

## Nederlandse Mededingingsautoriteit

### ONTWERP BIJLAGE B BIJ METHODEBESLUIT

Nummer: 101847-21  
Betreft: Bijlage B bij het besluit tot vaststelling van de methode van de korting ter bevordering van de doelmatige bedrijfsvoering voor de netbeheerder van het landelijk gastransportnet ingevolge artikel 82, lid 2, van de Gaswet

#### 1 Inleiding

1. Deze bijlage betreft de toelichting op bijlage A. In bijlage A is de methode waarmee de korting ter bevordering van de doelmatige bedrijfsvoering (hierna: x-factor) voor de netbeheerder van het landelijk gastransportnet (hierna: GTS) wordt bepaald, vastgesteld. Deze bijlage is onderdeel van ontwerpbesluit 101847-21 (hierna: methodebesluit).
2. De Raad van Bestuur van de Nederlandse Mededingingsautoriteit (hierna: Raad van Bestuur) houdt zich bij regulering van GTS aan het principe van outputsturing waarbij zo weinig mogelijk wordt ingegrepen in de specifieke beslissingen van het management. Tevens streeft de Raad van Bestuur ernaar om GTS prikkels (incentives) te geven om zoveel mogelijk bedrijfsmatig te opereren en de markt te faciliteren.
3. De toegestane totale inkomsten van GTS worden bepaald door de tarieven te vermenigvuldigen met de hoeveelheid in rekening te brengen tariefdragers (afzet). De totale inkomsten die overeenkomstig het methodebesluit vastgesteld zullen worden hebben betrekking op de inkomsten die GTS behaalt voor alle taken waarop het methodebesluit betrekking heeft. De contractuele vorm waarmee deze inkomsten worden behaald speelt hierbij geen rol. Om te voorkomen dat GTS een te laag inkomen heeft om de kosten van het netwerk te dragen of juist een te hoog inkomen genereert dan noodzakelijk, besluit de Raad van Bestuur voor GTS een inkomstencorrectie toe te passen. Deze correctie houdt in dat de toegestane totale inkomsten onafhankelijk is van de hoeveelheid tariefdragers die in een bepaald jaar in rekening wordt gebracht. Als de verrekende hoeveelheid tariefdragers bekend is, wordt nagecalculeerd om voor onvoorziene effecten op de inkomsten te corrigeren.

4. Door het toepassen van deze vorm van regulering (omzetregulering) wordt GTS vergoed voor de efficiënte kosten van noodzakelijke (uitbreidings)investeringen. GTS wordt hiermee zekerheid geboden dat investeringen worden vergoed die noodzakelijk zijn vanwege waarborging van de leveringszekerheid of facilitering van de markt, maar waarvan de hoogte van opbrengsten door onzekerheid in de ontwikkeling van de vraag onzeker is.
5. De regulering van GTS is hiermee anders dan de regulering van regionale netbeheerders gas, waarvoor maatstafconcurrentie is ingevoerd. GTS wordt niet in de maatstaf van regionale netbeheerders opgenomen omdat zij niet vergelijkbaar is met deze netbeheerders. GTS beheert namelijk alleen het landelijk gastransportnet, het gastransportnet dat uitsluitend of in hoofdzaak is bestemd voor het op landelijk niveau transporteren van gas. Regionale netbeheerders beheren netten die in hoofdzaak een distributiefunctie hebben.
6. De toegestane totale inkomsten van GTS worden in de onderhavige reguleringsperiode<sup>2</sup> gebaseerd op het verwachte kostenniveau aan het einde van de reguleringsperiode (2009). De korting ter bevordering van een doelmatige bedrijfsvoering (hierna: x-factor) wordt op een zodanig niveau vastgesteld dat het verschil in toegestane totale inkomsten aan het begin van de reguleringsperiode en verwachte kosten aan het einde van de periode gedurende de reguleringsperiode wordt weggenomen. Hieronder wordt bij 'kosten' steeds 'gestandaardiseerde economische kosten' bedoeld; dat wil zeggen kosten inclusief een vergoeding op het geïnvesteerd vermogen voor de vermogensverschaffers ter dekking van de rentelasten en het risico van de investeringen (hierna: kapitaalskostenvergoeding) en afschrijvingslasten, waarbij het geïnvesteerd vermogen is gestandaardiseerd volgens vastgelegde regels.
7. De Raad van Bestuur is voornemens om de toegestane totale inkomsten van GTS in de derde reguleringsperiode te baseren op de efficiënte kosten. Door de toegestane totale inkomsten alleen op de efficiënte kosten te baseren geeft de Raad van Bestuur een prikkel aan GTS om doelmatig te opereren. Om het gereguleerde winstniveau te blijven behalen moet GTS haar kosten in lijn brengen met de vast te stellen efficiënte kosten. Gedurende een reguleringsperiode kan GTS haar kosten ook onder deze efficiënte kosten brengen. Dit leidt dan tot extra winst voor GTS.

---

<sup>2</sup> De onderhavige periode betreft de tweede reguleringsperiode (2006 tot en met 2009).

## 2 Bepaling van de toegestane totale inkomsten

8. Jaarlijks worden de toegestane totale inkomsten aangepast met de x-factor (formules 1-3). De x-factor is in deze methode een nominaal kortingspercentage, dat wil zeggen dat het effect van inflatie in het kortingspercentage is verwerkt. De x-factor betreft een schatting en wordt herberekend (zie verder randnummer 9 en hoofdstuk 6).
9. Voor GTS wordt nagecalculeerd op basis van werkelijk gerealiseerde inkomsten voor alle beheerstaken (formules 4-6). Naast bovengenoemde nacalculatie worden de toegestane totale inkomsten opnieuw berekend met de herberekende x-factor (formules 7-12). Deze x-factor is pas achteraf te berekenen omdat de werkelijke omzet van GTS in 2005 evenals de cpi<sup>3</sup> en de hoogte van de vennootschapsbelasting voor de jaren 2006, 2007, 2008 en 2009, en daarmee de reële kapitaalskostenvergoeding (zie randnummer 18) voor die jaren, pas aan het einde van de reguleringsperiode bekend is.
10. De tarieven hangen af van de toegestane totale inkomsten en van de hoeveelheid door GTS in rekening te brengen tariefdragers. Deze hoeveelheid is vooraf nog niet bekend en wordt gebaseerd op schattingen. De realisatie kan afwijken van de prognose. Het verschil tussen de gerealiseerde en toegestane totale inkomsten wordt verwerkt in de tarieven voor de volgende reguleringsperiode. Zowel netgebruikers als GTS zijn op deze manier niet afhankelijk van schattingen ten aanzien van de hoeveelheid in rekening te brengen tariefdragers. Achteraf verwerken van het verschil in tarieven voorkomt negatieve gevolgen van foutieve schattingen. Niet corrigeren van foutieve schattingen zou kunnen leiden tot een te hoog of te laag inkomen dan noodzakelijk voor GTS. Indien noodzakelijk kunnen de tarieven ook alvast binnen de reguleringsperiode worden aangepast. Deze aanpassingen hoeven dan niet in de volgende periode te worden gedaan.
11. Over de correcties ten behoeve van schattingsfouten wordt de heffingsrente volgens artikel 30, vijfde lid van de Algemene Wet inzake de Rijksbelastingen berekend (formule 13). Hiermee wordt GTS, of de netgebruiker, gecompenseerd voor het eventuele uitstel van betalingen.

---

<sup>3</sup> Conform artikel 81b, eerste lid van de Gaswet is de Cpi gedefinieerd als de relatieve wijziging van de consumentenprijsindex (alle huishoudens), berekend uit het quotiënt van deze prijsindex, gepubliceerd in de vierde maand voorafgaande aan het jaar t, en van deze prijsindex, gepubliceerd in de zestiende maand voorafgaande aan het jaar t, zoals deze maandelijks wordt vastgesteld door het Centraal Bureau voor de Statistiek.

### 3 Schatting van de x-factor voor de tweede reguleringsperiode

12. De tweede reguleringsperiode bestrijkt vier jaar. De geschatte x-factor (formule 14) is gebaseerd op de geschatte toegestane totale inkomsten 2009 en de verwachte inkomsten GTS in 2005. Toepassing van een reguleringsperiode van vier jaar geeft voldoende tijd om te onderzoeken wat het efficiënte kostenniveau van GTS is.
13. De verwachte inkomsten 2005 worden benaderd door uit te gaan van een schatting van de inkomsten die GTS in 2005 met de te reguleren taken behaalt. De toegestane totale inkomsten 2009 (formule 15) bestaan uit de verwachte kapitaalskosten en operationele kosten in 2009. Deze kosten worden benaderd door uit te gaan van de kapitaalskosten en operationele kosten in 2004 en deze te infleren met de verwachte cpi voor de jaren 2005, 2006, 2007, 2008 en 2009.

### 4 Bepaling kapitaalskosten

14. Ten aanzien van de kapitaalskosten stelt de Raad van Bestuur een efficiëntieparameter vast (formule 16). In de formule is  $\theta_{\text{kapitaal}}$  de efficiëntieparameter voor de kapitaalskosten. In de tweede reguleringsperiode geldt dat de efficiëntieparameter op 1 wordt gesteld. Door het gebruik van een efficiëntieparameter wordt GTS alleen vergoed voor efficiënte investeringen.
15. De kapitaalskosten bestaan uit een reële kapitaalskostenvergoeding over de gestandaardiseerde activawaarde en afschrijvingen op de gestandaardiseerde activawaarde (formule 17). Paragraaf 4.1 gaat in op de bepaling van de reële kapitaalskostenvergoeding, paragraaf 4.2 gaat in op de vaststelling van de gestandaardiseerde activawaarde en paragraaf 4.3 behandelt de afschrijvingen.

#### 4.1 Kapitaalskostenvergoeding

16. Met de tariefinkomsten worden onder meer de kapitaalskosten die voortvloeien uit investeringen vergoed. Dit is gedaan door de netbeheerders jaarlijks een procentuele vergoeding ter hoogte van de gewogen gemiddelde kapitaalskostenvoet (hierna: WACC) toe te kennen over de gestandaardiseerde activawaarde.

17. Door middel van de WACC krijgt GTS een vergoeding voor de onzekerheid in toekomstige kosten en inkomsten. Deze mate van onzekerheid is een kenmerk van de sector waarin GTS opereert. Hiermee wordt GTS in de gelegenheid gesteld om een redelijk rendement over het geïnvesteerd kapitaal te maken, waardoor kapitaal van vermogensverschaffers kan worden aangetrokken.

#### 4.1.1 *Berekening reële WACC*

18. Ter bepaling van de kapitaalkostenvergoeding wordt een reële WACC gehanteerd. De reële WACC wordt berekend door de nominale WACC te corrigeren voor de geschatte cpi gedurende de reguleringsperiode 2006 – 2009 (formule 18). Eventuele schattingsfouten (zie formule 28 en 29) zullen in de volgende reguleringsperiode of gedurende de huidige reguleringsperiode worden nagecalculeerd.
19. De WACC van GTS kan afwijken van de WACC van de regionale netbeheerders gas. Dit komt ten eerste door het feit dat GTS andere kenmerken heeft en voor GTS een andere reguleringsystematiek geldt. GTS beheert het landelijk gastransportnet, het gastransportnet dat uitsluitend of in hoofdzaak is bestemd voor het op landelijk niveau transporteren van gas. Regionale netbeheerders beheren netten die in hoofdzaak een distributiefunctie hebben. GTS is dan ook niet in de maatstaf van regionale netbeheerders opgenomen. Daarnaast wordt de WACC op een ander moment in de tijd vastgesteld, waardoor de hoogte van de parameters (zoals bijvoorbeeld de risicovrije rente) van de WACC kan veranderen. Tevens kan de methodiek aan de hand waarvan de hoogte van de parameters in de WACC worden bepaald zijn veranderd.
20. De WACC wordt bepaald door middel van het Capital Asset Pricing Model (hierna: CAPM) (formule 19). Het CAPM model gaat er vanuit dat beleggers gecompenseerd moeten worden voor systematische risico's, de risico's die verband houden met de risico's van de markt. Niet-systematische risico's (bedrijfsspecifieke risico's) kunnen worden gediversifieerd en verdienen derhalve geen extra risicopremie.
21. De WACC wordt bepaald aan de hand van de mate van financiering met eigen en vreemd vermogen (gearing), de kostenvoet van het eigen en vreemd vermogen en de verwachte vennootschapsbelasting in de tweede reguleringsperiode (formule 19). Voor de gehanteerde parameters geldt dat deze representatief dienen te zijn voor de verwachte kapitaalkosten gedurende de reguleringsperiode (forward-looking) en/of GTS een prikkel dienen te geven een efficiënte financieringsstructuur te bewerkstelligen.
22. De kostenvoet van het vreemd vermogen wordt berekend door de risicovrije rente en de rente-opslag voor GTS te bepalen (formule 20).

*Risicovrije rente*

23. De risicovrije rente betreft het geëiste rendement op een investering zonder enige vorm van risico. In de praktijk bestaat een volledig risicovrije investering echter niet. De risicovrije rente wordt benaderd door uit te gaan van het geëiste rendement op een Nederlandse staatsobligatie.
24. Er bestaat, normaliter, een positieve relatie tussen de looptijd van een (staats)obligatie en het geëiste rendement. Deze positieve relatie is onder meer te verklaren door een groter inflatierisico en een verhoogde kans op faillissement bij obligaties met een langere looptijd. Dit betekent dat een kortlopende staatsobligatie de risicovrije rente het best benadert.
25. De Raad van Bestuur hanteert de 10-jaars Nederlandse staatsobligatie ter bepaling van de risicovrije rente. Deze looptijd komt in het algemeen goed overeen met de gemiddelde looptijd van het vreemd vermogen van ondernemingen. Hierdoor wordt GTS vergoed voor het rendement dat investeerders eisen als gevolg van gelopen inflatierisico op het vreemd vermogen. Hantering van de 10-jaars staatsobligatie leidt er dus toe dat de risicovrije rente in ieder geval niet wordt onderschat.
26. Bij de keuze voor de 10-jaars staatsobligatie heeft DTe tevens in ogenschouw genomen dat deze obligatie minder gevoelig is voor een verandering van de economische omstandigheden en de (verwachte) inflatie dan kortlopend schuldpapier.
27. De risicovrije rente wordt bepaald door het gemiddeld geëiste rendement op de 10-jaars Nederlandse staatsobligatie te bepalen gedurende een representatief geachte periode voorafgaand aan de maand waarin het ontwerp x-factorbesluit wordt genomen.

*Rente-opslag*

28. De rente-opslag betreft de vergoeding die beleggers eisen als gevolg van het extra risico dat beleggers lopen in vergelijking met een risicovrije investering. Hoe groter de kans op faillissement van een onderneming, des te hoger de rente-opslag zal zijn.
29. De rente-opslag voor GTS wordt bepaald door de rente opslagen van vergelijkbare ondernemingen in ogenschouw te nemen. Hierbij worden ondernemingen geselecteerd die qua activiteiten en kredietwaardigheid vergelijkbaar zijn met GTS. De kredietwaardigheid van een onderneming komt tot uitdrukking in een credit rating.
30. Om de rente-opslag te bepalen worden, evenals bij de bepaling van de risicovrije rente, obligaties met een looptijd van ongeveer 10 jaar als uitgangspunt genomen. Mede gezien de uitgangspunten aan de hand waarvan de verhouding tussen financiering met vreemd en eigen vermogen voor GTS

zal worden vastgesteld is de Raad van Bestuur is van mening dat een A rating<sup>5</sup> in ieder geval mogelijk zou moeten zijn. In het x-factor besluit wordt de rente-opslag vastgesteld.

#### *Gearing*

31. Gearing betreft de mate waarin een onderneming met vreemd vermogen is gefinancierd. De Raad van Bestuur hanteert als uitgangspunt dat GTS een gezonde solvabiliteitspositie dient te behouden. Bij het vaststellen van de gearing houdt de Raad van Bestuur rekening met het relatief lage risicoprofiel van de onderneming en van de sector waarin de onderneming zich bevindt.
32. Een tweede uitgangspunt bij het vaststellen van de gearing is het geven van een prikkel om een efficiënte financieringsstructuur te bewerkstelligen. In het x-factor besluit wordt de gearing vastgesteld.

#### *Belastingvoet*

33. De belastingvoet betreft het gedurende de tweede reguleringsperiode geldende tarief voor vennootschapsbelasting voor Nederlandse ondernemingen. Deze belastingvoet kan gedurende de reguleringsperiode worden gewijzigd en wordt derhalve nagecalculeerd (formule 28 en 29).
34. De kostenvoet van het eigen vermogen wordt berekend door de bèta te vermenigvuldigen met de marktrisicopremie en de risicovrije rente hierbij op te tellen (formule 21).

#### *Marktrisicopremie*

35. De marktrisicopremie is het verwachte rendement dat beleggers eisen voor het extra risico dat investeren in de marktportefeuille oplevert in vergelijking met een risicovrije investering. Om de hoogte van de marktrisicopremie te bepalen wordt gebruik gemaakt van data ten aanzien van de historisch geëiste rendementen door investeerders in de marktportefeuille. De risicovrije rente wordt, conform randnummer 27, bepaald door het gemiddeld geëiste rendement op de 10-jaars Nederlandse staatsobligatie te bepalen gedurende een representatief geachte periode voorafgaand aan de maand waarin het ontwerp x-factorbesluit wordt genomen.
36. De Raad van Bestuur stelt de marktrisicopremie vast rekening houdend met de onzekerheid ten aanzien van de hoogte van de marktrisicopremie. Schattingen met betrekking tot de hoogte van de marktrisicopremie lopen sterk uiteen, mede afhankelijk van de methode waarop de schatting is gebaseerd. Gegeven de onzekerheid ten aanzien van de hoogte van de marktrisicopremie hanteert de Raad van Bestuur een bandbreedte. Deze bandbreedte wordt in het x-factorbesluit weergegeven.

---

<sup>5</sup> De Raad van Bestuur baseert zich op de schaal die credit rating agency Standard & Poor's hanteert.

*Berekening bèta*

37. De parameter bèta geeft aan in hoeverre de waarde van een onderneming is gekoppeld aan de waarde van de totale aandelenmarkt. Bèta is hiermee een maat voor het risico van de activiteiten van een onderneming.
38. GTS is geen beursgenoteerde onderneming. Dit betekent dat het niet mogelijk is om de bèta op basis van geobserveerde marktdata van GTS zelf te berekenen. De bèta van GTS wordt benaderd door de bèta van beursgenoteerde ondernemingen met soortgelijke activiteiten (hierna: de vergelijkingsgroep) te berekenen.
39. Om tot een benadering van de equity bèta van GTS te komen dient eerst de equity bèta van de vergelijkingsgroep te worden bepaald. De vergelijkingsgroep is samengesteld door ondernemingen te selecteren met een vergelijkbaar risicoprofiel. De Raad van Bestuur selecteert ondernemingen wiens activiteiten voor een substantieel deel uit gastransmissiegerelateerde activiteiten bestaan.
40. De equity bèta van de ondernemingen in de vergelijkingsgroep wordt bepaald door te kijken naar de correlatie tussen het rendement op de aandelen van ondernemingen in de vergelijkingsgroep en het rendement op de marktindex waar het aandeel is genoteerd. De activiteiten van ondernemingen in de vergelijkingsgroep dienen voldoende representatief te zijn voor de activiteiten van GTS. Indien noodzakelijk kunnen de bèta's van ondernemingen in de vergelijkingsgroep worden gecorrigeerd voor eventuele schattingsfouten, om daarmee de betrouwbaarheid van de data verder te verbeteren.
41. De hoogte van de equity bèta is mede afhankelijk van de mate waarmee met vreemd vermogen wordt gefinancierd. Om bèta's van ondernemingen in de vergelijkingsgroep vergelijkbaar te maken wordt de asset bèta berekend. Bij de berekening van de asset bèta wordt gecorrigeerd voor verschillen in de financieringsstructuur en de tarieven voor de vennootschapsbelasting van ondernemingen in de vergelijkingsgroep, door er vanuit te gaan dat enkel met eigen vermogen wordt gefinancierd. Voor deze aanpassing wordt de Miller-Modigliani methode gehanteerd.
42. De equity bèta van GTS wordt vervolgens berekend door de asset bèta van de vergelijkingsgroep met behulp van de Miller-Modigliani methode om te zetten in een equity bèta voor GTS (formule 22). De equity bèta wordt vastgesteld door gebruik te maken van de voor GTS vast te stellen gearing en het tarief voor de vennootschapsbelasting. Aangezien het tarief voor de vennootschapsbelasting wordt nagecalculeerd betreft het hier een geschatte equity bèta.
43. Op basis van bovenstaande methode wordt de geschatte equity bèta vastgesteld in het x-factor besluit.

## 4.2 Gestandaardiseerde activawaarde

44. Conform artikel 3, lid 2 van de Regeling tariefstructuren en voorwaarden gas van de Minister van Economische Zaken van 9 januari 2005, nummer WJZ 5001052, bepaalt de Raad van Bestuur de gestandaardiseerde activawaarde op basis van netto geïndexeerde historische kosten onder aftrek van afschrijvingen.
45. De gestandaardiseerde activawaarde wordt bepaald aan de hand van de investeringen verminderd met de afschrijvingen op deze investeringen en gecorrigeerd voor de cpi (formule 23 en 24). Per actief wordt een afschrijvingstermijn bepaald (zie randnummer 47).
46. Een uitgangspunt bij het bepalen van de gestandaardiseerde activawaarde is het besluit met kenmerk 100554/15, waarin de gestandaardiseerde activawaarde (ook wel regulatory asset base genoemd) van GTS is bepaald per 1 januari 2002<sup>6</sup>. Hierbij is uitgegaan van de historische aanschafwaarde van de investeringen met lineaire afschrijving.

## 4.3 Afschrijvingen

47. Ter bepaling van de afschrijvingen (formule 25 en 26) stelt de Raad van Bestuur in het x-factorbesluit een aparte afschrijvingstermijn vast voor de verschillende activaklassen.
48. De afschrijvingslasten worden aangepast met de inflatie (cpi).

## 5 Bepaling operationele kosten

49. Ten aanzien van de operationele kosten stelt de Raad van Bestuur een efficiëntieparameter vast (formule 27). In de formule is  $\theta_{\text{operationeel}}$  de efficiëntieparameter voor de operationele kosten. In de tweede reguleringsperiode geldt dat de efficiëntieparameter op 1 wordt gesteld. Door het gebruik van een efficiëntieparameter wordt GTS alleen vergoed voor de efficiënte operationele kosten.

---

<sup>6</sup> Deze waarde is bepaald door uit te gaan van investeringen en afschrijvingen tot en met het verslaggevingsjaar 2000.

## 6 Herberekening van de x-factor aan het einde van de tweede reguleringsperiode

50. Bij een reële kapitaalkostenvergoeding is de x-factor mede bepaald door een schatting van de cpi voor de gehele reguleringsperiode. De cpi is echter pas achteraf bekend. Dit leidt tot nacalculatie. Ten behoeve van het berekenen van de schattingsfouten wordt de x-factor herberekend op basis van de werkelijke cpi zoals gedefinieerd in artikel 81b, eerste lid van de Gaswet. Tevens zal worden nagecalculeerd aan de hand van het tarief voor vennootschapsbelasting dat gedurende de tweede reguleringsperiode is geheven en de werkelijke inkomsten in het jaar 2005 (formule 28 en 29).