

Netbeheer
Nederland

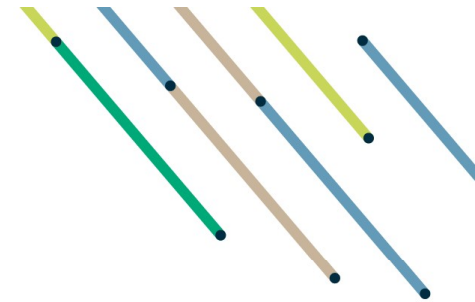
Het trapjesmodel in de WACC



Het trapjesmodel in de WACC

Achtergrond

- Elk jaar moeten netbeheerders geld lenen om bestaande leningen te herfinancieren en ook hun nieuwe investeringen te financieren.
- Over deze leningen moet rente betaald worden aan de geldverstrekkers. De vergoeding voor deze leningen zit in de WACC via de **kostenvoet vreemd vermogen** en is daarmee onderdeel van de tariefinkomsten.
- Jaarlijks kijkt de ACM wat **de gemiddelde rente** is die verschillende **A-rated utilities** betalen over hun obligaties.
- De insteek voor het bepalen van de kostenvoet vreemd vermogen is dat een **normatief gefinancierde** netbeheerder **jaarlijks 10%** van zijn leningenportefeuille **herfinanciert**, tegen deze gemiddelde rente.
- Deze opzet dat jaarlijks 10% gefinancierd wordt tegen de dan berekende rente wordt **het trapjesmodel** genoemd.



Het trapjesmodel in de WACC

- Het trapjesmodel werkt als er sprake is van een **ideaal-complex**. Dat houdt in dat er evenveel geïnvesteerd wordt als dat er afgeschreven wordt. Dan klopt het dat de rente uit jaar X even zwaar meetelt in het berekenen van de kostenvoet vreemd vermogen als de rente uit jaar Y
- Bij de energietransitie zien we nu dat er jaarlijks
 - **Meer geïnvesteerd** wordt dan dat er wordt afgeschreven en dat er dus jaarlijks meer moet worden geleend tegen de dan geldende rente.
 - Dat **jaar op jaar de investeringen** blijven stijgen.

Probleem van het trapjesmodel – versimpeld naar 3 jaar

- Stel dat in jaar 1 er **€ 1 miljard** gefinancierd moet worden tegen 3%, in jaar 2 **€ 1,5 miljard** tegen 2,5% en in jaar 3 **€ 2 miljard** tegen 2%.
 - De rente voor de kostenvoet vreemd vermogen is in dit voorbeeld **volgens het huidige model 2,5%** omdat het gemiddelde genomen wordt van de rente van drie jaar, zonder te kijken naar hoeveel vermogen er, normatief gezien, moet worden gefinancierd.
 - **De normatieve rentekosten** zijn echter maar **2,39%** van het totaal te financieren bedrag.
 - Hier zouden de netbeheerders nu **te veel krijgen** t.o.v. de werkelijke, normatieve, kosten.
 - Bij **stijgende rente** geldt het omgekeerde.

Rente	te financieren	rente kosten
3%	€ 1.000.000.000	€ 30.000.000
2,50%	€ 1.500.000.000	€ 37.500.000
2%	€ 2.000.000.000	€ 40.000.000
Totaal	€ 4.500.000.000	€ 107.500.000
Gemiddelde rente		2,39%

Ter bespreking

Verzoek van de netbeheerders:

- Neem in de bepaling van de kostenvoet vreemd vermogen **een weging** mee die rekening houdt met wat er, normatief, gefinancierd moet worden.
- Dit om zo een betere weerspiegeling te hebben van **de normatieve rentekosten** over de te financieren GAW.

Daarnaast:

- Hoe kijken de afnemersorganisaties en de ACM naar het genoemde probleem in het trapjesmodel?
- RNB's financieren niet apart voor E of G, daar zou gekeken moeten worden naar de ontwikkeling van de gecombineerde GAW.
- GTS en TenneT hebben aparte ontwikkelingen maar staan achter het voorgestelde model.

