



Besluit

Beslissing op bezwaar

Ons kenmerk : ACM/UIT/561766
Zaaknummer : ACM/18/027776
Datum : 2 september 2021

Besluit van de Autoriteit Consument en Markt als bedoeld in hoofdstuk 4 van de Wet administratieve rechtspraak BES naar aanleiding van de bezwaren van ContourGlobal Bonaire B.V. gericht tegen het besluit van 30 november 2017 tot vaststelling van de maximale productieprijs van elektriciteit voor het jaar 2018 voor ContourGlobal Bonaire B.V.

1. Inleiding

1. In dit besluit beoordeelt de Autoriteit Consument en Markt (hierna: de ACM) de bezwaren die door ContourGlobal Bonaire B.V. (hierna: CGB) zijn ingediend tegen de productieprijsbeschikking voor het jaar 2018.¹ Hierin heeft de ACM invulling gegeven aan de op haar rustende verplichting uit artikel 2.5, eerste lid, van de Wet elektriciteit en drinkwater BES. Op grond van deze bepaling dient de ACM de productieprijs vast te stellen die een producent ten hoogste in rekening mag brengen bij de distributeur voor de geleverde elektriciteit.
2. De ACM komt tot de conclusie dat de ingediende bezwaren gegrond zijn voor zover deze gericht zijn tegen de aan de WACC ten grondslag liggende vergelijkingsgroep, *cost of debt* en gearing. De ACM zal dit hierna toelichten. De ACM zal de productieprijsbeschikking voor 2018 in zoverre herroepen en de productieprijs voor dit tariefjaar opnieuw vaststellen met inachtneming van de als bijlage bij dit besluit gevoegde berekeningen.

2. Verloop van de procedure

3. Op 30 september 2016 heeft de ACM de methode van regulering voor elektriciteit en drinkwater voor Caribisch Nederland vastgesteld voor de jaren 2017 tot en met 2019.² Gelet op artikel 7 van de Wet administratieve rechtspraak BES (hierna: de War BES) stond tegen dit methodebesluit geen bezwaar of beroep open. Bezwaren van rechtstreeks belanghebbenden tegen deze methode dienden derhalve te worden aangetekend tegen de op dit methodebesluit gebaseerde tariefbeschikkingen.
4. Op 16 december 2016 heeft de ACM de beschikking tot vaststelling van de maximale productieprijs van elektriciteit voor CGB voor het jaar 2017 vastgesteld.³ CGB heeft tegen deze beschikking een bezwaarschrift ingediend. Dit bezwaar is vervolgens op 3 oktober 2017 gegrond verklaard voor zover

¹ Besluit van de ACM van 30 november 2017 met kenmerk ACM/UIT/361336.

² Besluit van de ACM van 30 september 2016 met kenmerk ACM/DE/2016/205454.

³ Besluit van de ACM van 16 december 2016 met kenmerk ACM/DE/2016/207759.

dit zich richtte tegen het ontbreken van de overheadkosten in de berekening van de productieprijs.⁴ Voor het overige heeft de ACM de productieprijsbeschikking voor het jaar 2017 in stand gelaten. CGB is tegen deze beslissing in beroep gegaan en heeft na de ongegrondverklaring van haar beroep door het Gerecht in eerste aanleg⁵ vervolgens hoger beroep ingesteld bij het Gemeenschappelijk Hof van Justitie (hierna: het Hof).

5. Terwijl de (hoger) beroepsprocedure van CGB tegen de productieprijsbeschikking voor het jaar 2017 aanhangig was, heeft de ACM de maximale productieprijs voor het jaar 2018 en het jaar 2019 vastgesteld.⁶ Tegen deze beide productieprijsbeschikkingen heeft CGB eveneens een bezwaarschrift ingediend.
6. De productieprijsbeschikkingen voor de jaren 2018 en 2019 zijn gebaseerd op hetzelfde methodebesluit als de productieprijsbeschikking voor het jaar 2017. Omdat in de procedure tegen dat laatste besluit door de rechter nog geen finaal oordeel was gegeven, heeft de ACM in overleg met partijen besloten de bezwaarprocedures tegen de besluiten voor 2018 en 2019 aan te houden tot het Hof einduitspraak zou doen in de procedure tegen de productieprijsbeschikking voor 2017.
7. Op 21 oktober 2020 heeft het Hof uitspraak gedaan in de hoger beroepszaak van CGB.⁷ Het Hof heeft het hoger beroep gegrond verklaard voor zover dit was gericht tegen de door de ACM gebruikte vergelijkingsgroep ten behoeve van de berekening van de WACC, de gebruikte gearing en de *cost of debt*. Daarbij heeft het Hof aan de ACM opgedragen om een nieuwe beslissing op bezwaar te nemen. Op 29 april 2021 heeft de ACM opnieuw beslist op de bezwaargronden tegen de productieprijsbeschikking voor 2017 met inachtneming van de uitspraak van het Hof.⁸
8. Naar aanleiding van de uitspraak van het Hof heeft de ACM op 2 november 2020 aan CGB verzocht haar gronden van bezwaar tegen de productieprijsbeschikkingen voor de jaren 2018 en 2019 aan te vullen. Op 11 januari 2021 heeft de ACM de aanvullende gronden van bezwaar van CGB ontvangen. CGB heeft kenbaar gemaakt een hoorzitting niet noodzakelijk te achten.
9. Naar aanleiding van de bezwaargronden heeft de Directie Energie van de ACM op 3 maart 2021 een Commentaar in de zin van artikel 62 ingediend voor zowel de bezwaren tegen de productieprijsbeschikking 2018 als 2019 (hierna: het Commentaar).
10. CGB heeft verzocht te mogen reageren op het Commentaar. Deze reactie is op 21 mei 2021 ontvangen.

3. Bezwaargronden

11. CGB verzoekt de ACM om de bezwaren tegen de productieprijsbeschikking voor het jaar 2017 in deze procedure als herhaald en ingelast te beschouwen en de beschikkingen voor de jaren 2018 en 2019 te herzien met inachtneming van de uitspraak van het Hof.

⁴ Besluit van de ACM van 3 oktober 2017 met kenmerk ACM/DJZ/2017/205520_OV.

⁵ Gerecht in eerste aanleg van Bonaire, Sint Eustatius en Saba, 22 augustus 2018, ECLI:NL:OGEABES:2018:30.

⁶ Besluit van de ACM van 30 november 2017 met kenmerk ACM/UIT/361336; besluit van de ACM van 4 december 2018, ACM/UIT/503806.

⁷ Gemeenschappelijk Hof van Justitie van Aruba, Curaçao, Sint Maarten en van Bonaire, Sint Eustatius en Saba, 21 oktober 2020, ECLI:NL:OGHACMB:2020:197.

⁸ Besluit van de ACM van 29 april 2021 met kenmerk ACM/UIT/543827.

12. CGB voert aan dat de ACM in de productieprijsbeschikkingen voor de jaren 2018 en 2019 ten onrechte niet is uitgegaan van de werkelijke *cost of debt*. Zij stelt dat uit de uitspraak van het Hof volgt dat de ACM uit dient te gaan van de lening uit hoofde van projectfinanciering door de Rabobank en de *cost of debt* dient vast te stellen op 6,70%.
13. Voorts gaat zowel de beschikking voor 2018 als de beschikking voor 2019 volgens CGB ten onrechte uit van een WACC die gebaseerd is op een vergelijkingsgroep met daarin de energieproducenten CPFL Energias Renovaveis en Zespol.
14. Tevens dient de ACM voor beide beschikkingen bij de berekening van de maximale productieprijs uit te gaan van een gearing van 76% zoals vastgesteld in de uitspraak van het Hof.
15. Tot slot wijst CGB erop dat de ACM in de productieprijsbeschikking voor 2018 abusievelijk de WACC voor 2017 van 6,48% heeft gehanteerd. De ACM was voornemens dit te corrigeren in de productieprijs voor het jaar 2019. Naar de mening van CGB ontbreekt een dergelijk correctiemechanisme in de reguleringsmethodiek. Nu tegen beide beslissingen bezwaar is ingesteld, is het naar de mening van CGB mogelijk om de WACC alsnog te corrigeren voor het jaar 2018 en de correctie voor het jaar 2019 ongedaan te maken.
16. Voor het overige voert CGB, behalve de hiervoor in de randnummers 10–12 al weergegeven drie bezwaargronden, in het bezwaarschrift tegen de productieprijs 2017 – kort weergegeven – de volgende bezwaren aan:
 - a. De VS, Europa en Latijns Amerika zijn ten onrechte als referentiemarkten aangewezen;⁹
 - b. CGB is niet vergelijkbaar met de bedrijven in de vergelijkingsgroep;¹⁰
 - c. Herfinanciering van de lening bij de Rabobank is nadeliger;¹¹
 - d. Het gebruik van de mediaan bij asset bèta's is niet logisch;¹²
 - e. Doordat het rendement is uitgedrukt in een percentage van de Regulatory Asset Value (RAV), neemt het redelijk rendement van CGB ieder jaar af, hetgeen onredelijk en onjuist is;¹³
 - f. De ACM heeft bij de vaststelling van de prijsregulering nagelaten rekening te houden met de omvang van de wettelijke taken van CGB;¹⁴
 - g. De methode van profit-sharing heeft onevenredige gevolgen, omdat het CGB niet in staat stelt verliezen in jaar t volledig te compenseren, maar slechts voor de helft en bovendien pas in jaar $t + 2$;¹⁵

⁹ Zie paragraaf 5.2 van de beslissing op bezwaar van 3 oktober 2017 inzake de productieprijsbeschikking voor 2017 met kenmerk ACM/DJZ/2017/205520_OV.

¹⁰ Idem paragraaf 5.3.

¹¹ Idem paragraaf 5.5.

¹² Idem paragraaf 5.8.

¹³ Idem paragraaf 5.10.

¹⁴ Idem paragraaf 5.11.

¹⁵ Idem paragraaf 5.12.

- h. De ACM moet bij het bepalen van de windproductie niet uitgaan van verwachte volumes maar van de volumes die de fabrikant van de turbines (Enercon) garandeert bij een bepaalde windsnelheid;¹⁶ en
- i. De ACM heeft ten onrechte de door CGB in 2015 gemaakte overheadkosten niet betrokken in de bepaling van de productieprijs.¹⁷

4. Beoordeling bezwaar door de ACM

- 17. In deze beslissing op bezwaar gaat de ACM in op de bezwaren van CGB voor zover deze de productieprijbsbeschikking voor 2018 betreffen.
- 18. Gelet op de overwegingen van het Hof in de uitspraak van 21 oktober 2020 treffen de gronden van CGB doel met betrekking tot de opname van CPFL Energias en Zespol in de vergelijkingsgroep ten behoeve van de WACC, de gearing en de *cost of debt*. De ACM zal per onderdeel toelichten wat de gevolgen hiervan zijn voor de door CGB bestreden productieprijbsbeschikking.

De vergelijkingsgroep

- 19. Uit de overwegingen 11.1 tot en met 12.5 van de uitspraak van het Hof volgt dat de ACM de energieproducenten Zespol en CPFL Energias niet in de vergelijkingsgroep ten behoeve van de WACC voor CGB had mogen opnemen. Het bezwaar van CGB op dit punt is dan ook gegrond. In zoverre in afwijking van het methodebesluit, dienen deze bedrijven dan ook uit de vergelijkingsgroep voor CGB te worden verwijderd.
- 20. De asset en equity bèta dienen opnieuw te worden vastgesteld aan de hand van een vergelijkingsgroep waaruit CPFL Energias Renovaveis en Zespol zijn verwijderd. Dit leidt voor CGB tot een asset bèta van **0,48** en een equity bèta van **1,92**. Voor de uitwerking van deze herberekening verwijst de ACM naar bijlage 1 bij deze beschikking.

De *cost of debt*

- 21. Uit de overwegingen 15.1 tot en met 15.4 van de uitspraak van het Hof leidt de ACM af dat zij, voor zover thans van belang, voor de *cost of debt* van CGB voor 2018 moet uitgaan van de werkelijke kosten van de eenmalige projectfinanciering die de rechtsvoorganger van CGB in 2009 heeft afgesloten. Dat betekent dat het bezwaar van CGB op dit punt eveneens gegrond is.
- 22. In zoverre laat de ACM het methodebesluit ook hier buiten toepassing. Uitgaande van de werkelijke kosten van de lening die CGB in 2009 heeft afgesloten, stelt de ACM de *cost of debt* van CGB voor 2018 vast op **6,55%**. Voor de herberekening van de *cost of debt* voor 2018 verwijst de ACM eveneens naar bijlage 1 bij deze beschikking

De gearing

- 23. Uit de overwegingen 16.1 tot en met 16.4 van de uitspraak van het Hof volgt dat de ACM uit had moeten gaan van de werkelijke gearing van CGB. Om die reden is het bewaar van CGB op dit punt

¹⁶ Idem paragraaf 5.13.

¹⁷ Idem paragraaf 5.14.

gegrond. De ACM laat om die reden ook op dit punt het methodebesluit buiten toepassing en zal in de productieprijsbeschikking voor 2018 uitgaan van een gearing van **76%**.

Correctie WACC 2018

24. De ACM heeft geconstateerd dat bij de berekening van de tarieven voor het jaar 2018 abusievelijk de WACC voor het jaar 2017 is gehanteerd. Oorspronkelijk was de ACM voornemens om deze fout te corrigeren in de tarieven voor 2019.¹⁸ CGB heeft in haar bezwaar echter aangevoerd dat de ACM deze fout dient te herstellen door de productieprijsbeschikking voor 2018 te herzien.
25. Tegen zowel de productieprijsbeschikking voor 2018 als 2019 heeft CGB een bezwaarschrift ingediend. Beide productieprijsbeschikkingen liggen thans ter heroverweging voor. Nu beide bewaarprocedures leiden tot een herziening van de WACC, kan en zal een correctie voor de abusievelijk gebruikte WACC van 2017 in 2018 in de productieprijsbeschikking voor 2018 plaatsvinden.
26. De gegrondheid van de bezwaren aangaande de opname van CPFL Renovaveis en Zespol in de vergelijkingsgroep voor CGB, de *cost of debt* en de gearing leidt tot een herberekening van de WACC van CGB voor 2018. De ACM stelt deze WACC vast op **9,17%**. Voor de herberekening van deze WACC verwijst de ACM wederom naar bijlage 1 bij deze beschikking.

Overige bezwaren

27. De overige bezwaargronden van CGB, zoals hiervoor weergegeven in randnummer 16, zijn in de beslissing op bezwaar van 3 oktober 2017 inzake de productieprijsbeschikking voor 2017 ongegrond verklaard, met uitzondering van de grond aangaande de in 2015 gemaakte overheadkosten. Deze laatste grond had echter specifiek betrekking op de beschikking voor 2017. Door middel van de beslissing op bezwaar van 3 oktober 2017 zijn deze alsnog aan CGB vergoed. Voor de productieprijsbeschikking voor 2018 was vergoeding van deze kosten niet aan de orde, zodat deze bezwaargrond hier ongegrond moet worden verklaard.
28. In beroep en hoger heeft CGB de in bezwaar ongegrond verklaarde bezwaargronden tegen de productieprijsbeschikking nogmaals naar voren gebracht. Met uitzondering van de gronden met betrekking tot CPFL Energias Renovaveis en Zespol in de vergelijkingsgroep, de *cost of debt* en de gearing heeft het Hof in zijn uitspraak alle overige gronden van CGB verworpen, zodat de ACM daarover in de herziene beslissing op bezwaar van 29 april 2021 overeenkomstig de eerdere beslissing op bezwaar van 3 oktober 2017 heeft besloten. De overige gronden zijn ongegrond verklaard. Nu deze voor 2018 gelijkluidend zijn herhaald, verklaart de ACM de overige bezwaren voor 2018 eveneens ongegrond.

Berekening nieuwe productieprijs

29. Met inachtneming van hetgeen de ACM hiervóór heeft overwogen, stelt de ACM de productieprijs die CGB voor het kalenderjaar 2018 ten hoogste mocht berekenen aan Water- en Energiebedrijf Bonaire N.V. (hierna: WEB) voor de door CGB geproduceerde en geleverde elektriciteit vast op **0,1414 USD/kWh** exclusief de brandstofcomponent. De brandstofcomponent in USD/kWh stelt de ACM als

¹⁸ Besluit van de ACM van 4 december 2018, ACM/UIT/503806, randnummer 109.

volgt vast: Brandstofkosten maand $t = (\text{technisch rendement} * \text{HFO-aandeel} * \text{brandstofprijs HFO meest recent}) + (\text{technisch rendement} * \text{LFO-aandeel} * \text{brandstofprijs LFO meest recent})$.

30. Het rekenmodel dat de berekening van de maximumproductieprijs voor CGB bevat, is opgenomen in bijlage 2 bij deze beschikking.
31. De effecten van het verschil tussen de productieprijs die de ACM oorspronkelijk had vastgesteld bij de beschikking van 30 november 2017¹⁹ **(0,1296 USD/kWh)** en de productieprijs die bij deze beschikking is vastgesteld **(0,1414 USD/kWh)**, zijnde 0,0118 USD/kWh, zullen in toekomstige productieprijsbeschikkingen worden verwerkt.

Conclusie

32. De bezwaargronden die door CGB zijn aangevoerd tegen de opname van CPFL Energias Renovaveis en Zespol in de vergelijkingsgroep ten behoeve van de WACC zijn gegrond, alsmede de gronden die zijn aangevoerd met betrekking tot de gearing en de *cost of debt*. De productieprijs voor het jaar 2018 moet om die reden opnieuw worden vastgesteld.
33. De ACM herroept om die reden de bestreden productieprijsbeschikking en stelt de productieprijs voor het jaar 2018 opnieuw vast conform de berekening zoals opgenomen in bijlage 2 bij deze beschikking. De effecten van de gegronde bezwaargronden zullen in toekomstige productieprijsbeschikkingen worden verwerkt. Voor het overige zijn de bezwaren van CGB ongegrond.

¹⁹ Na correctie in verband met de WACC 2018, zie randnummers 24 en 25 van deze beschikking.

5. Dictum

34. De Autoriteit Consument & Markt:

- verklaart het bezwaar van ContourGlobal Bonaire B.V. tegen het besluit van 30 november 2017 met kenmerk ACM/UIT/361336 gegrond, voor zover dit betrekking heeft op de opname van CPFL Energias Renovaveis en Zespol in de vergelijkingsgroep ten behoeve van de WACC, de *cost of debt* en de gebruikte gearing.
- stelt de productieprijs die ContourGlobal Bonaire B.V. voor het kalenderjaar 2018 ten hoogste mocht berekenen aan Water- en Energiebedrijf Bonaire N.V. voor de door ContourGlobal Bonaire B.V. geproduceerde en geleverde elektriciteit vast op **0,1414 USD/kWh** exclusief de brandstofcomponent. De brandstofcomponent in USD/kWh stelt de ACM als volgt vast:
Brandstofkosten maand t = (technisch rendement * HFO-aandeel * brandstofprijs HFO meest recent) + (technisch rendement * LFO-aandeel * brandstofprijs LFO meest recent).
- bepaalt dat de effecten van het verschil tussen de productieprijs die de ACM had vastgesteld bij de beschikking van 30 november 2017 (**0,1296 USD/kWh**) en de productieprijs die bij deze beschikking is vastgesteld (**0,1414 USD/kWh**), zijnde **0,0118 USD/kWh**, in toekomstige productieprijsbeschikkingen worden verwerkt; en
- verklaart de bezwaren van CGB voor het overige ongegrond.

Den Haag,

Autoriteit Consument en Markt,
namens deze:

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.

Bijlage 1

Tabel 1: WACC ContourGlobal 2018

Parameter	#	Explanation
Tax	[1]	5,00% ACM WACC decision 2016
Gearing (D/A)	[2]	76,00% Gearing calculation CGB
Gearing (D/E)	[3]	316,67% = [2]/(1-[2])
Asset bèta	[4]	0,48 ECLI:NL:OGHACMB:2020:197
Equity bèta	[5]	1,93 = [4]*(1+(1-[1])*[3])
Risk free rate (equity)	[6]	2,77% ACM WACC decision 2016
Equity risk premium	[7]	7,16% ACM WACC decision 2016
Cost of Equity	[8]	16,59% = [6]+[5]x[7]
Cost of Debt (pre tax)	[9]	6,55% Cost of debt CGB 2017 (incl. non-interest fees)
Nominal WACC (after tax)	[10]	8,71% (1-[2])x[8]+[2]x(1-[1])x[9]
Nominal WACC (pre tax)	[11]	9,17% [10]/(1-[1])

Tabel 2: asset bèta 2018

Peer group	Equity Bèta	Gearing	Asset bèta
Albioma	0,55	0,98	0,33
Atlantic Power Corporation	1,23	3,23	0,42
Endesa Americas SA	1,48	0,41	1,13
Falck Renewables S.p.A.	0,68	1,65	0,31
NRG Yield, Inc. Class A	1,15	1,65	0,58
Talen Energy Corp	1,15	2,32	0,48
Tractebel Energia S.A.	0,58	0,10	0,54
	Median		0,48

Tabel 3: equity bèta

	Asset bèta	Gearing	Tax	Equity Bèta ²⁰
2018	0,48	3,17	5%	1,92

²⁰ Equity bèta = asset bèta x (1+(1-tax) x gearing)

Tabel 4: cost of debt 2018

Principal hedged before 2019	90%
Hedge fixed rate	3,87%
6m US LIBOR	1,38%
Margin	3,25%
% Green	50%
Basis swap	0,1875%
Green deduction	1,30%
Day adjustment	1,014
Blended rate	6,40%
Non-interest fee	0,15%
Cost of debt	6,55%

Bijlage 2

De ACM heeft op haar website (www.acm.nl) het Excelbestand “Rekenmodel herstel productieprijs elektriciteit ContourGlobal 2018” gepubliceerd met daarin het rekenmodel dat de berekening van de maximumproductieprijs voor ContourGlobal bevat. Dit bestand is gepubliceerd als bijlage bij deze beschikking, maakt hier integraal onderdeel van uit en is vindbaar op de publicatiepagina van deze beschikking op www.acm.nl.