



Hoofdpuntenverslag

Klankbordgroepbijeenkomst methodebesluiten 2022
d.d. 4 februari 2021, via Webex

Dit hoofdpuntenverslag dient gelezen te worden in combinatie met de bijbehorende presentatie.

Aanwezigen

Partij
Energie-Nederland
Enexis
Gasunie Transport Services B.V.
Liander N.V.
Netbeheer Nederland
NOGEPA
RENDO
Stedin
TenneT
VEMW
VGN
Westland Infra
ACM

Agenda

1. Opening
2. Toepassing benchmark TenneT
3. Nacalculatie WACC
4. Rondvraag en afsluiting



1. Opening

De ACM opent de vergadering en heet de aanwezigen welkom. De ACM licht toe dat deze vergadering bedoeld is als wettelijk vooroverleg. Zij merkt op dat zij naar aanleiding van de KBG-bijeenkomst van 1 februari jl. een planning heeft gemaakt voor het proces van het MB voor TenneT en de RNB's. Er zijn twee scenario's uitgewerkt en zij meldt dat de ACM stuur op scenario 1. In dat scenario zijn de ontwerpbesluiten voor zowel TenneT als de RNB's op 19 april 2021 gereed. Vervolgens gaat er een zienswijzeperiode in van zes weken tot en met 31 mei 2021. De definitieve MB's voor TenneT en de RNB's worden dan op 13 september 2021 gepubliceerd.

Netbeheer Nederland dankt de ACM voor de mooie en heldere planning en vraagt of deze planning kan worden nagezonden.

- De ACM meldt dat zij dit zal verzorgen.

2. Toepassing benchmark TenneT

De ACM licht toe hoe zij het benchmarkresultaat voor TenneT wil toepassen. Onderwerpen die hierbij aan bod komen zijn: de gevoeligheid van de score voor de WACC, de voorzichtigheidsmarge en het ingroeipad.

VEMW vindt de toelichting bij de voorzichtigheidsmarge onduidelijk en vraagt zich af waarom de marge naar de netbeheerder wordt toegerekend. De onzekerheid kan immers twee kanten uitgaan. Verder vraagt VEMW zich af waarom er voor GTS wel een correctie voor de gevoeligheid van het resultaat voor de WACC is toegepast en voor TenneT niet.

- De ACM verwijst naar rechtspraak van het CBB, waaruit blijkt dat het methodebesluit een belastend besluit is voor de netbeheerder en dat de ACM daarom aan de voorzichtige kant moet gaan zitten. Op basis van die rechtspraak past de ACM de voorzichtigheidsmarge toe in het voordeel van de netbeheerder. (De ACM heeft op 4 februari 2021 per e-mail laten weten dat het om de volgende uitspraak gaat: ECLI:NL:CBB:2018:346,9.4: 'Een methodebesluit is een belastend besluit en het is aan ACM om het nodige te stellen en aannemelijk te maken, ook ten aanzien van de frontier shift. Dit geldt temeer nu het hier prijsregulering betreft, die een vergaande vorm van regulering van de markt inhoudt'.)
- Wat betreft de correctie voor de gevoeligheid van het resultaat voor de WACC merkt de ACM op dat zij bij GTS een gevoeligheid ziet die bij TenneT anders uitpakt. Dat de WACC de komende reguleringsperiode aanzienlijk lager is dan aangenomen in TCB18, zou voor GTS een hogere score betekenen, terwijl het effect voor TenneT kleiner is en een lagere score zou betekenen.

VEMW vraagt zich af of de flinke investeringsopgave van TenneT nog van invloed is op de overweging om geen correctie toe te passen. GTS slinkt maar krijgt wel een opwaartse correctie.

- De ACM antwoordt dat de benchmark terugkijkend is, dus dat dit geen overweging is geweest.

TenneT vraagt zich af welke zekerheid ACM denkt te krijgen met de voorzichtigheidsmarge. TenneT spreekt vervolgens haar zorgen uit over de benchmark. TenneT heeft de benchmark onderzocht en vindt die onvoldoende robuust, de argumenten van Sumicsid ten spijt. TenneT vraagt zich af of er efficiëntie of ruis gemeten wordt. Dat onderscheid is volgens TenneT niet goed mogelijk. Een verklaring voor de gevoeligheid van de score voor de gehanteerde WACC is de OPEX-CAPEX-verhouding. Volgens TenneT hebben modelmatige keuzes een fundamentele invloed op de efficiency score.



De ACM heeft voor de benchmark al onderzoek laten doen naar de gevoeligheid door onderzoeksbureau Economic Insights. De boodschap van dit onderzoek was volgens TenneT om niet te vertrouwen op één resultaat. TenneT meent dat de score anders zou zijn als de volledige output was meegenomen, namelijk tussen de 85% en 95%.

Het huidige resultaat ligt daar ver onder. Verder merkt TenneT op dat zij veel meer nieuwe investeringen heeft gedaan dan haar *peers* en dat die met de tijd duurder zijn geworden. Hiermee wordt in het model geen rekening gehouden. TenneT trekt de ontwikkeling van de efficiëntie in het model in twijfel: de score zou zakken van 97% in 2013 naar 84% in 2017. Dit zou betekenen, dat alle investeringen in die periode tussen de 60% en 90% te duur zijn. TenneT vergelijkt dit resultaat met de resultaten van de projectspecifieke toetsen, die een heel ander beeld laten zien. Tot slot wijst TenneT op de leeftijd van haar eigen netwerk, een deel is heel oud en een deel is heel nieuw. Dit heeft impact op het onderhoudsniveau, want dat is niet gelijk over de levensduur. En dat bevolkingsdichtheid niet als parameter is meegenomen, heeft ook invloed op de score.

TenneT spreekt over de gevolgen van de huidige toepassing. Dit zou ertoe leiden dat TenneT 5 jaar lang verlies gaat lijden. TenneT zou van de beïnvloedbare OPEX 50% moeten afhalen, terwijl TenneT in deze tijd juist veel moet investeren en onderhoud moet plegen, daar zijn veel mensen voor nodig. Volgens TenneT is dit niet te realiseren. TenneT is het dus fundamenteel oneens met de huidige toepassing.

De ACM vraagt TenneT hoe zij tot de genoemde omvang van de OPEX-besparing is gekomen. TenneT antwoordt dat zij geen mogelijkheid heeft om besparingen te realiseren op oude investeringen, zeker niet nu investeringen in de nieuwe methode worden 'doorgerold'. Er moet dus ongeveer 80 miljoen worden bespaard op de OPEX, want deze is 'controllable'. Van de OPEX is 170 miljoen 'in scope' van de benchmark, de helft daarvan is 80 miljoen. TenneT wijst erop dat in de studie de meest efficiënte bedrijven per jaar 3% minder efficiënt werden, dat geeft TenneT geen ruimte om het beter te doen.

De ACM vraagt of TenneT van mening is dat het deel van de inefficiëntie dat door inefficiënte investeringen (CAPEX) wordt veroorzaakt door afnemers moet worden betaald. TenneT vindt dit een suggestieve vraag. Als de CAPEX niet efficiënt is, dan moet die inefficiëntie niet volledig bij de afnemers worden gelegd. Maar zij is van mening dat de score niet klopt. TenneT wijst hierbij op de projectspecifieke toetsen, waarin geen grote inefficiënties worden gevonden. Zij maakt investeringen niet twee keer zo duur als nodig. In de projectspecifieke toetsen worden tegenbegrotingen gemaakt, dus de resultaten hebben zeggingskracht. Voor TenneT heeft de benchmark alleen maar een negatief effect. Er valt geen eer aan te behalen, want in het beste geval krijgt men géén korting op de toegestane inkomsten. Volgens TenneT overschat de ACM de robuustheid van het instrument en ziet zij de zaken te zwart-wit. TenneT kan moeilijk aan de aandeelhouder vragen om de volledige inefficiëntie te dragen, want zij moet al bijstorten vanwege de grote investeringsopgave. TenneT moet eerst overtuigd raken dat de gemeten inefficiëntie ook daadwerkelijk inefficiëntie is.

Liander zegt het woord 'plausibiliteit' te missen in het verhaal van de ACM en vraagt zich af of de ACM met de hand op haar hart kan zeggen dat de scores betrouwbaar zijn. Waarom zijn de huidige uitkomsten logisch? Volgens Liander speelt dezelfde plausibiliteitsvraag rond de nominale WACC.

- De ACM antwoordt dat zij dit een terechte vraag vindt en daarom een zorgvuldige beoordeling maakt. Maar tegelijkertijd liegen de resultaten volgens de ACM niet. TenneT wordt vergeleken met 16 andere Europese TSO's, en scores van 75% komen ook voor in andere sectoren, dus de uitkomsten zijn wat dat betreft niet ondenkbaar.



TenneT vindt de uitkomst echt onredelijk, omdat de ontwikkeling in efficiëntie over de tijd niet logisch is. De voorgestelde toepassing zou daarmee verre van redelijk zijn.

Liander vindt dat de ACM moet nadenken over het begrip 'efficiënt'. Hoe valt de uitkomst van de projectspecifieke toets te rijmen met de uitkomst van de benchmark. Een slecht benchmarkresultaat zou tot mogelijke *impairments* kunnen leiden, en dat vindt Liander zorgwekkend.

- De ACM merkt op dat het karakter van de projectspecifieke toets en de benchmark verschillen en vraagt zich af hoe TenneT hiernaar kijkt.

TenneT erkent dit, maar vindt nog steeds dat de uitkomsten dan niet zo ver uit elkaar kunnen liggen. Dermate grote inefficiënties zouden dan ook naar voren moeten komen in de projectspecifieke toets.

- De ACM licht toe dat in een projectspecifieke toets de consultant kijkt naar het *unit cost* niveau: wat hadden de kosten kunnen zijn? Omdat het moeilijk is om een vergelijking te maken, hanteert de consultant een marge van 15%. Bovendien gaat het steeds om een enkele investering. De benchmark echter omvat alle OPEX en CAPEX binnen de transporttaak. En de TSO's binnen de vergelijkingsgroep van de benchmark lopen tegen dezelfde uitdagingen aan, zoals de energietransitie en problemen rondom ruimtelijke ordening. De projectspecifieke toets en de benchmark zijn dus fundamenteel anders, dat maakt de kritiek van TenneT volgens de ACM wat makkelijk.

Liander ziet in de reactie van de ACM de bevestiging van haar zorg. Investerings in het net worden volgens haar met grote zorg gedaan en bovendien zo goedkoop mogelijk. Als dan later uit de benchmark blijkt dat de investeringen niet efficiënt zijn, dan is dat een groot risico.

Enexis sluit zich bij de zorgen van Liander aan.

- De ACM zegt nog te kijken naar de getallen die door TenneT worden genoemd en dat zij daarop niet vooruit wil lopen in haar reactie.

3. Nacalculatie WACC

Enexis vraagt naar aanleiding van slide 9 (Nieuw beoordelingsissue WACC) of er een aanname is dat het verschil tussen schatting en werkelijkheid die er in het verleden was, blijft bestaan. Enexis vraagt of de ACM niet al de stelling inneemt dat realisaties zullen blijven afwijken van de schatting.

- De ACM antwoordt dat de rente door de loop der jaren verandert en zij niet weet wat de ontwikkelingen ervan zullen zijn. Zij had voorheen impliciet aangenomen dat dalingen en stijgingen elkaar zullen uitmiddelen, maar als de ACM terugkijkt, blijkt dit niet zo te zijn. Bovendien hebben kleine afwijkingen van de schatting van de rente grote gevolgen, door de grote GAW.

TenneT vraagt om een nadere uitleg over de reële WACC en de inflatie (slide 21).

- De ACM legt uit dat zij bij nacalculatie van de rente een nieuwe WACC vaststelt. Bij het reële stelsel moet zij daarvoor de inflatie verwijderen uit de WACC. Daarvoor zal zij de geschatte inflatie gebruiken.

TenneT vraagt hoe de toepassing van de nacalculatie van de rente wordt uitgevoerd op het onderhanden werk, niet zijnde RCR-investeringen, waarop de WACC wordt toegepast.

- De ACM zal hiervoor een uitwerking maken.



Enexis vraagt of de ACM het verschil tussen de geschatte rente en de risicovrije rente zal nacalculeren.

- De ACM antwoordt dat zij voornemens is de risicovrije rente in het eigen vermogen en de rente utility index in het vreemd vermogen na te calculeren. Dus het gaat om de werkelijke risicovrije rente en de werkelijke rente op de utility index. Die moeten vervolgens in de WACC-berekening ingevuld worden om de aangepaste WACC te berekenen. Vervolgens wordt op basis van het x-factormodel berekend hoeveel de totale inkomsten hierdoor veranderen. Dit verschil calculeert de ACM na.

NBNL zegt dat netbeheerders verbaasd zijn dat dit voorstel nu pas wordt besproken. NBNL vraagt of de keuze van de ACM hiervoor al definitief is aangezien het methodebesluit GTS al is vastgesteld.

- De ACM antwoordt dat het voorstel nu pas wordt besproken, omdat het pas in een zienswijze op het ontwerpmethodebesluit GTS naar voren is gebracht. Voor het methodebesluit GTS is dit onderwerp besproken bij de onderhandelingen. Bij de overige methodebesluiten kon de ACM het onderwerp nu pas ter sprake brengen. De ACM heeft veel over de desbetreffende zienswijze nagedacht en is op dit voorstel gekomen. Mochten er nog goede punten naar voren komen, dan zal de ACM opnieuw over dit voorstel nadenken. Het is niet in beton gegoten.

RENDO merkt op dat dit voornemen tot nacalculatie misschien een extra reden oplevert om over te stappen op een nominaal stelsel, want de uitvoering van deze nacalculatie kan tot praktische problemen leiden.

TenneT stelt zich op het standpunt dat dit voornemen tot nacalculatie een grote koerswijziging is en niet geïsoleerd moet worden besproken, maar in samenhang met de discussie over de overstap op een nominaal stelsel.

NBNL verwijst naar de robuustheid van de methode, waarover al vaker gesproken is. NBNL merkt ook op dat dit voornemen een negatieve impact heeft op de financiële planning, want het geeft vermogensverschaffers minder zekerheid over de winst.

Enexis merkt op dat door de voorgenomen nacalculatie resultaten meer zullen schommelen, waardoor het lastiger is financiering op te halen. Over de lange termijn middelen de schommelingen in de rente wel uit, dit is waarom Enexis geen voorstander is van de het voornemen tot nacalculatie dat de ACM nu voorstelt.

- De ACM merkt op dat het voorstel niet per se negatief is voor financiers. Als de rente stijgt, krijgen netbeheerders een positieve nacalculatie. De vergoeding voor de vermogenskosten zit daardoor dichterbij de werkelijke rendementseis. Momenteel gebruikt de ACM de gemiddelde rente in een jaar ook al in het trapjesmodel. Dit is de rendementseis van het desbetreffende trapje. Dus het risico dat netbeheerders te weinig ontvangen om beleggers te vergoeden, wordt ook kleiner. De voorgenomen nacalculatie tast de financierbaarheid niet aan.
- De ACM kan het argument van Enexis dat bij de huidige methode de rente uitmiddelt, niet goed plaatsen. Bij de rechtszaak over het trapjesmodel bij het CBB bracht de ACM als argument voor de toenmalige methode zonder trapjesmodel naar voren dat de schatting van de rente op langere termijn gemiddeld goed is. Het CBB heeft de ACM daarin niet gevolgd door de inbreng van netbeheerders. De ACM vraagt of Enexis ook liever geen nacalculatie heeft als de rente stijgt.

Enexis reageert dat zij dan liever ook geen nacalculatie heeft, omdat het op langere termijn uitmiddelt. Verder hedget Enexis ook op de rente, hetgeen lastiger wordt met de voorgestelde nacalculatie.



TenneT merkt op dat zij zich zorgen maakt over haar eigen vermogen. De inflatie eet haar gehele rendement op. Volgens TenneT betekent de omstandigheid dat de risicovrije rente daalt niet dat het rendement op het eigen vermogen daalt. Volgens haar zijn de gemiddelde rendementen van de laatste jaren volgens DMS niet veel lager dan het langjarig gemiddelde. In combinatie met het reële stelsel leidt dit tot een rendement op eigen vermogen van 0,5%. Dit is volgens TenneT geen redelijk rendement, het rendement is te laag. Voor het vreemd vermogen kan TenneT nog wel, met nacalculatie uit de voeten. Financiers kijken ook naar de voorspelbaarheid. Die neemt met het voorstel van de ACM af. Ook neemt de vrije cashflow op korte termijn fors af, waardoor er na exploitatie niets meer overblijft. Volgens TenneT is de vraag of de methode nog robuust is en de verschillende parameters nog voldoende met elkaar samenhangen. De rente is bij nacalculatie gebaseerd op het jaar zelf, maar de bèta is gebaseerd op drie jaren, en de marktrisicopremie op een lange tijdreeks. TenneT stelt voor aan Brattle advies te vragen. TenneT merkt ook op dat de *return on equity* ex ante is, maar met nacalculatie weet men niet meer wat de *return on equity* wordt.

- De ACM antwoordt dat voor beursgenoteerde ondernemingen alle vermogenstitels op elk moment aan verandering onderhevig zijn. Op moment 2 is de rendementseis anders dan op moment 1. Als de rendementseis wijzigt, dan wijzigt de koers. De aandeelhouder die op moment 1 een aandeel koopt en dat aandeel houdt, moet het verschil met de koers op moment 2 accepteren. De ACM ziet niet in waarom de situatie voor netbeheerders anders zou moeten zijn en die meer zekerheid zouden moeten hebben over een langere periode. De ACM merkt verder op dat de rendementseis op eigen vermogen niet kan worden gebaseerd op gerealiseerde koersrendementen in enkele recente jaren, want als in een jaar een incident is zoals de crisis in 2008, zakken de aandelenkoersen in elkaar en is er een fors negatief rendement en dat correspondeert niet met de rendementseis op dat moment.

RENDO merkt op dat de financieringskant van de netbeheerders wordt vermengd met de exploitatiekant. De netbeheerders bepalen nu de koers van de financiële titels die de ACM voornemens is na te calculeren in de toegestane inkomsten. De obligaties zijn dan al uitgegeven. RENDO begrijpt dit conceptueel methodisch niet.

- De ACM antwoordt dat de rendementseis van de belegger de kostenvoet van de netbeheerder is. Stel dat een netbeheerder in 2024 een obligatielening uitgeeft met een vaste rente. Op dat moment wordt de couponrente bepaald. Die blijft vervolgens gelijk. De uitgaven van de netbeheerder bestaan uit de couponrente plus terugbetaling van de hoofdsom. Bij de nacalculatie van de rente zal het trapje van 2024 de gemiddelde rente van dat jaar bevatten. Dit zal in latere jaren niet wijzigen.

Volgens RENDO ligt hierin het antwoord op de vraag over de uitspraak van het CBB besloten, want de historische rente gaat niet veranderen.

- De ACM zegt dat dit ook niet wijzigt met de voorgestelde nacalculatie. Het enige dat verandert is dat de schatting voor toekomstige trapjes die in het methodebesluit gemaakt wordt, wordt vervangen door de rente uit dat jaar zelf. En daarna wijzigt die rente voor dat trapje niet meer.

GTS vraagt zich af of het mogelijk is dat op het gebied van de WACC het methodebesluit GTS afwijkt van de andere methodebesluiten.

- De ACM antwoordt dat dit theoretisch mogelijk is, maar dat als de ACM tot de conclusie komt dat bijvoorbeeld het methodebesluit TenneT op dit punt anders moet, zij deze conclusie waarschijnlijk ook voor GTS zal trekken. De vraag is dan hoe dit verwerkt moet worden, dit zou op verschillende manieren kunnen.



GTS vraagt in hoeverre de ACM zeker weet dat de kostenvoet eigen vermogen mee daalt met de risicovrije rente. De vraag is in hoeverre het CAPM nog in deze wereld past. GTS vraagt zich af of de risicovrije rente zomaar door een ander getal kan worden vervangen. GTS denkt niet dat de kostenvoet eigen vermogen 1% lager wordt als de risicovrije rente 1% lager wordt. Volgens GTS kan de ACM ook 100 jaar aan Total Market Return als basis nemen. Volgens GTS heeft ook quantitative easing duidelijk effect. GTS denkt niet dat iemand uit vrije wil zou tekenen voor een negatieve rente, maar dat enkel partijen die verplicht zijn te beleggen in risicovrije beleggingen obligaties met een negatieve rente kopen, zoals pensioenfondsen. De rente is nu historisch laag. Prof. Teulings heeft volgens GTS niet naar het totale plaatje gekeken en evenmin of CAPM nog wel klopt. Hij heeft enkel gekeken naar de risicovrije rente.

- De ACM merkt op dat deze discussie eerder gevoerd is. De rendementseis op het eigen vermogen, met een bèta van 1, is niet te observeren en kan men ook nergens terugzien, noch vooraf, noch achteraf. Bij de risicovrije rente is dat anders, want dat is een rendementseis. Maar de rendementseis op het eigen vermogen, en specifiek de marktrisicopremie, is dus niet te observeren. Men weet het gerealiseerde rendement, maar niet wat de rendementseis is. Aandelen hebben onzekere toekomstige kasstromen, daardoor kan met de koers en deze toekomstige kasstromen de rendementseis van aandeelhouders niet berekend worden. De rendementseis op obligaties met een vaste couponrente is wel te bepalen, omdat de toekomstige kasstromen van die obligaties wel bekend zijn. De marktrisicopremie is het moeilijkste punt, daarover is bij eerdere methodebesluiten uitgebreid over gediscussieerd en geprocedeerd. De uitkomst van die discussie was dat DMS wordt gebruikt. Verder kan het CAPM ook op andere beleggingen worden toegepast. CAPM is een zeer geaccepteerde methode. De ACM heeft alles goed onderzocht, maar een betere methode om de kostenvoet eigen vermogen te bepalen is niet beschikbaar.
- De ACM merkt het volgende op over de opmerking van GTS over het advies van Prof. Teulings en het betoog van GTS dat de rendementseis op het eigen vermogen niet zomaar proportioneel daalt als de risicovrije rente daalt. Het klopt dat Prof. Teulings naar de risicovrije rente heeft gekeken. Maar de ACM heeft zelf onderzoek gedaan naar de veronderstelde inverse relatie tussen de risicovrije rente en de marktrisicopremie, waarnaar ook NBNL in haar reactie van eind april 2020 refereert. Dit onderzoek had de ACM in het ontwerpbesluit GTS al gedaan. Naar aanleiding van een zienswijze, heeft de ACM hier nog uitgebreid onderzoek naar verricht, maar hieruit blijkt niet dat die er negatieve relatie er is.

TenneT reageert dat de omstandigheid dat de ACM niet heeft gevonden dat er een één-op-één inverse relatie tussen de risicovrije rente en de MRP is, niet betekent dat deze relatie in de praktijk er niet is. TenneT komt terug op een eerder gemaakt punt, namelijk de relatie tussen deze nacalculatie van de rente en het reële systeem, waardoor de netbeheerder het gehele inkomen moet afstaan aan vreemd vermogensverschaffers. Bij lage rente zal dat ook zo blijven.

- De ACM reageert dat zij begrijpt dat de couponrente nominaal is en er weinig overblijft als de WACC reëel is. Dit punt is ook gemaakt in een schriftelijke reactie van NBNL naar aanleiding van de KBG-bijeenkomst van 12 oktober 2020 over het nominale en reële stelsel bij netbeheerders elektriciteit. Als in deze lijn wordt gedacht, moet men er ook rekening mee houden dat bij de inkomsten ook een vergoeding voor de afschrijving op de geïndexeerde inflatie zit.



RENDO geeft aan dat de afschrijving op de geïndexeerde inflatie bedoeld is om vermogensverschaffers te compenseren voor een vergoeding die in het verleden betaald had moeten worden.

- De ACM geeft aan dat dit klopt, maar dat de essentie van het reële stelsel is dat de inflatievergoeding die vermogensverschaffers eisen, later in de tijd vergoed wordt via de tarieven, en dat in de tussentijd deze inflatie deel uitmaakt van de GAW en daarover de reële WACC vergoed wordt. Dus moet consistent worden beredeneerd, zowel in het reële stelsel als in het nominale stelsel.
- De ACM merkt op dat er veel opmerkingen zijn over het voorgestelde voornemen tot nacalculatie voor zover dat ziet op de kostenvoet eigen vermogen, maar geen opmerkingen voor zover dat ziet op de kostenvoet vreemd vermogen. Zijn de netbeheerders het eens met het voorstel voor zover dat ziet op de kostenvoet vreemd vermogen?

TenneT merkt op dat zij de redenering voor zover die ziet op de kostenvoet vreemd vermogen beter kan volgen.

TenneT vraagt of de ACM dit beleid ook bij andere terreinen zal toepassen en of zij andere toezichthouders heeft gevraagd of zij een dergelijke nacalculatie toepassen.

- De ACM heeft het nu over de regulering van de energie-netbeheerders. Andere terreinen liggen nu niet voor. De ACM merkt verder op dit soort zaken worden niet standaard worden uitgevraagd in enquêtes. De ACM weet dat Ofgem, de toezichthouder in het Verenigd Koninkrijk in RIIO 1 in 2013-2021 de kostenvoet vreemd vermogen tussentijds heeft aangepast en dat in voorbereiding voor de nieuwe regulering een voorstel op tafel ligt dit ook voor het eigen vermogen te doen. Verder weet de ACM van een ¹Scandinavische toezichthouder, die de risicovrije rente in de kostenvoet eigen vermogen jaarlijks aanpast.

NBNL geeft aan dat door deze nacalculatie het tariefverloop minder stabiel zal zijn en vraagt of de ACM hiermee rekening heeft gehouden.

- De ACM reageert dat drie vertegenwoordigers van gebruikers in hun zienswijze hadden aangegeven dat zij zich er bewust van zijn dat nacalculatie van de rente om veel geld zal gaan en de nacalculatie tariefschommelingen kan veroorzaken. Zij hebben aangegeven dat afnemers de omvang van de nacalculatie kunnen voorzien als zij weten hoe de ACM de nacalculatie berekent. Verder licht de ACM toe dat een stabiel tariefverloop juridisch gezien geen belang is bij de vaststelling van de methode en ook niet bij het tariefbesluit. In de praktijk smeert de ACM grote nacalculaties soms uit over meerdere jaren als het tariefverloop daardoor stabiel is.

De ACM vraagt vertegenwoordigers van gebruikers hoe zij kijken naar nacalculatie van de rente en dat daardoor tarieven kunnen fluctueren.

VGN licht toe dat nacalculatie kan leiden tot tariefschommelingen. Maar aan de andere kant willen gebruikers een fair systeem. Gebruikers hebben de verschillen uitgerekend en die waren zo groot, dat zij liever een fair systeem hebben. Tariefschommelingen zijn hiervan het gevolg, maar netbeheerders krijgen dan een faire vergoeding. VGN heeft geen andere gedachten over dit onderwerp dan die zij in de zienswijze op het ontwerpbesluit GTS heeft verwoord.

Liander vraagt hoe waarschijnlijk de uitkomsten en de bruikbaarheid van het CAPM zijn. Er zijn nu ontwikkelingen, er is een trendbreuk in de kosten door de energietransitie, een historisch lage WACC en een sterke behoefte aan nieuw eigen vermogen.

¹ Noot achteraf: de desbetreffende toezichthouder is een toezichthouder uit Finland.



De historisch lage WACC leidt tot een zeer laag rendement op het eigen vermogen, terwijl in de komende reguleringsperiode juist behoefte is aan nieuw eigen vermogen. Het exploitatieresultaat daalt. Hoe waarschijnlijk zijn de uitkomsten en de bruikbaarheid van CAPM en hoe kijkt de ACM tegen de praktische gevolgen hiervan aan. Liander vindt dat de ACM moet stoppen met het naar achter schuiven van de nominale rentekosten van vandaag en dus het nominale stelsel moet toepassen. Een extra negatieve post door nacalculatie kunnen netbeheerders er niet bij hebben, hoewel zij zich realiseren dat het in de toekomst ook een plus kan zijn.

TenneT en Enexis zijn het hiermee eens.

- De ACM constateert dat dit een goede samenvatting is van het standpunt van netbeheerders over wat eerder gezegd is en het nominale stelsel.

NBNL geeft aan volgende week een notitie te sturen over dit voorstel tot nacalculatie van de ACM.

- De ACM geeft aan dat zij het op een toekomstige KBG-bijeenkomst zal melden als zij voornemens is van het huidige voorstel af te wijken. Mocht zij voornemens zijn van het huidige voorstel af te wijken, dan verwacht zij niet dat zij dat al op de KBG-bijeenkomst van 15 februari 2021 zal meedelen.

4. Rondvraag en afsluiting

De ACM merkt op dat tijdens de volgende KBG-bijeenkomst op 15 februari a.s. de onderwerpen 'Integraal Methode TenneT' en 'Integraal Methode RNB's' op de agenda staan. Vervolgens sluit zij om 16.00 uur de vergadering.



Reacties op Hoofdpuntenverslag Klankbordgroepbijeenkomst methodebesluiten 2022
d.d. 4 februari 2021 via Webex

Omdat vanwege de Corona-crisis alle KBG-bijeenkomsten voorlopig via Webex zullen plaatsvinden, neemt de ACM eventuele toevoegingen aan het verslag tijdelijk op bij de reacties. Zodra het weer mogelijk is de KBG-bijeenkomsten bij de ACM te houden, vervalt deze mogelijkheid en zal de ACM zoals voorheen gebruikelijk eventuele toevoegingen die niet zien op de correcte weergave van de bijeenkomst apart toevoegen aan het dossier.

Enexis

Pagina 4, 5^e alinea, de passage: Enexis vraagt naar aanleiding van slide 9 (Nieuw beoordelingsissue WACC) of er een aanname is dat het verschil tussen schatting en werkelijkheid die er in het verleden was, blijft bestaan. Enexis vraagt of de ACM niet al de stelling inneemt dat realisaties zullen blijven afwijken van de schatting.

Aanpassen

'Enexis vraagt naar aanleiding van slide 9 (Nieuw beoordelingsissue WACC) of er een aanname is dat het verschil tussen schatting en werkelijkheid die er in het verleden was, blijft bestaan. Enexis vraagt of de ACM niet al de stelling inneemt dat realisaties zullen blijven afwijken van de schatting. Enexis vraagt of de ACM – met het voornemen om de rente te gaan nacalculeren - niet al de stelling inneemt dat er opnieuw sprake zal zijn van een overschatting van de rente'.

Pagina 5, 6^e alinea, de passage:

Enexis merkt op dat door de voorgenomen nacalculatie resultaten meer zullen schommelen, waardoor het lastiger is financiering op te halen. Over de lange termijn middelen de schommelingen in de rente wel uit, dit is waarom Enexis geen voorstander is van de het voornemen tot nacalculatie dat de ACM nu voorstelt.

Aanpassen

'Enexis merkt op dat door de voorgenomen nacalculatie resultaten meer zullen schommelen, waardoor het lastiger is financiering op te halen - de financieringscapaciteit van de netbeheerders daalt. Over de lange termijn middelen de schommelingen in de rente wel uit. Het voorstel heeft daarom vooral nadelen, dit is waarom Enexis geen voorstander is van de het voornemen tot nacalculatie dat de ACM nu voorstelt'.

Pagina 5, de laatste zin: Enexis reageert dat zij dan liever ook geen nacalculatie heeft, omdat het op langere termijn uitmiddelt. Verder hedget Enexis ook op de rente, hetgeen lastiger wordt met de voorgestelde nacalculatie.

Aanpassen

'Enexis reageert dat zij dan liever ook geen nacalculatie heeft, omdat het op langere termijn uitmiddelt. Verder hedget Enexis ook op de rente, hetgeen lastiger wordt met de voorgestelde nacalculatie Enexis reageert dat zij dan liever ook geen nacalculatie heeft, omdat de positieve en negatieve nacalculatie zich over de lange termijn toch uit middelt. Daarmee is het huidige systeem op lange termijn neutraal. Nacalculatie heeft echter wel nadelen. Zo wordt het gebruik van derivaten -om het renterisico te beheersen - nog complexer'.



TenneT

Pagina 3, 1^e alinea, de passage: De ACM heeft voor de benchmark al onderzoek laten doen naar de gevoeligheid door onderzoeksbureau Economic Insights. De boodschap van dit onderzoek was volgens TenneT om niet te vertrouwen op één resultaat. TenneT meent dat de score anders zou zijn als de volledige output was meegenomen, namelijk tussen de 85% en 95%.

Aanpassen en aanvullen

'De ACM antwoordt dat zij niet met zekerheid kan zeggen met welke zekerheid de juist score binnen de voorzichtigheidsmarge valt, maar dat zij inschat dat dit de 100% nadert. De ACM heeft voor de benchmark al onderzoek laten doen naar de gevoeligheid door onderzoeksbureau Economic Insights. De boodschap van dit onderzoek was volgens TenneT om niet te vertrouwen op één resultaat modelkeuze, maar deze altijd te verifiëren met andere methodes. TenneT meent dat de score anders zou zijn als de volledige output was meegenomen, namelijk tussen de 85% en 95%.

Pagina 3, 3^e alinea, de passage: De ACM vraagt TenneT hoe zij tot de genoemde omvang van de OPEX-besparing is gekomen. TenneT antwoordt dat zij geen heeft mogelijkheid heeft om besparingen te realiseren op oude investeringen, zeker niet nu investeringen in de nieuwe methode worden 'doorgerold'. Er moet dus ongeveer 80 miljoen worden bespaard op de OPEX, want deze is 'controllable'. Van de OPEX is 170 miljoen 'in scope' van de benchmark, de helft daarvan is 80 miljoen. TenneT wijst erop dat in de studie de meest efficiënte bedrijven per jaar 3% minder efficiënt werden, dat geeft TenneT geen ruimte om het beter te doen.

Aanvullen/toevoegen

'De ACM vraagt TenneT hoe zij tot de genoemde omvang van de OPEX-besparing is gekomen. TenneT antwoordt dat zij geen heeft mogelijkheid heeft om besparingen te realiseren op oude investeringen, zeker niet nu investeringen in de nieuwe methode worden 'doorgerold'. Er moet dus ongeveer 80 miljoen worden bespaard op de OPEX, want deze is 'controllable'. Van de OPEX is 170 miljoen 'in scope' van de benchmark, ongeveer de helft daarvan is 80 miljoen. TenneT wijst erop dat in de studie de meest efficiënte bedrijven per jaar 3% minder efficiënt werden volgens de gemeten negatieve frontiershift, dat geeft TenneT geen ruimte om het beter te doen'.

'TenneT vraagt de ACM hoe zij het verschil verklaart tussen de score uit deze benchmarkstudie en de uitkomst van de vorige benchmarkstudie.

De ACM antwoordt dat volgens de ACM de efficiëncyscore in de vorige periode 85% was, maar dat het CBb het daar niet mee eens was en de ACM daarom een hogere voorzichtigheidsmarge moest toepassen'.

Pagina 5, 5^e alinea, de passage: NBNL verwijst naar de robuustheid van de methode, waarover al vaker gesproken is. NBNL merkt ook op dat dit voornemen een negatieve impact heeft op de financiële planning, want het geeft vermogensverschaffers minder zekerheid over de winst.

Aanpassen

'NBNL verwijst naar de robuustheid van de methode, waarover al vaker gesproken is. NBNL merkt ook op dat dit voornemen een negatieve impact heeft op de financiële planning, want het geeft vermogensverschaffers minder zekerheid over het te behalen ex-ante vereiste rendement op eigen vermogen de winst'.



Pagina 6, 1^e alinea, de passage: TenneT merkt op dat zij zich zorgen maakt over haar eigen vermogen. De inflatie eet haar gehele rendement op. Volgens TenneT betekent de omstandigheid dat de risicovrije rente daalt niet dat het rendement op het eigen vermogen daalt.

Aanpassen

*'TenneT merkt op dat zij zich zorgen maakt over haar **rendement op** eigen vermogen. De **nominale rentelasten eten bij wijze van spreken inflatie** eet haar gehele rendement op. Volgens TenneT betekent de omstandigheid dat de risicovrije rente daalt niet dat het **vereiste** rendement op het eigen vermogen daalt'.*