

Memo

Aan : ACM via email tariefregulering-warmte@acm.nl
 Van : Warmtestad te Groningen
 Datum : 7 oktober 2022
 Onderwerp : Reactie WarmteStad consultatie ontwerpbesluit WACC

1. Inleiding

In deze zienswijze reageren wij op uw consultatie ontwerpbesluit WACC.

Dit document is als volgt opgebouwd;

1. Inleiding.....	1
2. Reactie algemeen.....	1
3. Reactie specifieke vragen.....	2
4. Reactie per randnummer	3

ACM heeft naast deze consultatie ook de consultatie voor het adviesrapport Brattle, de consultatie op de beleidsregels rendementstoets en RAR opengesteld. De andere consultaties kunnen niet los van elkaar gezien worden. In die andere consultaties zijn wij uitgebreid ingegaan op de impact van deze drie consultaties.

Het adviesrapport Brattle is input geweest voor dit ontwerpbesluit. De reactie op de verschillende parameters is uitgebreid verwoord in die reactie. Wij gaan ervan uit dat die opmerkingen zullen worden betrokken bij het vervolg.

2. Reactie algemeen

Als uitgangspunt voor toepassing van de WACC is in zijn geheel geen rekening gehouden met de diversiteit in levensfasen van de warmtebedrijven. WarmteStad zit in een situatie waarbij zowel de productiecapaciteit incl. het distributienet en de klantenafzet zeer sterk groeit en dat heeft een majeure invloed op cijfers en ook op de vergelijkbaarheid daarvan met andere warmtebedrijven die reeds jaren een groot klantenbestand hebben en meer geleidelijk groeien. Bij sterk groeiende warmtebedrijven is er meer kans op sterkere fluctuaties in resultaten en zal een (te) lage WACC sneller in de toekomst tot de onterechte conclusie kunnen leiden van 'onredelijk rendement' omdat onvoldoende rekening wordt gehouden met de context.

In de opbouw van de WACC wordt geen rekening gehouden met de aanloopverliezen die in de toekomst leiden tot ogenschijnlijk onredelijke rendementen. In de introductie op het ontwerpbesluit wordt daarom gesproken over een mogelijke opslag op de WACC voor het assymetrisch reguleringsrisico. Het assymetrisch reguleringsrisico houdt hier in dat, met name, sterk groeiende en kleinere warmtebedrijven het risico op alle aanloopverliezen lopen en het risico dat dit niet meer terugverdiend kan worden gedurende de totale levensfase van de warmtenetten. Bij kleine warmtebedrijven wordt dit extra versterkt omdat er geen mix in leeftijd van warmtenetten in de portefeuille is die het effect kunnen dempen.

In het verlengde van onze reacties op wat WarmteStad heeft benoemd naar aanleiding van de consultaties op respectievelijk het Brattle rapport, de Beleidsregel Rendementstoets en de RAR krijgt WarmteStad de indruk dat de ACM naar de warmtemarkt kijkt vanuit een perspectief van een vrije markt waarin alleen marktpartijen opereren die een relatief grote schaalgrootte hebben. Deels blijkt dit ook uit de onderbouwing van de opbouw van de berekende WACC zoals uiteengezet in het

Memo

Ontwerpbesluit. Om voldoende betrouwbaar en vergelijkbaar historische cijfers te kunnen achterhalen, wordt een vergelijking gemaakt met marktpartijen met een jaarlijkse omzet van minimaal EUR 100 mln. (pag. 13 van het Ontwerpbesluit). Dit is weinig representatief voor een deel van de warmtebedrijven die veelal werken met lokale warmtenetten waarbij er naar verhouding ook nog veel minder sprake is van voordelen op basis van schaalgrootte. De voorgenomen wijze van rendementsregulering geeft ons inziens weinig ruimte voor kleinere warmtebedrijven om in de publieke sfeer zich voldoende te kunnen ontwikkelen.

3. Reactie specifieke vragen

De ACM legt in de consultatie bij twee concrete onderwerpen de volgende vragen voor waarop belanghebbenden kunnen reageren. Hier gaan wij per vraag nader op in:

Asymmetrisch reguleringsrisico:

A. Of en waarom zij vinden dat er wel of geen sprake is van een asymmetrisch reguleringsrisico.

WarmteStad ziet dat er sprake is van een asymmetrisch reguleringsrisico. WarmteStad moet in korte tijd een organisatie opbouwen waarbij in de eerste jaren van opbouw nog niet de schaal is bereikt waarbij er wel hoge vaste lasten zijn v.w.b. zowel directe kosten (afschrijving/onderhoud) op assets als ook op indirecte kosten (ondersteunend apparaat). Daarnaast is er sprake van leereffecten omdat het om technisch innovatieve oplossingen gaat. Op veel fronten gaan de kosten voor de baten uit. Dit blijkt ook uit de cumulatieve verliezen die WarmteStad tot op heden heeft moeten maken. De businesscases van WarmteStad hebben een horizon van 15 tot 30 jaar om nog een redelijk rendement te kunnen waarborgen die ook afdoende operationele en financieringsrisico's zouden moeten afdekken. Wij zien het gevaar dat met regulering die voornamelijk gericht zijn op marktpartijen er onvoldoende rekening wordt gehouden met de specifieke omstandigheden van een warmtebedrijf in handen van (semi-) publieke aandeelhouders.

B. Met welke kwantitatieve dan wel kwalitatieve elementen rekening gehouden zou moeten worden bij het vaststellen van de hoogte van een eventuele opslag voor asymmetrisch reguleringsrisico?

ACM zou kwantitatief moeten wegen per warmtebedrijf wat de cumulatieve verliezen zijn die veroorzaakt zijn door opstart en opbouw van een warmtebedrijf. Er dient in de opslag voor een asymmetrisch reguleringsrisico voldoende ruimte te worden gegeven, zodat aandeelhouders van een warmtebedrijf in staat worden gesteld binnen een redelijke termijn de verliezen uit het verleden te kunnen compenseren en vervolgens ook een dividend kan worden uitgekeerd ter vergoeding van geïnvesteerd vermogen. Daarbij dient kwalitatief ook rekening te worden gehouden met het feit dat warmtebedrijven in warmteoplossingen vaak niet makkelijk schaalbaar zijn omdat in elk gebied weer aanpassingen moeten plaatsvinden om een technisch en duurzame warmtebron en -net te kunnen exploiteren. Voorts is een belangrijk kwalitatief element dat bij een te lage opslag voor het asymmetrisch reguleringsrisico de energietransitie in gevaar kan komen omdat risico's zich stapelen (technisch risico, marktrisico, financieringsrisico etc) en er onvoldoende ruimte wordt gegeven voor compensatie voor aandeelhouders, dat vervolgens een negatieve impact kan hebben op de 'gearing' van een warmtebedrijf (mogelijkheden tot vreemd vermogensfinanciering).

Stijgende rentestanden en mogelijke herberekening van de WACC voor toekomstige jaren de vaststelling van de WACC

De ACM moet een afweging maken tussen enerzijds het belang van rechtszekerheid en anderzijds het jaarlijks actualiseren van de kostenvoet vreemd vermogen vanwege fluctuaties in de rente. Dit brengt de ACM tot de conclusie dat het thans niet de voorkeur heeft om ieder jaar opnieuw de

Memo

WACC bij besluit vast te stellen. In het ontwerpbesluit is daarom geen rekening gehouden met stijgende rentestanden. De ACM vraagt belanghebbenden daarom op dit punt gemotiveerd aan te geven of zij zich kunnen vinden in deze visie van de ACM.

WarmteStad kan zich niet vinden in de visie van de ACM. We begrijpen de afweging zoals deze door de ACM is geschetst. Ook wij als warmtebedrijf zouden meer zekerheid ontleen aan een WACC die voor langere tijd vast staat. Echter als een 'achterblijvende lage WACC' door de huidige volatiele ontwikkelingen de financiering van de energietransitie op langere termijn in gevaar kan brengen, zou er een 'noodrem' moeten zijn, waarbij er wél tussentijdse aanpassing van de WACC mogelijk is als uit evaluatie blijkt dat de bestaande WACC substantieel (bijv. minimaal 20%) afwijkt door een sterk wijzigende rentestand in vergelijking met het gemiddelde van drie jaren ervoor. Als deze flexibiliteit niet ingebouwd wordt, kan dat mogelijk verstrekkende (remmende) gevolgen hebben voor de warmtesector, de duurzaamheidsambities, maar kan dat ook voor de particuliere consument verstrekkende gevolgen hebben door het te lang uitblijven van duurzame warmte-alternatieven.

4. Reactie per randnummer

Randnummer	Opmerking warmtestad
3	U stelt voor de WACC over de jaren 2018 tot en met 2022 opnieuw vast te stellen met dit besluit terwijl deze eerder middels de rendementsmonitor zijn vastgesteld. Hiervan afwijken schuurt met de eerder veronderstelde rechtszekerheid.
16	Bij de bepaling van de WACC wordt een gearing van 40% verondersteld. Dit is in de sector een gemiddelde en mediaan wordt aangegeven. Voor de kleinere en sterk groeiende warmtebedrijven wijkt deze gearing echter sterk af van de werkelijke gearing. Bij het vergelijken met de vastgestelde WACC kunnen snel onjuiste conclusies worden getrokken.
51	De marktrisicopremie houdt geen rekening met nieuwe en innovatieve en meer risicodragende technologie die nodig is om de energietransitie door te maken. Een te lage MRP zorgt voor een te lage WACC en versterkt het asymmetrisch reguleringsrisico.
98	In randnummer 92 wordt aangegeven dat wordt uitgegaan van de gegevens per 31 december 2021. De verwachting was daarom dat voor de beleidsperiode 2,98% gehanteerd zou worden. Nu is het getal 2,94% genoemd. Hoe is het verschil te verklaren?