



Raad van Bestuur van de Nma
T.a.v. de heer ir. G.J.L. Zijl
Postbus 16326
2500 BH DEN HAAG

Onderwerp WACC update
Ons kenmerk 2007-3439
Behandeld door drs.ing. M.P. van der Meer
Telefoon 026 - 356 94 77
Faxnummer 026 - 442 83 20
E-mail mvdmeer@energiened.nl
Datum 25 mei 2007

sectie
Netbeheerders

Geachte heer/mevrouw,

Tijdens de klankbordbijeenkomsten over de methodebesluiten voor de volgende reguleringsperiode voor gas- en elektriciteitsnetbeheerders is de vraag aan de orde of de vermogenskostenvergoeding ofwel de Weighted Average Cost of Capital (hierna: WACC) geactualiseerd wordt. In de klankbordgroep hebben de aanwezige netbeheerders ingestemd met de afspraak dat EnergieNed zal reageren op de vraag of, en zo ja welke, parameters van de WACC geactualiseerd moeten worden.

De huidige vermogenskostenvergoeding is (pas) een jaar geleden vastgesteld na verschillende studies en inspraakronden. De NMa heeft destijds gekozen voor de methode die in het rapport "The cost of capital for Regional Distribution Networks" van Frontier Economics is uitgewerkt. Dit rapport is in december 2005 afgerond. In maart 2006 is de WACC opnieuw berekend op basis van geactualiseerde parameters.

Niet alleen de hoogte van de WACC is van belang maar ook de invloed op het investeringsklimaat van de frequentie waarin de vermogenskostenvergoeding aangepast wordt. Een stabiel en voorspelbaar reguleringsregime, waaronder de vermogenskostenvergoeding is in het belang van een goed investeringsklimaat. Voorspelbaarheid van de reguleringsuitkomst biedt marktpartijen meer zekerheid bij het opstellen van hun ondernemingsplannen voor de komende jaren en bij het aantrekken van de hiervoor benodigde financiering. Inzicht in de toekomstige inkomsten is een belangrijke factor bij beslissingen omtrent benodigde investeringen in netten en organisatie. In de wetgeving is om die rede vastgelegd dat een reguleringsperiode een minimale duur heeft. Een wijziging van de WACC op dit moment tast dit uitgangspunt aan.



In het geval de parameters worden geactualiseerd zal dit mogelijk leiden tot aanpassing van de WACC. In de klankbordgroep heeft de NMa aangegeven dat een update van de WACC betrekking heeft op actualisering van de parameters belastingvoet en inflatie¹. Indien en voorzover de NMa ondanks de hierboven genoemde bezwaren toch wil overgaan tot een actualisatie van de WACC dan zou niet alleen rekening gehouden moeten worden met factoren die leiden tot een lagere WACC.

Naast de actualisering van de WACC voor elektriciteit is de vraag aan orde of de vermogenskostenvergoeding voor gas hoger of gelijk aan elektriciteit vastgesteld moet worden. In het verleden heeft de NMa hogere vermogenskosten vastgesteld voor gas dan voor elektriciteit. Naar onze mening is deze situatie niet gewijzigd. Onze analyses tonen aan dat gasnetbedrijven een ander (en hoger) risicoprofiel hebben, mede doordat de aanleg van gasnetten een vrije activiteit is en het gastransport concurrentiedruk ondervindt van substituten zoals warmtenetten. De WACC voor gas zou dus hoger moeten zijn met als consequentie dat de WACC voor E en G van elkaar kunnen afwijken. Het verschil van 0,2%-punt zou daarom gehandhaafd moeten blijven. Afwijking van dit staande beleid zou alleen mogelijk moeten zijn na gedegen analyse van de geconstateerde verschillen in risicoprofiel.

EnergieNed is na consultatie van de netbeheerders tot de conclusie gekomen dat het onverstandig is de WACC voor E zo kort na vaststelling aan te passen. Een stabiel en voorspelbaar reguleringsregime is in het belang van een goed investeringsklimaat. Voorspelbaarheid van de reguleringssuitkomst is noodzakelijk voor het aantrekken van de benodigde financiering. Voor de WACC voor het gastransport loopt een volledige reguleringsperiode af en zal opnieuw worden vastgesteld. Aangezien dezelfde argumenten als in de lopende periode gelden, pleiten wij voor het handhaven van de hogere WACC voor gas.

Met vriendelijke groet,

ir. drs. J.J. Damsté
directeur sectie Netbeheerders

¹ Zie verslag van de 2^{de} klankbordbijeenkomst