

Datum: 31 mei 2013  
Kenmerk: CRE-REG 13 - 091  
Zaaknummers: 104065/Methodebesluiten TenneT vanaf 2014

**ONDERWERP** Pleitaantekeningen TenneT hoorzitting 31 mei 2013 ontwerpmethodebesluiten 2014-2016

## Inleiding

Geachte leden van de Hoorcommissie,

1. TenneT maakt graag gebruik van de mogelijkheid om op hoofdlijnen haar zienswijze op de ontwerp methodebesluiten voor de algemene transporttaken en de systeemtaken van TenneT mondeling toe te lichten. Voor de volledige en uitgewerkte zienswijze verwijs ik naar de schriftelijke zienswijze die TenneT nog zal indienen.
2. In het kader van deze hoorzitting beperk ik mij allereerst tot enkele overwegingen die volgens TenneT ten grondslag moeten liggen aan de totstandkoming van een methodebesluit. Vervolgens ga ik in op de gemaakte keuzes in de ontwerp methodebesluiten en de negatieve implicaties hiervan voor TenneT.
3. TenneT wil op voorhand benadrukken dat de uitkomsten van de ontwerp methodebesluiten voor TenneT onevenredig zijn en niet voldoen aan Europese en nationale eisen die relevant zijn voor de methode van regulering: doelmatigheid, duurzaamheid, leveringszekerheid en een redelijk rendement op investeringen. De ACM heeft bij de totstandkoming van de ontwerp methodebesluiten voornamelijk oog gehad voor het bevorderen van de doelmatigheid, maar niet of nauwelijks voor de gevolgen van de ontwerp methodebesluiten voor TenneT met betrekking tot de uitoefening van haar wettelijke taken.

## Procedure

4. Alvorens specifiek op de implicaties van de ontwerp methodebesluiten in te gaan, hecht TenneT er waarde aan om een aantal procedurele aspecten te benadrukken die een rol spelen – of beter gezegd – geen rol hebben gespeeld bij de totstandkoming van de ontwerp methodebesluiten.
5. De ACM heeft bij de totstandkoming van de ontwerp methodebesluiten geen onderzoek ingesteld naar de financiële impact en haalbaarheid van de opgelegde doelmatigheidskortingen. Ook heeft de ACM geen onderzoek ingesteld naar de winsten- en financieringssituatie van TenneT sinds 2010.
6. Er is geen formeel onderzoek ingesteld door de ACM hoe de modelmatige inschatting van de WACC zich verhoudt tot de daadwerkelijke huidige rendementseisen van vermogensverschaffers, noch tot de

mogelijkheid voor TenneT om kapitaal aan te trekken. TenneT legt hier de nadruk op formeel aangezien de ACM in een klankbordgroep te kennen heeft gegeven gesproken te hebben met investeerders. Tot op heden heeft de ACM de bevindingen niet publiekelijk gedeeld, ondanks de toezegging in de klankbordgroep dit wél te doen.

7. TenneT is van mening dat de ACM verantwoordelijkheid toekomt bij het onderzoeken van de effecten van de ontwerp methodebesluiten op de bedrijfsvoering van TenneT in het licht van de omvang van de investeringsbedragen en de financiële belangen van TenneT en haar kapitaalverschaffers. TenneT meent dat de ontwerp methodebesluiten er niet toe leiden – in tegenstelling tot hetgeen de ACM in haar persbericht van 1 mei 2013 stelt – dat er voldoende ruimte blijft voor netbeheerders om kwaliteit te kunnen bieden, de leveringszekerheid te waarborgen en te investeringen in vernieuwende producten en diensten.
8. Een andere procedureel punt waar TenneT zich in deze hoorzitting over uit wil laten is de gang van zaken omtrent de internationale TSO benchmark. Met betrekking tot de vaststelling van de theta verkeert TenneT in onzekerheid over de keuze van het onderliggende benchmarkmodel, de door TenneT opgevoerde landspecifieke factoren en het gebruik van de resultaten. Ook is het voor TenneT onduidelijk hoe de resultaten van de landspecifieke studie zich verhouden tot de generieke benchmarkstudie waarin alle TSO's betrokken zijn.
9. Hetzelfde geldt voor de vaststelling van de frontier shift. Het is voor TenneT onduidelijk hoe de vastgestelde frontier shift op basis van het CEPA onderzoek zich verhoudt tot de frontier shift die uit de generieke benchmarkstudie zal volgen.
10. Dit zijn fundamentele keuzes in de ontwerp methodebesluiten die van essentieel belang zijn voor de financiële positie van TenneT. Deze onduidelijkheid zint TenneT allerminst, en TenneT is van mening dat van een toezichthouder meer transparantie verwacht mag worden.

### **Implicaties van de ontwerp methodebesluiten**

11. De ACM heeft in de ontwerp methodebesluiten gekozen voor:
  - een WACC van 3.6%;
  - een theta van 0.887 op basis van een geschat efficiëntieniveau van TenneT van 47%; en
  - een frontier shift van 1.4%.
12. De gemaakte keuzes in de ontwerp methodebesluiten hebben significante gevolgen voor de rentabiliteit en financierbaarheid van TenneT in de komende jaren. De kwantitatieve onderbouwing van de implicaties is vertrouwelijk en deze wordt bij schriftelijke zienswijze als bijlage toegevoegd.
13. Vandaag volstaat TenneT er mee om de kwalitatieve implicaties van de ontwerp methodebesluiten –

en de oorzaken hiervan – te benadrukken.

14. De ontwerp methodebesluiten leiden er toe dat TenneT naar verwachting in de zesde reguleringsperiode niet zal kunnen voldoen aan de eisen die worden gesteld aan haar kredietwaardigheid in het Besluit financieel beheer netbeheerders.
15. Zo is bijvoorbeeld de FFO/net debt ratio één van de fundamentele kredietwaardigheideisen. Deze eis ziet toe op de vraag of er voldoende kasstroom is ten opzichte van uitstaande schulden. Een lagere vergoeding voor vermogensverschaffers leidt tot een lager bedrijfsresultaat in absolute zin. Dit afgezet tegen een stijging van het vreemd vermogen door het omvangrijke investeringsprogramma leidt ertoe dat TenneT naar verwachting niet zal kunnen voldoen aan deze ratio in de komende reguleringsperiode.
16. Dit effect wordt versterkt doordat de reguleringsmethode TenneT niet in staat stelt een redelijk rendement te behalen. De totale kostenbenadering van de ACM leidt immers tot onrealistische en onhaalbare efficiëntiekortingen voor TenneT op kosten die niet-beïnvloedbaar zijn. Daarnaast zit er met betrekking tot de vaststelling van de efficiëntie grote onzekerheden in de methode. Dit zijn regulatoire risico's waar ook investeerders rekening mee houden.
17. De impact van de ontwerp methodebesluiten op de financierbaarheid en rentabiliteit van TenneT heeft consequenties voor de mogelijkheden voor TenneT om kapitaal aan te trekken om haar wettelijke taken ten behoeve van marktfacilitering en de leveringszekerheid naar behoren uit te voeren. TenneT kan – als gevolg van de ontwerp methodebesluiten - op termijn haar investeringsprogramma niet uitvoeren zonder additioneel eigen vermogen.

## Oorzaken

18. De negatieve implicaties zijn hoofdzakelijk te herleiden tot twee oorzaken:
19. Allereerst zijn de implicaties te wijten aan de *te* lage inschatting van de vergoeding voor eigen vermogen als onderdeel van de WACC. Een te laag rendement heeft consequenties voor de financiële positie en financierbaarheid van TenneT omdat dit er toe leidt dat TenneT mogelijk onvoldoende kapitaal kan aantrekken. TenneT wordt simpelweg minder aantrekkelijk om in te investeren.
20. Bovendien loopt TenneT kasstroomrisico's als gevolg van de substantiële toename in benodigde investeringen. Allereerst wordt dit kasstroomrisico beïnvloed door de hoge ratio van de benodigde investeringen ten opzichte van de bestaande GAW.
21. Ten tweede wordt dit risico beïnvloed door het feit dat de werkelijke kosten van TenneT - die voor een groot deel gerelateerd zijn aan niet-beïnvloedbare kosten van bestaande activa - hoger liggen dan

veronderstelde efficiënte kosten die in de regulering vergoed worden. TenneT ontkomt er dan ook niet aan om ook hier het significante benchmarkrisico voor TenneT te onderstrepen.

22. Deze twee risico's zijn reëel waardoor het van groot belang is om met deze specifieke risico's rekening te houden in de bèta van TenneT. De huidige WACC houdt onvoldoende rekening met de specifieke en bijzondere situatie van TenneT.
23. TenneT wil benadrukken dat voor de inschatting van de WACC – ongeacht de methode – het uiteindelijk de vraag is of de vastgestelde WACC redelijk is in het licht van de investeringsbehoefte van TenneT en de werkelijke rendementseisen van vermogensverschaffers. Dit is niet het geval, zo blijkt ook uit een recent onderzoek van PwC – in opdracht van Netbeheer Nederland - naar de visie van investeerders en financiële marktpartijen ten aanzien van de vermogenskostenvergoeding.
24. Wél is TenneT van mening – net als de regionale netbeheerders en GTS – dat er methodologische bezwaren kleven aan de methode van de ACM om de WACC in te schatten. De methode van de ACM sluit niet aan bij de lange termijn financieringsstrategie van netbeheerders. Daarnaast is de methode van de ACM niet gepast in deze tijd met grote schommelingen in de risicovrije rente. De risicovrije rente bevindt zich op een historisch laag niveau waardoor deze onvoldoende representatief is voor de zesde reguleringsperiode. Gezien de correlatie tussen de risicovrije rente en de marktrisicopremie is het dan ook van groot belang om de referentieperiodes voor de verschillende parameters consistent toe te passen. TenneT is van mening dat een referentieperiode van 7 tot 10 jaar voor de risicovrije rente tot een betere balans leidt tussen stabiliteit en representativiteit.
25. De tweede oorzaak van de negatieve implicaties van de ontwerp methodebesluiten is gelegen in de wijze waarop de ACM invulling geeft aan de totale kostenbenadering. In de benadering van de ACM worden de historische kapitaalkosten als normale beïnvloedbare productiefactor verondersteld. Zodoende past de ACM de theta en frontier shift toe op de totale kosten van TenneT, bestaande uit de operationele kosten en kapitaalkosten van bestaande activa.
26. Echter, een algemeen erkend principe in de context van duurzame en kapitaalintensieve activa is dat een netbeheerder niet in staat is om efficiëntieverbeteringen te realiseren op de kapitaalkosten van bestaande activa. Zodra de investering is gedaan liggen de kosten vast en kan TenneT er niets meer aan doen, punt.
27. De opgelegde theta en frontier shift – die dus mede zijn gebaseerd op deze historische kapitaalkosten – dwingen TenneT er toe om deze efficiëntieverbeteringen te realiseren op een beperkt deel van de totale kosten, namelijk: de beïnvloedbare operationele kosten. Met andere woorden: de opgelegde doelmatigheidskorting is voor TenneT niet haalbaar. Dit betekent dat TenneT niet in staat wordt gesteld een redelijk rendement te behalen.
28. Het is zuiverder en transparanter om de doelmatigheidskortingen te beperken tot die kosten die voor

de netbeheerder beïnvloedbaar zijn: operationele kosten en nieuwe activa. Dit blijkt uit wetenschappelijke publicaties. Voor deze publicaties van onder andere Cambridge Economic Policy Associates verwijst TenneT naar de schriftelijke zienswijze die TenneT nog zal indienen.

### Europese vergelijking

29. Om TenneT aantrekkelijk te houden voor investeerders, is het volgens TenneT de verantwoordelijkheid van de ACM om TenneT een level playing field te bieden. In dit verband acht TenneT het verhelderend kort een vergelijking te schetsen van de keuzes van toezichthouders in andere Europese landen.
30. Zo blijkt bijvoorbeeld uit Europese vergelijking dat de WACC, en meer specifiek de vergoeding voor eigen vermogen, op een lager niveau is vastgesteld dan in landen als Duitsland, Engeland, Noorwegen, Frankrijk en Finland. TenneT komt in de vergelijking uit op een vergoeding voor eigen vermogen van 3.6% reëel ná belasting. Dit is – conservatief gezien – circa 1,5% lager dan het gemiddelde in de vergelijking. In de vergelijking heeft TenneT gecorrigeerd voor verschillen in gearing.
31. Een level playing field heeft niet alleen betrekking op de vaststelling van een redelijk rendement, maar ook de wijze waarop toezichthouders trachten regulatoire risico's voor TSO's in te perken.
32. De Europese toezichthouders participeren in een Europees benchmarkproject om inzicht te krijgen in het efficiëntieniveau van hun TSO ten opzichte van de gemiddelde TSO in Europa. Wat zeer opvallend is dat de meerderheid van de Europese toezichthouders geen mechanisch gebruik maakt van de Europese benchmarkresultaten.
33. Ofgem heeft bijvoorbeeld geconcludeerd - na intensieve data-analyse en statistische modellering om de data en gebruikte benchmarkmodellen te valideren - dat internationale benchmarking niet robuust genoeg is zonder het gebruik van andere technieken. Ofgem erkent de noodzaak om prudent met benchmarkresultaten om te gaan en gebruikt de internationale benchmark dan ook alleen als informatief middel binnen de regulering.
34. In die landen waar er wél gebruik wordt gemaakt van de resultaten, gebruiken de toezichthouders het voorkeursmodel DEA uit de generieke benchmarkstudie studie. Alleen TenneT krijgt een efficiëntiescore op basis van het inferieure Unit Cost model voortvloeiend uit een landspecifieke studie. TenneT ziet niet in hoe deze keuze bijdraagt aan het creëren van een level playing field, of sterker nog: het bevorderen van de gelijkwaardigheid van de doelmatigheid tussen TSO's. Dit laatste is namelijk wél een wettelijke doelstelling.
35. Ook zijn er toezichthouders die zijn overgestapt van een strikte ex post cpi-x regulering naar een ex ante vorm van regulering met investeringsbudgetten om netbeheerders financiële ruimte te bieden om gewenste investeringen te realiseren. Zo worden in Spanje en Engeland bijvoorbeeld de efficiënte

investeringskosten ex ante beoordeeld. In Duitsland en Noorwegen gebruikt men een combinatie van ex post met een ex ante benadering voor aanmerkelijke investeringen. Dit geeft TSO's vooraf de zekerheid dat efficiënte investeringen worden terugverdiend en dat er voldoende financiële middelen beschikbaar zijn om de gewenste investeringen te realiseren.

36. De Nederlandse regeling voor aanmerkelijke investeringen en bijzondere uitbreidingsinvesteringen geeft geen volledige zekerheid over de omvang van de doelmatige investeringskosten die TenneT in de tarieven mag verwerken. Bovendien worden de investeringskosten van deze bijzondere investeringen betrokken in de reguliere systematiek van de ACM. De ACM betreft deze investeringen in de internationale benchmark, terwijl de bijzonderheid van deze investeringen juist reden is om de kosten hiervan buiten enige kosten normalisatie te houden.
37. Daar komt bij dat de Nederlandse regeling onvoldoende financiële ruimte biedt aangezien het instrument slechts leidt tot tussentijdse tariefaanpassing zodra de investering in gebruik is genomen. Bij omvangrijke investeringsprojecten, waarvan de constructietijd wel 7 tot 10 jaar kan duren, is juist financiële ruimte gedurende de constructietijd nodig, hetgeen door andere Europese toezichthouders wél erkend wordt.

## Conclusie

38. Dan kom ik nu toe aan de conclusie.
39. De methoden van de ACM zijn ongetwijfeld effectief geweest voor het bereiken van een doelmatigere bedrijfsvoering van netbeheerders. Echter, de verbetermogelijkheden houden een keer op. Daar komt bij dat er nu een fase is aangebroken waarin forse investeringen nodig zijn om de verduurzaming mogelijk te maken en de leveringszekerheid te borgen.
40. Continuering van de huidige reguleringsmethode met enkele draaien aan de financiële knoppen van de ontwerp methodebesluiten leidt tot een uitholling van het noodzakelijke investeringsprogramma van TenneT. De ontwerp methodebesluiten leiden tot evident negatieve effecten voor TenneT waardoor het onverstandig én onverantwoord is om de gemaakte keuzes in de besluiten voor TenneT te handhaven.
41. De besluit en de methoden hebben een significante impact op de financiële positie van TenneT in de komende reguleringsperioden. In het licht van de omvangrijke investeringsbehoefte en bijzondere situatie van TenneT, is TenneT van mening dat de nadelige gevolgen van de ontwerp methodebesluiten voor TenneT – en meer specifiek de gevolgen voor de uitoefening van haar wettelijke taken - niet in redelijke verhouding staan met de door het besluit gediende doelen – waaronder de belangen van afnemers.
42. TenneT is van mening dat de ACM andere keuzes had kunnen en moeten maken in de ontwerp

methodebesluiten die tot de vereiste evenwichtige balans leidt tussen het belang van TenneT en die van afnemers. TenneT meent dat de ontwerp methodebesluiten derhalve niet voldoen aan de Europese en nationale wettelijke eisen en verzoekt de ACM de ontwerp methodebesluiten, en de gemaakte keuzes hierin, te herzien.