptations (30 avril 2026) et la décision finale de la CWaPE (20 mai 2026).

En cas d'approbation par la CWaPE de la proposition de tarifs, le gestionnaire transmet, à la demande de la CWaPE, une version de la proposition approuvée expurgée des éléments confidentiels, de manière à assurer la transparence en cas de recours tout en protégeant les informations sensibles. La CWaPE se réserve la faculté de définir des critères de confidentialité à travers des lignes directrices.

En cas de refus de la proposition tarifaire, une obligation de motivation circonstanciée s'impose à la CWaPE, ainsi que la fixation, de commun accord, des modalités de soumission d'une nouvelle proposition. Ces dispositions visent à la fois à assurer la transparence de la procédure et la possibilité d'une correction rapide, évitant toute incertitude prolongée.

L'**article 64** fixe l'entrée en vigueur des tarifs approuvés au 20 mai 2026, ce qui garantit une mise en œuvre rapide, tout en s'inscrivant dans le calendrier de la période régulatoire.

Pour éviter toute discontinuité tarifaire en cas de retard dans l'approbation de nouveaux tarifs, cette disposition prévoit le maintien des derniers tarifs validés tant qu'il n'y a pas de nouveaux tarifs approuvés.

Enfin, une interdiction de rétroactivité des tarifs est prévue de manière à protéger les utilisateurs contre des charges imprévues et respecter le principe de prévisibilité tarifaire.

Chapitre 4. Obligations en matière de publicité

Les **articles 65 à 69** visent les obligations qui s'imposent à la CWaPE et au gestionnaire en matière de publicité. Cette section vise à garantir la transparence, l'accessibilité et la non-discrimination dans la communication des décisions et des tarifs, conformément aux principes du décret CO₂ et aux standards européens. Elle établit des obligations précises pour la CWaPE et pour le gestionnaire afin d'assurer que les utilisateurs disposent d'informations fiables et complètes.

En vertu de l'**article 65**, la CWaPE doit publier sur son site Internet les actes adoptés en exécution de ses missions visées par les dispositions du décret CO₂, afin de respecter son obligation de transparence et de motivation. Cette publicité concerne à la fois les actes de portée individuelle et collective.

La CWaPE assure cette transparence tout en préservant la confidentialité des données sensibles (commerciales, personnelles), conformément aux législations applicables.

L'**article 66** précise que la publication concerne, pour les tarifs et les décisions visées par la méthodologie, non seulement la méthodologie tarifaire applicable, mais aussi toute pièce relative à la consultation qu'elle estime utile à la motivation de sa décision. Elle publie également les décisions d'approbation ou de refus des propositions de revenu autorisé, éventuellement adaptées, les décisions d'approbation ou de refus des propositions de tarifs, les tarifs et les décisions d'approbation et ou de refus du calcul des écarts. Afin d'assurer une mise à disposition rapide, la publication des tarifs doit intervenir dans les trois jours ouvrables après leur approbation.

La publication de ces documents clés garantit la traçabilité des décisions, une prévisibilité renforcée pour les utilisateurs et un contrôle public du respect des prescriptions légales.

L'**article 67** impose une obligation de transparence dans le chef du gestionnaire. Il doit ainsi publier des informations détaillées sur la formation, la méthodologie et la structure des tarifs, afin de permettre aux utilisateurs de comprendre les services offerts et les coûts associés, et ainsi favoriser une utilisation efficace du réseau.

L'**article 68** impose en particulier une obligation de publicité complète et accessible portant sur l'ensemble des tarifs de transport et de raccordement applicables pour la période régulatoire en cours.

Cette exigence garantit que tous les utilisateurs disposent d'une information claire et actualisée sur les coûts des services de transport et de raccordement, de sorte qu'ils soient en mesure de planifier utilement leurs investissements en capture et transport de CO₂.

Les tarifs doivent être publiés en français et en anglais, ce qui garantit l'accessibilité pour les acteurs internationaux et renforce l'attractivité du réseau wallon.

Toute modification tarifaire doit être communiquée sans délai via le site Internet du gestionnaire, afin de prévenir toute asymétrie d'information et de maintenir la neutralité concurrentielle.

L'**article 69** prévoit la communication rapide des tarifs approuvés aux utilisateurs par le gestionnaire et leur mise à disposition, notamment par le biais de son site Internet, de façon à garantir la non-discrimination et l'égalité d'accès à l'information.

Titre IV. Les écarts entre coûts et recettes budgétés et réels

Chapitre 1. Détermination et affectation du solde régulatoire

Les **articles 70 à 75** définissent les règles de gestion des écarts entre les coûts et recettes budgétés et les valeurs réelles constatées, afin de garantir qu'aucun acteur (gestionnaire ou utilisateurs) ne soit avantagé ou pénalisé par des écarts imprévus et assurer une stabilité tarifaire. Pour ce faire, la transparence et la traçabilité sont nécessaires de manière à identifier les écarts, les affecter et les régulariser selon des règles claires.

L'**article 70** prévoit l'obligation d'affecter intégralement aux soldes régulatoires toute différence entre, d'une part, les coûts nets budgétés approuvés par la CWaPE et, d'autre part, les coûts nets réellement constatés et validés conformément au présent chapitre. Ce mécanisme garantit que les écarts entre le budget et la réalité ne sont pas absorbés arbitrairement par le gestionnaire ou par les utilisateurs, mais sont traités de manière neutre et transparente.

Ces écarts constituent soit :

- une dette tarifaire (passif régulatoire) lorsqu'ils traduisent un montant dû aux utilisateurs, c'est-à-dire lorsque les coûts nets budgétés étaient supérieurs aux coûts nets réellement engagés ;
- une créance tarifaire (actif régulatoire) lorsqu'ils traduisent un montant dû par les utilisateurs, c'est-à-dire lorsque les coûts nets budgétés étaient inférieurs à la réalité.

Ce traitement uniforme des écarts assure la neutralité économique — ni surcompensation ni sous-compensation — et garantit la cohérence avec le principe de réflectivité des coûts : les tarifs doivent couvrir les coûts réels, raisonnables et validés, mais ne peuvent ni surestimer ni sous-estimer les charges réellement supportées pour fournir le service de transport de CO₂.

L'**article 71** impose un suivi régulier et détaillé des investissements, indispensable pour garantir la transparence et la cohérence entre le plan de développement et les dépenses réellement engagées. Le gestionnaire doit transmettre un rapport annuel (le 1^{er} mars de chaque année au plus tard) détaillant l'avancement des projets et les dépenses engagées.

Cette obligation permet de contrôler la conformité des investissements avec le plan approuvé. Le gestionnaire est ainsi tenu de justifier les écarts (retards, avances, reports, annulations) pour les projets dont le coût d'investissement est supérieur à 5.000.000 € (cinq millions d'euros), afin de prévenir les surcoûts et les risques de sous-utilisation des actifs. Pour les projets dont le coût d'investissement est inférieur à 5.000.000 € (cinq millions d'euros), un suivi proportionné est assuré via un aperçu des dépenses, avec d'éventuelles explications des écarts.

La CWaPE conserve la faculté de demander des rapports intermédiaires pour des projets spécifiques.

Une fiche électronique détaillée doit en outre être fournie pour chaque projet dépassant 5.000.000,00 € (cinq millions d'euros) d'investissement (comprenant identification, justification, coûts budgétés et réalisés, état d'avancement, date de mise en service). Elle assure une traçabilité complète et facilite l'analyse par la CWaPE, permettant de vérifier la raisonnableté des coûts et la conformité des délais, en motivant toute dérogation importante.

L'**article 72** prévoit que la CWaPE fixe, en concertation avec le gestionnaire, la période d'affectation des écarts en tenant compte des mécanismes d'allocation intertemporelle des coûts. Cette approche évite des ajustements brutaux et permet de lisser l'impact sur les tarifs, en cohérence avec les objectifs de stabilité et de prévisibilité évoqués précédemment.

L'**article 73** organise le traitement des écarts constatés en fin de période régulatoire entre, d'une part, les coûts budgétés et les coûts réels, et, d'autre part, les recettes budgétées et les recettes réelles. Conformément au paragraphe 1^{er}, ces différences sont imputées au solde régulatoire, assurant la régularisation transparente des surcoûts, économies ou variations de recettes intervenues au cours de la période.

Le paragraphe 2 introduit une règle spécifique pour les situations où ces écarts constituent une dette tarifaire (passif régulatoire) à l'égard des clients. Dans ce cas, et afin de respecter la logique économique du mécanisme de lissage et de montée en charge, cette dette est prioritairement affectée au solde régulatoire initial (funding gap), sauf si ce dernier est déjà couvert par un outil de de-risking. Cette priorité permet d'accélérer la résorption du funding gap lorsque celui-ci reste à charge du régime tarifaire, tout en évitant toute double compensation lorsqu'une couverture externe existe.

Le paragraphe 3 précise enfin que lorsque la différence constitue une créance tarifaire (actif régulatoire), celle-ci est affectée selon les règles générales de l'article 72, ce qui garantit la cohérence méthodologique et la lisibilité du traitement des créances à l'égard des utilisateurs.

L'**article 74** encadre le mécanisme d'affectation du solde régulatoire afin de garantir une stabilité tarifaire prévisible tout en assurant la neutralité économique entre le gestionnaire et les utilisateurs. La CWaPE fixe, en concertation avec le gestionnaire, la période d'affectation du solde régulatoire annuel et approuve son intégration dans les tarifs.

Le plafonnement des variations tarifaires (maximum 2,50 % par an, avec une limite de 15 % pour la première période régulatoire) vise à protéger les utilisateurs contre des hausses ou baisses trop brusques. Cette limitation contribue à préserver la compétitivité des industriels raccordés au réseau de CO₂ ainsi que la bancabilité du projet, tout en assurant une trajectoire tarifaire progressive et maîtrisée.

Le dernier alinéa précise toutefois que lorsque le respect de ce couloir d'évolution tarifaire empêche l'affectation immédiate de tout ou partie du solde régulatoire, celui-ci reste pleinement acquis et pourra être imputé lors d'une ou plusieurs périodes tarifaires ou régulatoires ultérieures. Cette disposition permet d'éviter tout risque de perte ou de dilution du solde régulatoire, tout en respectant la contrainte de stabilité tarifaire.

L'**article 75** impose au gestionnaire de fournir, pour chaque année de la période régulatoire, un rapport annuel détaillé des coûts, ventilés par nature, dans le but d'éviter les dérives tarifaires en identifiant rapidement les écarts significatifs entre budget et réalité. Cette obligation de rapportage vise en effet à permettre à la CWaPE de vérifier la raisonnableté des coûts et la conformité des dépenses avec les hypothèses du plan de développement approuvé, tout en garantissant la traçabilité des évolutions (investissements, activités, volumes).

Chapitre 2. Procédure de contrôle des écarts entre le budget et la réalité et la révision annuelle du tarif

Les **articles 76 à 81** définissent une procédure rigoureuse de contrôle des écarts entre budget et réalité et de révision annuelle des tarifs et ce, afin de garantir transparence et traçabilité des ajustements, neutralité économique entre gestionnaire et utilisateurs et stabilité tarifaire en intégrant les soldes régulatoires de manière progressive.

L'**article 76** impose au gestionnaire de transmettre à la CWaPE, pour le 1^{er} mars de chaque exercice de la période régulatoire au plus tard, un rapport tarifaire annuel détaillant le revenu total réalisé, les écarts sur volumes, ventes, coûts et répartition intertemporelle, ainsi que la différence entre la marge bénéficiaire équitable prévue et réalisée. L'objectif de ce rapport est de permettre à la CWaPE de contrôler la conformité des résultats avec les hypothèses *ex ante*.

L'**article 77** définit les délais dans lesquels la CWaPE peut demander des informations et adaptations et dans lesquels le gestionnaire est tenu de les fournir.

L'**article 78** établit le délai dans lequel la CWaPE est tenue de prendre une décision sur le rapport tarifaire.

En cas de décision de rejet, la CWaPE indique de manière circonstanciée les éléments ayant motivé sa décision et mentionne les éléments à adapter pour conduire à une approbation. L'article fixe la procédure, incluant une audition du gestionnaire, encadrant le dépôt d'un rapport tarifaire adapté.

L'**article 79** permet l'organisation de réunions entre le gestionnaire et la CWaPE tout au long de la procédure de contrôle du rapport tarifaire, de manière à renforcer l'efficacité du processus.

L'**article 80** détermine deux autres modes de contrôle possibles pour l'application des tarifs, en complément des rapports tarifaires réguliers. Ce pouvoir de contrôle élargi permet de répondre aux remarques des utilisateurs sur l'application concrète des tarifs (contrôles intérimaires) et de vérifier sur site la conformité des pratiques du gestionnaire (contrôles spécifiques), notamment le caractère raisonnable des éléments du revenu total et l'absence de subventions croisées entre activités régulées et non régulées.

L'**article 81** introduit la possibilité de réviser annuellement le revenu autorisé pour intégrer le solde régulatoire. Ce mécanisme permet d'intégrer progressivement les écarts, limitant l'impact sur les tarifs, en évitant les sur- ou sous-compensations et en évitant des ajustements tardifs ou brutaux.

Titre V. Activités régulées et non régulées

Chapitre 1. Absence de subsidiation croisée et tenue d'une comptabilité séparée

Les **articles 82 à 84** contiennent les dispositions interdisant la subsidiation croisée entre les activités régulées et les activités non régulées du gestionnaire, ainsi que la tenue d'une comptabilité séparée.

Ces dispositions se justifient par quatre objectifs majeurs :

- la protection des utilisateurs du réseau contre une augmentation injustifiée des tarifs, en s'assurant que les tarifs soient fondés sur les coûts réellement nécessaires à l'exploitation du réseau et que les recettes ne servent pas à financer les activités concurrentielles ou d'autres activités que l'activité régulée du gestionnaire en Région wallonne ;
- une concurrence loyale sur les marchés non régulés, en empêchant que le gestionnaire utilise sa situation monopolistique sur le marché régulé pour soutenir ses activités commerciales, de sorte qu'un marché émergent comme le CO₂ reste ouvert, innovant et équitable ;
- assurer la transparence et la traçabilité des coûts, permettant de retracer précisément les coûts imputés à chaque activité, d'éviter que des investissements privés soient masqués dans la base tarifaire et de faciliter le contrôle du régulateur sur les dépenses autorisées ;
- préserver la neutralité du gestionnaire, afin d'assurer un accès égal au réseau en préservant son fonctionnement d'une orientation en faveur des activités propres du gestionnaires et en évitant un risque de discrimination de certains utilisateurs au profit de ses filiales commerciales.

La CWaPE souligne que l'interdiction de subsidiation croisée s'applique exclusivement aux activités régulées et non régulées, et n'empêche nullement que les volumes wallons puissent éventuellement bénéficier d'un mécanisme de soutien extérieur.

Chapitre 2. Obligations comptables

Cette section, visée aux **articles 85 à 92**, établit les règles comptables applicables au gestionnaire afin de garantir transparence, fiabilité des données financières et traçabilité des coûts liés à l'activité régulée. Ces obligations sont essentielles pour assurer la cohérence entre les revenus autorisés, les tarifs et les coûts réels, et pour permettre à la CWaPE d'exercer un contrôle efficace.

L'**article 85** rappelle un principe de base selon lequel le gestionnaire doit tenir une comptabilité permettant de présenter une image fidèle de la situation financière de l'activité régulée. Cette exigence vise à éviter toute confusion entre activités régulées et non régulées et à garantir la neutralité économique.

L'application du référentiel comptable belge assure la conformité légale, la comparabilité des données et la cohérence avec les règles fiscales. En outre, dès lors que l'impôt des sociétés joue un rôle important dans le revenu total du gestionnaire et que cet impôt s'inscrit dans le cadre de référence du Belgian GAAP, cela fait sens d'utiliser ce même cadre de référence pour la régulation tarifaire.

L'**article 86** impose une obligation comptable de ventiler les coûts et revenus par service (transport, raccordement, services spécifiques), condition indispensable pour établir des tarifs reflétant les coûts et éviter les subventions croisées.

L'**article 87** énumère, de façon non exhaustive, les informations que le gestionnaire est tenu de fournir à la demande de la CWaPE, afin de permettre à cette dernière de vérifier la conformité des données et d'analyser la structure des coûts. La possibilité de demander des données auprès de tiers renforce la fiabilité des contrôles et la transparence.

L'**article 88** assure la cohérence des règles d'évaluation comptable *ex ante* et *ex post*. Le gestionnaire doit ainsi décrire *ex ante* les règles comptables et les clés de répartition dans sa proposition de revenu autorisé, garantissant la prévisibilité et la traçabilité. Et l'application des mêmes règles pour le calcul des écarts entre budget et réalité *ex post* évite toute manipulation et assure la neutralité du mécanisme de régulation.

L'**article 89** impose la démonstration par le gestionnaire de la mise en place de procédures de contrôle interne robustes, documentées dans une notice communiquée à la CWaPE et au commissaire, afin de garantir la séparation stricte des activités régulées.

L'**article 90** impose au gestionnaire de joindre à son rapport *ex post* un rapport de son commissaire attestant la fiabilité des comptes régulés, de manière à renforcer la crédibilité des données et la sécurité juridique pour toutes les parties prenantes.

L'**article 91** prévoit la faculté pour la CWAPE de mandater le commissaire du gestionnaire pour vérifier les investissements, mises hors service et clés de répartition, afin d'assurer un contrôle ciblé des postes les plus sensibles, garantissant la réflectivité des coûts et la protection des utilisateurs. Le recours au commissaire, acteur indépendant et déjà chargé de la certification des comptes, assure un contrôle efficace, proportionné et fondé sur des méthodes d'audit reconnues.

L'**article 92** prévoit enfin la faculté pour la CWAPE de solliciter périodiquement une mission de contrôle du commissaire du gestionnaire afin de vérifier que les transactions réalisées avec les sociétés liées respectent les conditions de pleine concurrence (*arm's length*). Cette disposition vise à prévenir les risques de transfert de coûts, de surfacturation ou de subventions croisées entre activités régulées et non régulées. Elle garantit que les charges imputées au tarif reflètent les coûts de marché, conformément aux principes de raisonnableté et de transparence.

* *
*