

beheersbare schuldgraad. In dat kader erkende de Vlaamse Regering in 2025 de noodzaak om het eigen vermogen van de Vlaamse distributienetbeheerders met 1,56 miljard euro te versterken.

In het voorjaar hebben intensieve onderhandelingen plaatsgevonden over de beoogde transactie en de modaliteiten tussen Fluvius en PMV (de investeringsmaatschappij van de Vlaamse overheid). Na grondige overweging hebben de Raad van Bestuur van Fluvius System Operator en daarbij aansluitend de raden van bestuur van de distributienetbeheerders beslist dat zij niet kunnen instemmen met het voorstel van PMV. Beide partijen zijn eerder overeengekomen om de inhoud van de onderhandelingen niet openbaar te maken.

Het beëindigen van de gesprekken met PMV doet geen afbreuk aan het strategische belang van een versterking van het eigen vermogen van de Fluvius Economische Groep. Evenmin betekent dit het einde van het overleg tussen Fluvius en de Vlaamse Regering. Beide partijen blijven in dialoog om hun samenwerking rond de energietransitie in Vlaanderen verder vorm te geven.

De Raad van Bestuur van Fluvius System Operator heeft beslist alternatieve opties te onderzoeken en te initiëren ter versterking van de balans van Fluvius Economische Groep, waarbij een “A3”- kredietrating een strategische doelstelling blijft.

Naar aanleiding van de financieringsbehoefte de komende jaren en de nadruk van Moody's op het versterken van de liquiditeitspositie, is het volume van vaste voorschottenlijnen (Revolving Credit Facilities) op 30 juni 2026 toegenomen met 1 miljard euro tot een totaal van 1,5 miljard euro. Deze bijkomende kredietfaciliteiten werden gespreid over verschillende looptijden, met als doel het concentratierisico ten opzichte van bestaande kredietlijnen te beperken, de financieringsflexibiliteit te vergroten en het herfinancieringsrisico verder te verlagen.

Toelichting kerncijfers

Resultaat over het boekjaar

Het resultaat over de eerste jaarhelft van 2026 bedraagt 40 miljoen euro, tegenover 77 miljoen euro in dezelfde periode van vorig jaar. De daling wordt voornamelijk verklaard door een lagere bedrijfswinst en hogere financiële lasten, die slechts gedeeltelijk worden gecompenseerd door hogere financiële baten.

Voor de gereguleerde activiteiten elektriciteitsdistributie en aardgasdistributie handhaaft de VNR de vergoeding voor de kapitaalkosten (WACC)⁵ op 5,2%, hetzelfde niveau als in 2025.

Bedrijfsopbrengsten

De bedrijfsopbrengsten daalden in de eerste jaarhelft van 2026 met 145 miljoen euro ten opzichte van dezelfde periode vorig jaar. Deze evolutie is hoofdzakelijk toe te schrijven aan het toegelaten inkomen⁶ binnen de elektriciteitsdistributie. Ten opzichte van een lichte stijging van het toegelaten inkomen van aardgas en een toename van de bedrijfsopbrengsten van riolering (door ontvangen saneringsbijdragen).

De bedrijfsopbrengsten elektriciteitsdistributie dalen, de resultante van verschillende elementen:

- Endogeen:
 - De frontier shift binnen de huidige tariefmethodologie heeft een drukkend effect op het toegelaten inkomen en dus de bedrijfsopbrengsten. Deze maatregel betreft een jaarlijkse en cumulatieve efficiëntiedoelstelling van 1,1% op de endogene kosten van de elektriciteitsdistributie.
 - De geleidelijke afbouw van de kapitaalkostenvergoeding op de RAB meerwaarden⁷ verlaagt het toegelaten inkomen.
 - De negatieve impact van de frontier shift en behandeling van de RAB meerwaarden worden deels gecompenseerd door een positieve trend.
 - De daling wordt ook deels verklaard door de prijs- en volume-evolutie van de elektriciteitsnetverliezen. In de eerste jaarhelft van 2025 bevatte de reconciliatie van deze netverliezen een opbrengst (van 32

⁵ WACC: weighted average cost of capital

⁶ Het toegelaten inkomen is het maximale bedrag dat Fluvius als distributienetbeheerder mag ontvangen via de periodieke nettarieven voor elektriciteit en aardgas. De exogene kosten zijn kosten waarop Fluvius geen invloed heeft, zoals transmissiekosten van Elia. De endogene kosten zijn kosten waarvan Fluvius wordt geacht ze zelf te kunnen beïnvloeden, zoals operationele kosten, afschrijvingen en kapitaalkosten.

⁷ RAB-meerwaarden zijn historische herwaarderings op bepaalde gereguleerde netwerkactiva, die deel uitmaken van de gereguleerde activabasis (RAB). Op deze meerwaarde ontvangt Fluvius een gereguleerde vergoeding, die onder de huidige tariefmethodologie geleidelijk wordt afgebouwd.

miljoen euro), terwijl deze post in 2026 resulteert in een kost (van 19 miljoen euro) en bijgevolg wordt opgenomen onder de bedrijfskosten.

- De voorschotten voor elektriciteitsdistributie goedgekeurd door de VNR blijven stabiel ten opzichte van vorig jaar (51 miljoen euro voor het volledige boekjaar 2026).
- Exogeen:
 - In de eerste helft van 2026 was er een lagere doorrekening uit openbaredienstverplichtingen, meer bepaald de lagere opkoop van certificaten aan minimumsteun die werd voorzien in de tarieven 2026.
 - Ook de recuperaties van het Vlaams Energie- en Klimaatagentschap (VEKA) voor rationeel energiegebruikspremies (REG-premies) liggen 36 miljoen euro lager dan een jaar eerder. Deze afname is voornamelijk het gevolg van wijzigingen aan regelgeving, zoals herziening inkomenscategorieën en aanpassing premiepercentages, waardoor er minder premies zijn uitbetaald.

De bedrijfsopbrengsten aardgasdistributie stijgen licht, de resultante van verschillende elementen:

- Endogeen:
 - De negatieve trend voor gas heeft een drukkend effect op het toegelaten inkomen en dus de bedrijfsopbrengsten.
 - Daarnaast liggen de bedrijfsopbrengsten uit de doorrekening van aardgas aan sociale en gedropte klanten in 2026 lager dan vorig jaar.
- Exogeen:
 - Ondanks de endogene evoluties, stijgen de totale bedrijfsopbrengsten licht als gevolg van de recuperatie van inkomsten uit 2023 en 2024 die in de betrokken jaren niet volledig konden worden geïnd wegens een lager aardgasverbruik dan oorspronkelijk geraamd.

Bedrijfskosten

De bedrijfskosten nemen in de eerste jaarhelft van 2026 af met 78 miljoen euro tegenover dezelfde periode van vorig jaar. Deze daling is minder uitgesproken dan de afname van de bedrijfsopbrengsten, wat voornamelijk wordt verklaard door de stijging van diverse endogene kostenelementen. Naast de eerder toegelichte endogene evoluties, nemen de personeelskosten toe als gevolg van de loonindexering (met 26 miljoen euro) en stijgen de afschrijvingen jaar-op-jaar (ten belope van 22 miljoen euro). Aanvullend liggen de aankopen van hulpstoffen 30 miljoen euro lager als gevolg van een lager investeringsvolume bij de distributienetbeheerders. Deze evolutie is in lijn met het langetermijninvesteringsplan en weerspiegelt voornamelijk de vergenvorderde uitrol van digitale meters voor elektriciteit en aardgas, waardoor het investeringsniveau in 2026 lager ligt dan in het voorgaande jaar (meer informatie zie CAPEX-evolutie).

Daarnaast dalen de exogene kosten voor de opkoop van de groenestroomcertificaten (GSC) en warmtekrachtcertificaten (WKC) (7 miljoen euro). Vooreerst is er een daling van het aantal opgekochte GSC ten opzichte van 2025. Begin vorig jaar waren de opkopen hoger omwille van een tijdelijke handelsdatabank “freeze” van de VNR in 2024. Verder is er voor GSC een beperkte opbrengst gerealiseerd via veiling (de gemiddelde verkoopprijs is hoger dan de waardering). Daarentegen voor WKC's is er een verlies geboekt door een lagere gemiddelde verkoopprijs in vergelijking met de waardering bepaald volgens de Vlaamse Regering. Voor de aangehouden voorraden van certificaten verwijzen we naar de bespreking van de balansposities.

De kosten uit regulatorie overdrachten nemen af met 71 miljoen euro ten opzichte van dezelfde periode vorig jaar. Deze overdrachten zijn tijdelijke verschillen tussen de werkelijke opbrengsten en kosten enerzijds en de door de regulator toegelaten opbrengsten anderzijds, die via toekomstige nettatarieven worden verrekend.

Netto financieringslasten

De **financiële baten** nemen in de eerste jaarhelft van 2026 met 24 miljoen euro toe ten opzichte van dezelfde periode vorig jaar. Deze stijging is hoofdzakelijk toe te schrijven aan het ontvangen interimdividend van Publi-T (23 miljoen euro) en de gerealiseerde meerwaarde op de verkoop van Elia-aandelen door distributienetbeheerder Fluvius Midden-Vlaanderen (10 miljoen euro). Deze positieve effecten worden deels gecompenseerd door lagere ontvangen dividenden van Elia na de verkoop van de aandelen en door lagere meerwaarden op de resterende Elia aandelen. De herwaarderingsimpact ligt lager dan in de eerste jaarhelft van 2025, toen de sterke koersevolutie van Elia tot een aanzienlijke meerwaarde leidde.

De **financiële lasten** stijgen met 16 miljoen euro ten opzichte van de eerste jaarhelft van 2025. Deze toename wordt voornamelijk verklaard door hogere rentelasten op langetermijnfinancieringen als gevolg van een groter uitstaand financieringsvolume.

Vaste activa

De vaste activa zijn de voorbije maanden gestegen met 0,9 miljard euro tot 18,9 miljard euro eind juni 2026. Deze stijging is voornamelijk toe te schrijven aan de toegenomen materiële vaste activa (470 miljoen euro), in lijn met de uitvoering van het investeringsprogramma.

Daarnaast nemen de overige beleggingen toe met 418 miljoen euro. Deze stijging is enerzijds toe te schrijven aan de hogere waardering van de strategische participaties in Publi-T (32,06%), Publigas (30,36%) en rechtstreeks aangehouden aandelen van Elia, goed voor een gezamenlijke meerwaarde van 347 miljoen euro. Anderzijds participeerden zeven distributienetbeheerders in de eerste helft van 2026 voor 116,1 miljoen euro in de kapitaalverhoging van Publi-T, die werd doorgevoerd ter financiering van haar investering in Elia. Tot slot verkocht Fluvius Midden-Vlaanderen haar rechtstreeks aangehouden participatie in Elia.

De reële waardeveranderingen van Publi-T en Publigas worden geboekt via niet-gerealiseerde resultaten ('fair value through other comprehensive income') en via financiële baten met betrekking tot Elia.

Flottende activa

De waarde van de aangehouden voorraad GSC en WKC bedraagt 650 miljoen euro eind juni 2026 (waarvan 561 miljoen euro WKC). De hoge WKC-voorraad op de balans is het gevolg van de wettelijke aankoopverplichting tegen minimumsteun in combinatie met een overaanbod en beperkte marktvraag. Voor de impact op de resultaten verwijzen we naar het onderdeel over de evolutie van de bedrijfskosten.

Eigen vermogen

De stijging van het eigen vermogen bedraagt 411 miljoen euro en wordt hoofdzakelijk gedreven door hogere niet-gerealiseerde resultaten van strategische participaties (zoals besproken in de paragraaf van vaste activa).

Gelet op de lagere pay-out ratio door herziening van het dividendenbeleid in 2025, versterkt ook het eigen vermogen van elektriciteitsdistributie en aardgasdistributie.

Het totaal dividend over het boekjaar 2025 bedraagt 130 miljoen euro (tegenover 191 miljoen euro over het boekjaar 2024), waarvan het resterende saldo van 16 miljoen euro in juni 2026 werd uitbetaald.

Financiële schulden

De leningen en overige financieringsverplichtingen op lange en korte termijn bedragen 11 miljard euro op 30 juni 2026, een netto stijging van 559 miljoen euro.

Op 16 februari 2026 heeft Fluvius System Operator met succes een groene obligatie van 650 miljoen euro uitgegeven binnen het bestaande EMTN programma. Dit schuldinstrument heeft een looptijd van 10 jaar met een vaste jaarlijkse coupon van 3,750%. Ook deze groene uitgifte vormt een belangrijke stap in de financiering van de energietransitie en klimaatadaptatie in Vlaanderen.

Overige kerncijfers

De **geannualiseerde EBITDA** bedraagt 1.018 miljoen euro in 2026 en ligt daarmee lager dan in het voorgaande boekjaar. Deze daling wordt hoofdzakelijk verklaard door een lager bedrijfsresultaat, deels gecompenseerd door een toename van de afschrijvingen.

De **EV/RAB**-verhouding voor elektriciteitsdistributie en aardgasdistributie daalt verder in 2026, door de groei van de RAB.

Recente ontwikkelingen inzake kredietrating

Op 20 mei 2026 werd de kredietrating "onder herziening" geplaatst met het oog op een mogelijke ratingverlaging, naar aanleiding van de aankondiging door Fluvius op 24 april 2026 dat de Raad van Bestuur geen overeenstemming kon bereiken met het voorstel van PMV. Reeds eerder, op 8 oktober 2024, had Moody's de vooruitzichten ("outlook") van de rating aangepast van stabiel naar negatief.

Onze verwachtingen

Verkenning van alternatieve opties voor versterking eigen vermogen

Fluvius blijft in overleg met de Vlaamse Regering om structurele verbeteringen van de balansstructuur te realiseren.

De alternatieven die momenteel worden onderzocht en verder uitgewerkt de komende maanden:

- De uitgifte van nieuwe aandelen waarop de bestaande aandeelhouders met eigen middelen intekenen;
- Het afbouwen van belangen in ondernemingen die vanuit het oogpunt van de lokale besturen als minder strategisch kunnen worden beschouwd dan de distributienetten;
- De uitgifte van eigenvermogensachtige instrumenten zoals hybride obligaties;
- Een structurele oplossing voor de op de balans opgenomen voorraad warmtekrachtcertificaten (561 miljoen euro per einde juni 2026).

De meest geschikte combinatie van maatregelen zal de komende maanden verder worden uitgewerkt en geëvalueerd, rekening houdend met de marktomstandigheden, de financiële duurzaamheid en de belangen van alle stakeholders.

Bovendien zou vanaf 2029 een meer realistische tariefmethodologie, zonder jaarlijkse frontier shifts⁸ en met een vergoeding van de rentelasten die beter aansluit bij de economische realiteit, de financiële weerbaarheid van Fluvius merkbaar kunnen verbeteren.

Proactief capaciteitsbeheer op het Vlaamse distributienet

Samen met transmissienetbeheerder Elia heeft Fluvius, in nauwe afstemming met de Vlaamse Regering, de energieregulators en andere relevante stakeholders, een gezamenlijke taskforce opgericht om de uitdagingen rond netcapaciteit proactief aan te pakken. Deze taskforce identificeert zowel huidige als toekomstige knelpunten en ziet toe op de uitvoering van een geïntegreerd actieplan om potentiële netcongestie tijdig te voorkomen.

De recente goedkeuring van de aanpassingen aan het Vlaamse Energiedecreet creëert een belangrijk regelgevend kader voor de inzet van flexibele aansluitingen. Hierdoor kunnen in uitzonderlijke situaties van dreigende netcongestie tijdelijke maatregelen worden toegepast, waaronder een beperking van het afgenomen vermogen.

Fluvius blijft prioritair investeren in netversterking, innovatie en samenwerking met alle betrokken partijen om de energie-infrastructuur toekomstbestendig te maken. De energietransitie brengt aanzienlijke uitdagingen met zich mee, maar dankzij een proactieve aanpak, een ondersteunend regelgevend kader en gerichte investeringen is Fluvius ervan overtuigd deze uitdagingen op een beheerste en duurzame manier te kunnen aanpakken.

Visie op de toekomst van aardgasdistributie

De visie van Fluvius op de toekomst van de aardgasdistributienetten sluit volledig aan bij het Vlaamse en Europese beleid. Fluvius ondersteunt de Vlaamse beleidsdoelstelling die gericht is op een geleidelijke uitstap uit aardgas.

Aardgas blijft vandaag echter een essentiële energiebron in Vlaanderen. Via het aardgasdistributienet wordt bijna twee keer zoveel energie vervoerd als via het elektriciteitsnet. Ongeveer 2,4 miljoen afnemers zijn aangesloten op het aardgasnet en circa 65% van de huishoudens gebruikt aardgas voor verwarming. Dit is mede het gevolg van de voormalige aansluitingsverplichting van de Vlaamse overheid, die tot 2017 van kracht was en erop gericht was om in niet-landelijke woongebieden een aansluitingsgraad van 99% te realiseren. Daarnaast zijn ook duizenden ondernemingen nog afhankelijk van aardgas.

Eind 2025 publiceerde de Vlaamse Nutsregulator (VNR) een toekomstverkenning voor de Vlaamse aardgasdistributienetten. Op basis van de bevindingen uit deze studie benadrukte Fluvius twee belangrijke maatschappelijke uitdagingen die gepaard gaan met de energietransitie: (1) het betaalbaar houden van de distributienettarieven voor aardgas en (2) het bieden van perspectief aan alle aardgasafnemers binnen een duidelijke langetermijnvisie.

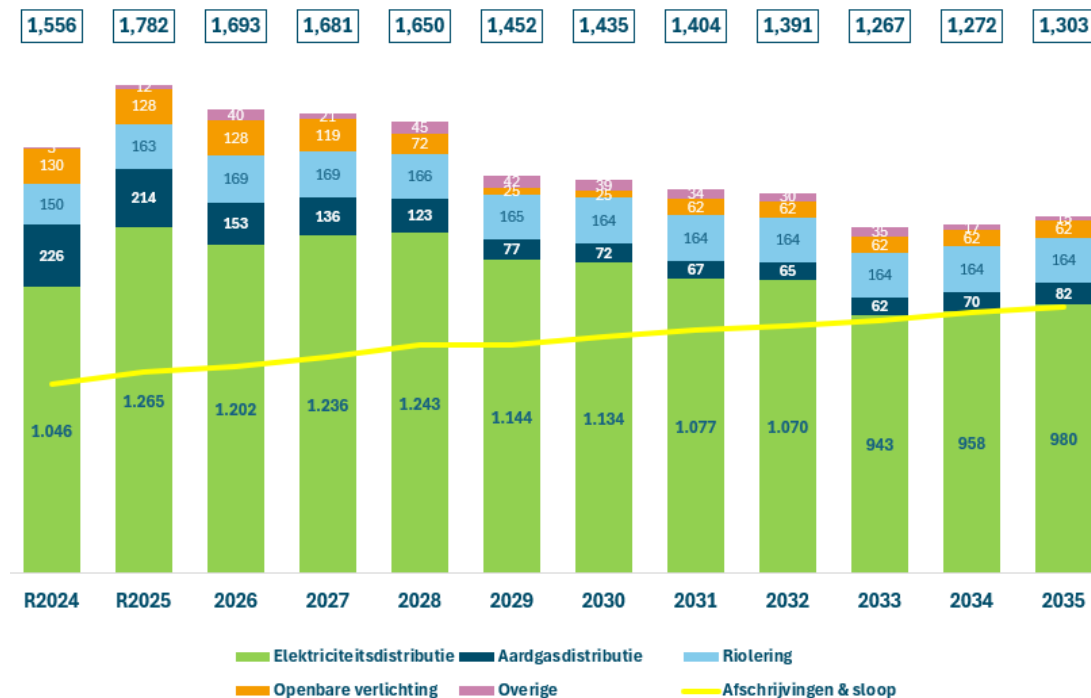
In de eerste jaarhelft van 2026 leidde de publicatie van deze studie tot een breder maatschappelijk debat, waaronder een hoorzitting in het Vlaams Parlement met alle betrokken stakeholders.

⁸ De frontier shift binnen de huidige tariefmethodologie betreft een jaarlijkse en cumulatieve efficiëntiedoelstelling van 1,1% op de endogene kosten van de elektriciteitsdistributie.

Intussen hanteert Fluvius een 'keep-it-running'-aanpak, waarbij de focus blijft liggen op een veilige, betrouwbare en efficiënte uitbating van het bestaande aardgasdistributienet zolang dit een essentiële rol vervult in de Vlaamse energievoorziening.

CAPEX⁹ evolutie (2024-2035 in EURm):

De lagere investeringen in vergelijking met 2025 worden voornamelijk verklaard door de vergevorderde uitrol van digitale meters voor elektriciteit en aardgas.



Overige gebeurtenissen

Eind juli 2026 keerde Wyre Holding bv een deel van haar beschikbare inbreng uit aan haar aandeelhouders. In dat kader ontving Fluvius System Operator een uitkering van 198 miljoen euro. Daarnaast betaalde Wyre bv, in het kader van de herfinanciering van de Wyre-groep, een aandeelhouderslening ten belope van 32 miljoen euro terug aan Fluvius System Operator.

Referenties:

Meer informatie over resultaten van eerste jaarhelft 2026:

- Halfjaarverslag Fluvius Economische Groep: [Financiële info | Fluvius](#)
- Vragen? Investors@fluvius.be

⁹ Deze grafiek is gebaseerd op BE GAAP cijfers. Vanaf 2025 zijn de CAPEX cijfers inclusief erfpacht Wyre.