



Besluit

Besluit van de Autoriteit Consument en Markt als bedoeld in hoofdstuk 4 van de Wet administratieve rechtspraak BES naar aanleiding van de bezwaren van Water- en Energiebedrijf Bonaire N.V. tegen de besluiten van 11 december 2019 tot vaststelling van de maximale prijzen voor de productie en distributie van elektriciteit en drinkwater door Water- en Energiebedrijf Bonaire N.V. voor het jaar 2020

Ons kenmerk : ACM/UIT/558705
Zaaknummer : ACM/20/038716
Datum : 21 juli 2021

1. Inleiding

- 1 Water- en Energiebedrijf Bonaire N.V. (hierna: WEB) is verantwoordelijk voor de productie en distributie van elektriciteit en drinkwater op Bonaire. De maximale prijzen die WEB voor deze activiteiten in rekening mag brengen worden jaarlijks door de Autoriteit Consument en Markt (hierna: de ACM) vastgesteld in productie- en distributieprijzbeschikkingen. De ACM is hiertoe verplicht op grond van artikel 2.5, eerste lid, en artikel 3.14, eerste lid, van de Wet Elektriciteit en Drinkwater BES (hierna: de Wet).
- 2 Op 11 december 2019 heeft de ACM de productie- en distributieprijzen voor WEB vastgesteld voor het jaar 2020. De ACM heeft bij het vaststellen van deze tarieven gebruikgemaakt van de reguleringsmethode die is neergelegd in het Methodebesluit elektriciteit en drinkwater Caribisch Nederland 2020 – 2025 (hierna: het Methodebesluit 2020-2025).¹ Deze methode is grotendeels gelijk aan de voorgaande methode die gold voor de periode 2017-2019. Tegen een methodebesluit staat, gelet op artikel 7 van de Wet administratieve rechtspraak BES (hierna: de War BES), geen bezwaar of beroep open. Belanghebbenden kunnen de rechtmatigheid van een methodebesluit wel indirect aan de orde stellen, door bezwaar te maken tegen de op dat methodebesluit gebaseerde tariefbeschikkingen.
- 3 In dit besluit beoordeelt de ACM de bezwaren die WEB tegen de productie- en distributieprijzbeschikkingen voor het jaar 2020 heeft ingediend. De ACM komt tot de conclusie dat de bezwaren van WEB ongegrond zijn. De bestreden beschikkingen blijven dus in stand.

¹ Besluit van de ACM van 25 september 2019, met kenmerk ACM/UIT/519561.

2. Verloop van de procedure

- 4 Bij beschikkingen van 11 december 2019 heeft de ACM de productie- en distributieprijzen voor WEB vastgesteld voor het jaar 2020.²
- 5 Bij brieven van 20 januari 2020 heeft WEB bezwaar gemaakt tegen deze beschikkingen.³
- 6 In overleg met WEB heeft de ACM de behandeling van de bezwaren aangehouden in verband met een verwachte uitspraak van het Gemeenschappelijk Hof van Justitie van Aruba, Curaçao, Sint Maarten en van Bonaire, Sint Eustatius en Saba (hierna: het Hof) inzake de productie- en distributieprijzbeschikkingen voor het jaar 2017⁴ en de behandeling van de bezwaren van WEB tegen de productie- en distributieprijzbeschikkingen voor de jaren 2018 en 2019.⁵
- 7 Bij brief van 28 april 2021 heeft WEB haar gronden van bezwaar aangevuld.⁶
- 8 Op 29 april 2021 heeft de Directie Juridische Zaken van de ACM (DJZ) de Directie Energie van de ACM (DE) in de gelegenheid gesteld een zienswijze te geven op de bezwaargronden die WEB heeft ingediend.⁷ Van deze gelegenheid heeft DE op 21 mei 2021 gebruikgemaakt.⁸
- 9 Op 9 juni 2021 heeft een (digitale) hoorzitting plaatsgevonden, waarbij WEB haar gronden tegen de bestreden beschikkingen mondeling heeft toegelicht.⁹

3. Bezwaargronden

3.1. Inleiding

- 10 WEB komt in bezwaar op tegen twee onderdelen van het Methodebesluit 2020-2025, waarin de methode is uitgewerkt op basis waarvan bij de bestreden beschikkingen tarieven zijn vastgesteld.
- 11 Ten eerste komt WEB op tegen de wijze van vaststelling van de *Weighted Average Cost of Capital* (WACC). De WACC is een maatstaf om het redelijk rendement te bepalen dat een onderneming mag behalen over haar (vreemd en eigen) vermogen. De ACM beschrijft de methodiek die zij gebruikt om de WACC te bepalen in een aparte bijlage bij het Methodebesluit 2020-2025.¹⁰
- 12 Ten tweede komt WEB op tegen de wijze waarop de ACM in het Methodebesluit 2020-2025 toepassing geeft aan de zogeheten Profit Sharing-methodiek (PSM). De PSM is bedoeld als prikkel voor nutsbedrijven om tot een efficiënte bedrijfsvoering te komen. Dit gebeurt door achteraf te kijken wat het verschil is tussen de door ACM *geschatte* kosten (waarop de tarieven zijn gebaseerd) en de

² Besluiten van de ACM van 11 december 2019, met kenmerken ACM/UIT/523266 (Productieprijns elektriciteit 2020), ACM/UIT/523270 (Productieprijns drinkwater 2020), ACM/UIT/523271 (Distributietarief elektriciteit 2020) en ACM/UIT/523273 (Distributietarief drinkwater 2020).

³ Geregistreerd door de ACM onder kenmerken ACM/IN/457613, ACM/IN/457614, ACM/IN/457631 en ACM/IN/457632.

⁴ ACM/UIT/543499.

⁵ ACM/UIT/552140.

⁶ ACM/IN/ 625607, ACM/IN/625609, ACM/IN/625610 en ACM/IN/625613

⁷ ACM/INT/425101.

⁸ ACM/INT/426443.

⁹ ACM/UIT/557510.

¹⁰ ACM/UIT/519576.

door het nutsbedrijf *gerealiseerde* kosten. Een percentage van dit verschil wordt vervolgens in een volgend jaar verrekend in de inkomsten. Als achteraf blijkt dat een nutsbedrijf hogere of lagere kosten heeft gemaakt, dan komt dat voor een deel voor rekening of ten gunste van het nutsbedrijf en voor het overige deel voor rekening of ten gunste van de afnemer. Het doel hiervan is enerzijds het bieden van voldoende ruimte voor investeringen, en anderzijds het prikkelen van de nutsbedrijven tot doelmatige bedrijfsvoering.

- 13 Hierna volgt een samenvatting van de bezwaargronden, op basis van hetgeen WEB in haar aanvullend bezwaarschrift en tijdens de hoorzitting heeft aangevoerd.

3.2. Bezwaren tegen de WACC

- 14 WEB stelt zich op het standpunt dat de ACM bij haar WACC-bepaling een academische benadering hanteert, die geen verband houdt met de praktijk en de lokale omstandigheden op Bonaire. Er is volgens WEB groeiende kritiek op het *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dat de ACM gebruikt om de WACC te bepalen. Dit model zou namelijk (te) theoretisch van aard zijn. Daarnaast heeft de ACM bij de toepassing van dit model in het Methodebesluit 2020-2025 een benadering gekozen die ten onrechte in een sterke mate georiënteerd is op Europa, hetgeen haaks staat op de uitgangspunten van de Wet. Om dit aan te tonen, heeft WEB onderzoeksbureau Castalia gevraagd om een alternatieve WACC-bepaling uit te voeren die wel rekening houdt met de lokale omstandigheden (hierna: het Castalia-rapport).¹¹ Castalia heeft een Caribische referentiegroep vastgesteld en komt op basis hiervan op een WACC voor elektriciteit van gemiddeld 9,24% en voor drinkwater van gemiddeld 8,26%, tegenover de (gecombineerde) WACC van de ACM van 6,02%. Ook heeft WEB twee rapporten overgelegd van CARILEC, een vereniging van Caribische elektriciteitsbedrijven, waaruit blijkt dat alleen een rendement op activa van 10% of meer als acceptabel kan worden beschouwd op de Cariben vanwege de (hoge) zakelijke risico's.¹² Tijdens de hoorzitting heeft WEB aangegeven dat deze rapporten niet dezelfde methode volgen als de ACM toepast. Wel geven zij volgens WEB een algemeen beeld van de rendementen die voor bedrijven op de eilanden om Bonaire heen gebruikelijk zijn, hetgeen duidelijk laat zien dat de methode van de ACM en de uitkomst daarvan onvoldoende aansluiten bij de praktijk.¹³
- 15 WEB spitst haar kritiek op de WACC verder toe op enkele specifieke onderdelen van de methode, die er volgens haar toe leiden dat de uitkomst van de WACC-bepaling niet klopt.
- 16 Het eerste punt van kritiek van WEB is dat de ACM bij het bepalen van de kostenvoet voor vreemd vermogen niet uitgaat van de werkelijke rente die WEB betaalt voor haar externe financiering. De ACM heeft voor de periode 2020-2022 een kostenvoet voor vreemd vermogen vastgesteld die varieert van 4,06% tot 3,76%, terwijl WEB in de realiteit niet in staat is om vreemd vermogen aan te trekken met een rentepercentage lager dan 4,75%. De uitkomst van de WACC-berekening is dus niet te verenigen met de daadwerkelijke vermogenskosten van WEB en de voor WEB relevante financiële markten. Daarmee gaat de ACM volgens WEB voorbij aan de constatering van het Hof dat de werkelijke kosten als efficiënt moeten worden beschouwd, tenzij ACM aantoont dat die niet efficiënt zijn. Dat heeft de ACM niet gedaan.

¹¹ Aanvullende gronden van bezwaar WEB, productie 3.

¹² Het gaat om twee rapportages, die als bijlagen zijn gevoegd bij de zienswijze van WEB op de WACC-bijlage bij het Methodebesluit 2020-2025 (ACM/IN/438135).

¹³ ACM/UIT/557510, p. 10.

- 17 Daarnaast heeft de ACM volgens WEB bij het vaststellen van de kostenvoet eigen vermogen ten onrechte Europa opgenomen in de gebruikte referentiemarkten voor de *risk free rate*, en ten onrechte Europese bedrijven opgenomen in de referentiegroep voor de *equity beta*. Mocht de ACM WEB niet volgen in haar standpunt over de rentekosten, dan zou volgens haar ook bij het bepalen van de kostenvoet vreemd vermogen Europa niet als referentiemarkt moeten worden gebruikt.
- 18 Mocht de ACM Europa toch onderdeel willen maken van voormelde referentiemarkten, dan zou zij volgens WEB op zijn minst rekening moeten houden met valutarisico's. Het kapitaal van WEB is namelijk gewaardeerd in Amerikaanse dollars. Als WEB een lening zou afsluiten in euro's, dan zou zij hierdoor een onaanvaardbaar koersrisico lopen. Daarmee heeft de ACM volgens WEB ten onrechte geen rekening gehouden.
- 19 Ten slotte geeft WEB aan dat zij haar overige bezwaren tegen de WACC, die zij eerder in haar zienswijzen naar voren heeft gebracht, handhaaft.

3.3. Bezwaren tegen de PSM

- 20 In het Methodebesluit 2020-2025 heeft de ACM het PSM-percentage vastgesteld op 50%. Volgens WEB heeft de ACM dit zonder nadere overwegingen gedaan. WEB betoogt dat het PSM-percentage hoger zou moeten worden vastgesteld, zodat een betere balans ontstaat tussen enerzijds het lopen van financieel risico op onder- en overschattingen van de kosten en anderzijds de prikkel tot doelmatig handelen.
- 21 Verder betoogt WEB dat de PSM niet zou moeten worden toegepast op de post netverliezen. Deze post is volgens WEB nauwelijks door haar te beïnvloeden en fluctueert door allerlei lokale factoren. Netverliezen zouden daarom volledig nagecalculeerd moeten worden.

4. Beoordeling bezwaar door ACM

- 22 Hierna volgt de beoordeling van de bezwaren van WEB. Daarbij betreft de ACM waar relevant ook de zienswijze van DE, zoals deze schriftelijk en mondeling door haar is toegelicht.

4.1. Beoordeling bezwaren tegen de WACC

4.1.1. Gebruik van het CAPM

- 23 De ACM volgt de bezwaren van WEB tegen de toepassing van het CAPM niet. Daartoe overweegt de ACM allereerst dat zij deze methode ook in de vorige reguleringsperiode heeft gehanteerd om de kostenvoet eigen vermogen te bepalen, en dat het Hof het gebruik hiervan heeft bekrachtigd middels zijn uitspraken inzake de tariefbeschikkingen van CGB en WEB voor het jaar 2017.¹⁴ Verder overweegt de ACM dat WEB slechts in zijn algemeenheid heeft gewezen op toenemende kritiek op het CAPM, en niet heeft toegelicht waarom het gebruik hiervan in deze specifieke situatie ongeschikt zou zijn voor het vaststellen van de tarieven. Gelet hierop ziet de ACM geen reden om van het gebruik van deze methode af te wijken. Ten overvloed merkt de ACM op dat ook voor het reguleren van nutsbedrijven in Europees Nederland het CAPM (nog steeds) het uitgangspunt vormt.

¹⁴ ECLI:NL:OGHACMB:2020:197 en ECLI:NL:OGHACMB:2020:198.

4.1.2. Betekenis van de rapporten van Castalia en CARILEC

- 24 De ACM volgt WEB ook niet in haar betoog dat de rapporten van Castalia en CARILEC zouden laten zien dat (de uitkomst van) de WACC-methode van de ACM onjuist zou zijn. Die rapporten vormen namelijk geen geschikt vergelijkingsmateriaal voor de WACC-methode van de ACM. Deze methode is – in lijn met de uitgangspunten neergelegd in de Wet – erop gericht een normatieve WACC vast te stellen, gebaseerd op een efficiënt gefinancierd nutsbedrijf. De WACC-bepaling vindt daarbij prospectief plaats voor een specifieke tijdsperiode. De rapporten van Castalia en CARILEC zijn niet op deze uitgangspunten gebaseerd en kennen ook andere (methodologische) onvolkomenheden, waardoor daaraan niet de betekenis kan worden gehecht die WEB hieraan wenst te geven.
- 25 Met betrekking tot het Castalia-rapport overweegt de ACM dat de bedrijven die in dit rapport voor de vergelijking worden gebruikt aan uiteenlopende (wettelijke) tariefreguleringsregimes zijn onderworpen.¹⁵ Voor zover bij de opgenomen bedrijven sprake is van een WACC, betreft dit geen WACC-benchmark voor een efficiënt water- en/of elektriciteitsbedrijf zoals de ACM deze vaststelt. Voor (veruit) de meeste bedrijven die in het rapport zijn opgenomen wordt echter überhaupt geen WACC vastgesteld, maar worden andersoortige methodes gebruikt voor het vaststellen van de rendementen. Die methodieken zijn niet met een WACC vergelijkbaar en zijn ook niet op efficiëntie gericht, terwijl de methode van de ACM dat wel is. Conform de Wet is het uitgangspunt bij de vaststelling van de WACC dat een beeld wordt gevormd van de kapitaalkosten die een efficiënt gefinancierd bedrijf in het economisch verkeer zou hebben. Op die manier wordt een objectieve vermogenskostenvoet vastgesteld. Het Castalia-rapport biedt daartoe echter geen bruikbare aanknopingspunten. In feite biedt dit rapport slechts een overzicht van rendementen van verschillende water- en elektriciteitsbedrijven in de Caribische regio, hetgeen niet aansluit bij de wijze van regulering die vereist is op grond van de Wet.
- 26 Verder wijst de ACM erop dat het Castalia-rapport niet op dezelfde tijdsperiode betrekking heeft als de WACC die door de ACM is vastgesteld. De gereguleerde rendementen van de elektriciteitsbedrijven in het Castalia-rapport hebben betrekking op de jaren 2006-2024 en die van waterbedrijven op de jaren 2011-2025. Deze (zeer brede) periode staat aan het maken van een bruikbare vergelijking in de weg. Zij stemt immers niet overeen met de WACC-periode van de ACM (2020-2022), die gebaseerd is op recente gegevens van financiële markten, de actuele situatie weerspiegelt en daarmee een goed beeld geeft van het te verwachten rendement voor de nabije toekomst.
- 27 Ten slotte overweegt de ACM dat de bedrijven uit het Castalia-rapport niet op eenzelfde wijze als Bonaire onderdeel uitmaken van een Europees land als Nederland. De positie van Bonaire binnen het Koninkrijk heeft effect op het risicoprofiel van bedrijven zoals WEB, zoals ook nader wordt toegelicht in onderdeel 4.1.4 van dit besluit.
- 28 Tegen de CARILEC-rapporten gelden soortgelijke bezwaren. Ook voor de in deze rapporten genoemde elektriciteitsbedrijven geldt dat geen (normatieve) WACC wordt gehanteerd. In de rapporten wordt slechts een overzicht gegeven van rendementen (weergegeven als *Return on Assets* of *Return on Equity*) die zijn behaald door bij CARILEC aangesloten elektriciteitsbedrijven. Deze rapporten hebben betrekking op andere tijdsvakken dan de door de ACM bepaalde WACC, namelijk 2009 en 2014/2015. De genoemde rendementscijfers zijn niet vergelijkbaar met een WACC, en zijn daarbij – zo blijkt uit de rapporten zelf – ook onderling slecht vergelijkbaar.¹⁶ Ten slotte geldt

¹⁵ Zie tabel 3.3 van het Castalia-rapport.

¹⁶ ACM/IN/438135, rapport Carilec, "Uni-Dimensional Performance Benchmarking of Carribean Utilities in the Year

ook voor deze rapporten dat de hierin opgenomen landen niet op eenzelfde wijze als Bonaire onderdeel uitmaken van een Europees land als Nederland.

- 29 Al met al concludeert de ACM op basis van het voorgaande dat de rapporten van Castalia en CARILEC niet kunnen dienen als vergelijkingsmateriaal voor het bepalen van de (efficiënte) financieringscondities voor WEB in de jaren 2020-2022.

4.1.3. Relevantie van de werkelijke rentekosten van WEB

- 30 In zijn uitspraak inzake de tariefbeschikkingen voor CGB over het jaar 2017 overwoog het Hof over de kapitaalslasten het volgende:

“In de tekst van artikel 2.5, tweede lid, van de Wet (en artikel 3.14, vierde lid) zit een inherente spanning. Enerzijds is er het meer feitelijke element “gebaseerd op de werkelijke kosten” en anderzijds het naar zijn aard meer normatieve element “met inachtneming van een redelijk rendement”. Het Hof gaat ervan uit dat het element “met inachtneming van een redelijk rendement” uitsluitend ziet op de kapitaalslasten. Het vindt hiervoor bevestiging in het gegeven dat de door ACM gehanteerde WACC-methode, die dient ter bepaling van het redelijk rendement, gaat over het gewogen gemiddelde van de kosten van eigen en vreemd vermogen en dus over de kapitaalslasten. Dit betekent dat voor de kapitaalslasten (een zekere) abstractie mag (en moet) plaatsvinden van de werkelijke kosten, waarbij de kapitaalslasten van een efficiënt gefinancierde onderneming het normatieve kader (mogen) vormen. De mate van abstractie wordt echter begrensd door het vereiste van de werkelijke kosten. En wel in die zin dat als een onderneming wel efficiënt gefinancierd is met de werkelijke kosten, die kosten in aanmerking moeten worden genomen. Het is daarbij aan de onderneming om zich daarop gemotiveerd te beroepen en vervolgens aan ACM om aannemelijk te maken dat werkelijke kosten geen efficiënte kosten zijn.”¹⁷

- 31 Uit deze overweging van het Hof blijkt dat de ACM bij het bepalen van de kostenvoet vreemd vermogen slechts in uitzonderingsgevallen mag uitgaan van de werkelijke vermogenskosten van de onderneming. Dat is pas toegestaan als de onderneming motiveert dat die werkelijke kosten efficiënt zijn. Aan deze motiveringsplicht heeft WEB echter niet voldaan. Zij stelt in dit geval slechts dat zij recent externe financiering heeft aangetrokken, en dat zij in dit kader alleen een rente kon krijgen die hoger is dan de kostenvoet vreemd vermogen die de ACM heeft vastgesteld. Dat laat echter niet zien dat de lening die WEB heeft afgesloten ook *efficiënt* is. Daarvoor is meer informatie vereist over de lening zelf en de context waarin deze is afgesloten, die WEB niet heeft aangeleverd. Daarom heeft de ACM de werkelijke rentekosten in dit geval terecht buiten beschouwing gelaten.
- 32 Ten overvloede wijst de ACM erop dat tijdens de hoorzitting verschillende feiten en omstandigheden omtrent de herfinancieringsoperatie van WEB naar voren zijn gekomen, die het hogere renteniveau van de lening zouden kunnen verklaren.¹⁸ Zo heeft WEB haar gehele leningenportefeuille in één keer geherfinancierd, terwijl de ACM er vanuit gaat dat een efficiënte onderneming dit in (jaarlijkse) stappen doet. Verder gaat de ACM uit van leningen met een looptijd van tien jaar, terwijl WEB een lening van vijftien jaar heeft afgesloten. Langere leningen brengen automatisch ook een hogere rente met zich mee. Ten slotte wijst de ACM erop dat de lening van WEB mede betrekking heeft op andere

2014/2015”, 14 November 2016, p. 28: “The allowed rate of return on assets (ROA) or equity (ROE) varied. Reported ROAs are between 8% and 17% and ROEs between 12% and 17%, although they are not directly comparable among utilities due to different valuation methodologies.”

¹⁷ ECLI:NL:OGHACMB:2020:197, r.o. 6.6.

¹⁸ ACM/UIT/557510, p. 8-9 en 17.

– niet gereguleerde – bedrijfsactiviteiten van WEB, die een hoger risico met zich mee kunnen brengen. Dit wijst erop dat WEB bij haar herfinanciering bepaalde keuzes heeft gemaakt die mogelijk niet passen bij een efficiënt gefinancierd nutsbedrijf, en die voor haar eigen rekening en risico komen.

4.1.4. Gebruik van Europa in de referenties

- 33 Met betrekking tot het meewegen van gegevens van Europese bedrijven en markten in de WACC-methode overweegt de ACM het volgende.
- 34 Anders dan WEB lijkt te betogen, gaat de ACM er in haar WACC-methode niet vanuit dat investeren in Caribisch Nederland en investeren in Europa hetzelfde zijn. De ACM houdt in haar methode zoveel mogelijk rekening met de specifieke risico's die verbonden zijn aan een investering in een nutsbedrijf in Caribisch Nederland. Bij het samenstellen van de referentiegroep, die gebruikt wordt bij het vaststellen van de kostenvoet eigen vermogen, is het echter niet mogelijk gebleken om een referentiegroep samen te stellen bestaand uit Caribische bedrijven. Daarvoor konden namelijk geen geschikte Caribische bedrijven worden gevonden.¹⁹ Om die reden heeft de ACM – evenals zij in de vorige reguleringsperiode heeft gedaan – een referentiegroep samengesteld bestaande uit bedrijven uit de Verenigde Staten, Latijns-Amerika en Europa. Het Hof achtte deze keuze aanvaardbaar. Het opnemen van Europese bedrijven was daarbij volgens het Hof gerechtvaardigd vanwege de positieve invloed die voor investeerders uitgaat van het feit dat Bonaire deel uitmaakt van het Koninkrijk.²⁰ Investeerders op Bonaire hebben immers baat bij de institutionele, gerechtelijke, bestuurlijke en regulerende kaders van het Koninkrijk.²¹ De ACM ziet in hetgeen nu door WEB is aangevoerd geen reden om van deze benadering af te wijken. In dat kader verwijst zij ook naar hetgeen in onderdeel 4.1.2 van deze beslissing is overwogen over het Castalia-rapport.
- 35 Het voorgaande geldt ook voor hetgeen WEB aanvoert met betrekking tot het opnemen van Europa in de referentiemarkten die gebruikt worden voor het vaststellen van bepaalde elementen van de kostenvoet eigen vermogen en de kostenvoet vreemd vermogen, zoals de risicovrije rente. Ook hierbij geldt dat een combinatie van marktgegevens uit de Verenigde Staten, Latijns-Amerika en Europa de beste benadering is bij gebreke aan geschikte gegevens uit het Caribisch gebied zelf. En ook hiervoor geldt dat het gebruik van Europa als onderdeel van deze referenties gerechtvaardigd is vanwege de positieve invloed die voor investeerders uitgaat van het feit dat Bonaire deel uitmaakt van het Koninkrijk.

4.1.5. Meewegen van valutarisico's

- 36 Ook dit onderdeel van het bezwaar van WEB kan naar het oordeel van de ACM niet slagen. Zoals volgt uit hetgeen hiervoor onder 4.1.4 is overwogen, houdt de ACM rekening met het feit dat Bonaire deel uitmaakt van het Koninkrijk Nederland omdat dit een omstandigheid is die invloed heeft op het investeringsklimaat. Dat betekent echter niet dat de ACM zou menen dat WEB ook daadwerkelijk in Europa (dan wel in euro's) zou kunnen of moeten lenen. In zoverre is het bezwaar van WEB op een onjuiste veronderstelling gebaseerd. Het opnemen van Europa in de referentiemarkten is noodzakelijk om tot een goede *proxy* te komen voor het investeringsklimaat op Bonaire. Daarnaast merkt de ACM op dat zij wel degelijk rekening houdt met het feit dat het kapitaal van WEB in dollars

¹⁹ Zie onderdeel 3.4 van het rapport van Europe Economics (bijlage bij ACM/UIT/519576).

²⁰ ECLI:NL:OGHACMB:2020:197, r.o. 10.3.

²¹ ACM/UIT/517022 (reactie van de ACM op de zienswijzen op de WACC-bijlage), m. 22.

is gewaardeerd. Zij heeft immers de Verenigde Staten en Latijns Amerika opgenomen in de referentiemarkten, waar (doorgaans) in Amerikaanse dollars wordt gehandeld.

4.1.6. Overige bezwaren tegen de WACC

- 37 Het betoog van WEB met betrekking tot de overige argumenten die zij in haar zienswijzen tegen de WACC heeft aangevoerd, stelt de ACM terzijde. WEB onderbouwt namelijk niet welke onderdelen van haar zienswijzen dit betreft en legt niet uit waarom de ACM daar in haar visie ontoereikend op zou hebben gereageerd.

4.1.7. Tussenconclusie bezwaren WACC

- 38 De bezwaren van WEB tegen de WACC zijn ongegrond.

4.2. Beoordeling bezwaren tegen de PSM

4.2.1. De hoogte van het PSM-percentage

- 39 De ACM stelt aan de hand van het Methodebesluit 2020-2025 en de bijbehorende zienswijzebijlage vast dat de ACM een motivering heeft gegeven voor het PSM-percentage van 50%.²² Samengevat weergegeven luidt die motivering als volgt.
- 40 Het PSM-percentage moet niet op zichzelf worden beschouwd, maar moet worden gezien binnen het bredere systeem van tariefregulering. Dat systeem is erop gericht eventuele risico's op onder- of overdekking zoveel mogelijk te beperken. Zo schat de ACM de verwachte kosten op basis van de eigen kosten van het nutsbedrijf, gebruikt zij voor die schatting de recentst beschikbare gegevens die zij vervolgens corrigeert voor ontwikkelingen in het volume, en probeert zij rekening te houden met zogenoemde 'omvangrijke gebeurtenissen' die van invloed kunnen zijn op de kosten. Daarnaast heeft de ACM de mogelijkheid om op basis van *force majeure* aanpassingen te doen aan de tarieven en zo eventuele risico's bij de nutsbedrijven weg te halen.
- 41 Het voorgaande laat zien dat de ACM zich maximaal inspant om tot een nauwkeurige schatting van de kosten te komen. De toepassing van de PSM ziet uitsluitend op het (resterende) verschil tussen geschatte en gerealiseerde kosten. De keuze voor een PSM van 50% is vervolgens gebaseerd op de redenering dat de nutsbedrijven en hun afnemers de resterende risico's in gelijke mate delen. De ACM ziet geen reden om meer risico bij de afnemers neer te leggen dan bij de nutsbedrijven.
- 42 De ACM stelt vast dat WEB in haar bezwaar niet concretiseert op welke wijze een PSM van 50% zou leiden tot voor haar onaanvaardbare risico's, en dat zij niet duidelijk maakt waarom het aangewezen zou zijn een verhoudingsgewijs hoger risico bij de afnemers te leggen. Gelet hierop ziet de ACM geen reden het PSM-percentage hoger vast te stellen.

4.2.2. Toepassing van de PSM op netverliezen

- 43 De ACM volgt WEB ook niet in haar betoog met betrekking tot de toepassing van de PSM op de post netverliezen. WEB heeft haar stelling dat deze post nauwelijks door haar te beïnvloeden zou zijn niet nader onderbouwd. Zoals aangegeven in de zienswijzebijlage bij het Methodebesluit 2020-2025

²² ACM/UIT/519561, rn. 88, en ACM/UIT/517035, rns. 117-120.

kunnen nutsbedrijven deze post wel degelijk beïnvloeden.²³ Zo kan WEB kiezen welke materialen zij gebruikt, en bijvoorbeeld hoogwaardigere materialen kiezen die minder onderhoud vergen. Daarbij geldt dat de kosten van netverliezen en de kosten die WEB moet maken om netverliezen tegen te gaan, communicerende vaten zijn. Het is aan WEB om daartussen een juiste balans te vinden.

- 44 Verder merkt de ACM op dat de PSM pas effect heeft als er sprake is van *onvoorziene* kostenfluctuaties. Vooraf inschatbare toe- of afnames van bepaalde kostenposten worden – zo blijkt ook uit randnummer 40 hiervoor – reeds zoveel mogelijk verwerkt in de kostenbasis. Uit de toelichting van WEB tijdens de hoorzitting blijkt dat netverliezen voor een deel voorspelbaar zijn, wat betekent dat de daaraan gerelateerde kosten dus al in de ‘reguliere’ kostenbasis zitten. Verder bleek uit deze toelichting van WEB dat de post netverliezen weliswaar kan fluctueren, maar dat dit evengoed in haar voordeel kan zijn als in het voordeel van de afnemers. Ook gelet hierop acht de ACM het niet aannemelijk dat toepassing van de PSM op de post netverliezen tot voor WEB onaanvaardbare risico's leidt.

4.2.3. Tussenconclusie bezwaren PSM

- 45 Ook de bezwaren van WEB tegen de PSM zijn ongegrond.

5. Besluit

De Autoriteit Consument en Markt verklaart de bezwaren van Water- en Energiebedrijf Bonaire N.V. tegen de besluiten van 11 december 2019 tot vaststelling van de maximale prijzen voor de productie en distributie van elektriciteit en drinkwater door Water- en Energiebedrijf Bonaire N.V. voor het jaar 2020 ongegrond.

Den Haag, 21 juli 2021

Autoriteit Consument en Markt,
namens deze:
w.g.

drs. M.R. Leijten
bestuurslid

Tegen deze beschikking kunnen natuurlijke personen en rechtspersonen die rechtstreeks in hun belangen zijn getroffen, beroep instellen bij het Gerecht in eerste aanleg van Bonaire, St. Eustatius en Saba uiterlijk binnen zes weken na verzending of uitreiking van deze beschikking. Belanghebbenden moeten hun beroepschrift in tweevoud indienen bij de Griffie van het Gerecht van eerste aanleg van Bonaire, Sint Eustatius en Saba op Bonaire. Het adres van die Griffie is: Plasa Reina Wilhelmina (Fort Oranje), Kralendijk, Bonaire.

²³ ACM/UIT/519561, rn. 131.