

Memo

Aan : ACM via email tariefregulering-warmte@acm.nl
 Van : Warmtestad te Groningen
 Datum : 9 september 2022
 Onderwerp : Reactie Warmtestad consultatie adviesrapport WACC rendementstoets

1. Inleiding

In deze zienswijze reageren wij op uw consultatie adviesrapport WACC rendementstoets. Deze reactie geldt voor de WACC rendementstoets en WACC voor afleversets.

Dit document is als volgt opgebouwd;

1. Inleiding	1
2. Context en governance Warmtestad.....	1
i. Governance	2
a. Invloed van governance op financieringsmogelijkheden.....	2
b. Invloed van maatschappelijke rol en verantwoording.....	2
c. Subconclusie governance	3
ii. Groeifase van de organisatie en gelijktijdigheid investeringen	3
iii. Onregelmatig verloop rendementsontwikkeling	3
iv. Splitsing particulier en zakelijk.....	4
3. Paragraafgewijze reactie WACC rendementstoets.....	4
4. Reactie WACC afleversets.....	7

ACM heeft naast deze consultatie ook de consultatie voor de RAR en de beleidsregel rendementstoets opengesteld. De drie consultaties kunnen niet los van elkaar gezien worden. In deze inleiding gaan wij nader in op de samenhang en delen onze zorgen over de impact die deze combinatie van afhankelijkheden met zich meebrengt voor publieke, groeiende en nog relatief jonge warmtebedrijven zoals Warmtestad. Tevens gaan wij in op de mogelijke impact die dit heeft op het behalen van de afspraken in het klimaatakkoord, zoals het aansluiten van 500.000 extra aansluitingen op warmtenetten in 2030 en het vormgeven van 50% lokaal/publiek belang van warmtebedrijven.

2. Context en governance Warmtestad

Warmtestad is ontstaan vanuit een sociaal-politieke context en wens om de energietransitie vorm te geven in de gemeente Groningen. Samen met Waterbedrijf Groningen is een vorm gevonden door de oprichting van Warmtestad. Beide aandeelhouders hebben een maatschappelijk doel voor ogen, onder andere het garanderen van duurzame warmte voor de nabije toekomst voor alle inwoners, het doormaken van de warmtetransitie en verder verduurzamen conform het klimaatakkoord. Hierbij is betaalbaarheid voor inwoners een belangrijk element. Doordat de aandeelhouders met name deze maatschappelijke doelstellingen voor ogen hebben, accepteren zij lagere rendementen op projecten, zijn eerder bereid deel te nemen aan innovatieve (meer risicovolle) ontwikkelingen en accepteren een langere terugverdienperiode dan partijen met een winst gedreven doelstelling. Tegelijkertijd zijn er door de publieke organisatievorm verschillende andere stakeholders (aandeelhouders Waterbedrijf Groningen, gemeenteraad Groningen en de Provincie Groningen en klanten waaronder woningcorporaties en particuliere klanten) die een disciplinerende werking hebben op het gevoerde (tarieven)beleid en de mogelijk onredelijke rendementen.

Memo

Al deze stakeholders zijn nodig om de transitie door te maken en uiteindelijk ook financiers aan te trekken en de verdere ontwikkeling van Warmtestad mogelijk te maken.

De uiteindelijke doelstellingen van Warmtestad en dat wat de regelgeving vanuit de ACM beoogd zijn gelijk. De regulering zoals deze nu wordt voorgesteld, draagt echter niet in alle gevallen bij en bemoeilijkt de ontwikkeling van Warmtestad en maakt het realiseren van haar maatschappelijke doelstellingen ongewis. En daarmee ook de doelstellingen die in het klimaatakkoord zijn verwoord.

Warmtestad is lid van vereniging Energie Nederland. Ook wij scharen ons achter de ingediende reacties. Deze individuele reactie is een aanvulling en deels een herbevestiging van hetgeen door Energie Nederland is ingebracht.

De publieke context (aandeelhouders), levensfase en omvang van Warmtestad brengt een andere dynamiek met zich mee dan de reeds gevestigde warmtebedrijven. Dit zou moeten worden meegewogen alvorens conclusies te verbinden aan een mogelijk onredelijk rendement, welke tot uiting komt in de WACC of het doen van een rendementstoets.

Op onderstaande elementen gaan wij hier nadrukkelijker in:

- Governance;
- Groeifase en omvang van de organisatie en gelijktijdigheid investeringen;
- Onregelmatig verloop rendementsontwikkeling.

i. Governance

De governance van publieke warmtebedrijven heeft een belangrijke invloed op onder andere de financieringsmogelijkheden, samenwerkingspartijen en tarievenbeleid. Dit heeft op haar beurt weer invloed op de snelheid en omvang van warmteactiviteiten die kunnen worden geïnitieerd, gerealiseerd en gecontinueerd.

Op twee elementen willen wij nader ingaan;

- Financieringsmogelijkheden
- Maatschappelijke rol en verantwoording

a. Invloed van governance op financieringsmogelijkheden

Het verkrijgen van aandeelhoudersfinanciering is afhankelijk van politieke gremia/ publieke opinie. Het al dan niet beschikbaar stellen van aandeelhoudersfinanciering heeft invloed op het kunnen verkrijgen van ander vreemd vermogen of het verlagen van de kostenvoet daarvan. Het borgen van langdurige en duurzame verbondenheid en betrokkenheid van de aandeelhouders wordt beïnvloed door politieke gremia/ publieke opinie.

b. Invloed van maatschappelijke rol en verantwoording

Een andere impact van publieke aandeelhouders is dat de doelstellingen van deze publieke bedrijven, gelijk zijn aan de doelstellingen van de ACM, het beschermen van de particuliere warmteafnemers en het waarborgen van de continuïteit van warmte. Dit laatste komt tot uiting in een sociaal tarievenbeleid (het "niet meer dan anders" principe ten opzichte van de gasreferentie, het woonlasten uitgangspunt) en verregaande samenwerking met gemeente en woningcorporaties etc. om ondanks minder gunstige businesscases, betaalbare warmte voor alle inwoners aan te blijven leggen en garanderen. Hierdoor accepteren publieke warmtebedrijven business cases met een lager rendement of een vertraagde aanleg om gezamenlijke koppelkansen (riool moet vervangen, dit op elkaar afstemmen) te benutten.

De publieke aandeelhouders maken ook dat er een grotere maatschappelijke verantwoording van onze organisatie wordt geëist, waaronder de verantwoording aan de gemeenteraad. Wellicht is dit

Memo

ook een mogelijk handvat voor de ACM. Dat er ook andere controlerende organen een bijdrage leveren aan de doelstelling van de ACM en dit meegewogen kan worden in de toetsing.

c. Subconclusie governance

Als publiek warmtebedrijf zijn wij van mening dat er in de beleidsregel, de RAR en de rendementstoets rekening gehouden moet worden met de governance van een warmtebedrijf zoals WarmteStad. In de vorm van een lichter of ander regime. Oplossingsrichting zou kunnen zijn dat er gesteund kan worden op andere beheersmaatregelen, zoals de controlerende rol van een gemeenteraad. Publieke warmtebedrijven denken daar graag met u over mee om daar in samenwerking voldoende comfort aan de ACM te bieden en gelijktijdig botsende maatregelen te voorkomen die maatschappelijke doelen in de weg staan.

ii. Groeifase van de organisatie en gelijktijdigheid investeringen

Het aanleggen van warmte- en koude infrastructuur is kapitaalintensief en publieke warmtebedrijven staan voor maatschappelijk verantwoorde rendementen. De investeringen worden dan ook verspreid over meerdere jaren. De beoogde schaalgrootte van Warmtestad is nog niet bereikt, waardoor er nog geen winsten worden gemaakt. Het doorgroeien is nodig om uiteindelijk van de schaalvoordelen te kunnen genieten.

Tevens is de levensfase van de organisatie van belang bij het beoordelen van de kosten en rendementen. Aangezien publieke warmtebedrijven veelal in een groeifase zitten, hebben relatief kleine ontwikkelingen grote impact op de ontwikkelmogelijkheden van de organisatie. De risico's nemen toe en daarmee zijn verantwoordingen van enig jaar geen goede graadmeter voor de rendementen in komende jaren. De cijfers fluctueren sterk en kunnen derhalve ook slecht worden gehanteerd als graadmeter voor het berekenen van een redelijk rendement in de sector. Er kleven risico's aan het hanteren van deze cijfers in de vorm van een benchmark of als toetssteen om fluctuaties te verklaren. Een warmtebedrijf in een groeifase kan in geen geval worden vergeleken met warmtebedrijven van een stabiele omvang en al een aantal decennia bestaat. WarmteStad vraagt zich af of de referentiegroepen ter bepaling van de WACC wel voldoende reëel en van toepassing kunnen zijn voor menig warmtebedrijf in de context waar WarmteStad opereert (schaalgrootte incl. portfolio van assets en klanten met invloed op rendement). Daarbij maakte WarmteStad zich zorgen over de impact op realisatie en kan dit zelfs een rem op de energietransitie veroorzaken, wat zeker niet gewenst is.

Ook hier denken wij graag mee met de ACM om differentiatie op een goede manier in de RAR, beleidsregel en rendementstoets in te bedden. Een oplossingsrichting is om aansluiting te vinden bij de grootste criteria zoals deze in de jaarverslaggeving en door accountants worden gehanteerd.

iii. Onregelmatig verloop rendementsontwikkeling

Zoals u ook van andere warmtebedrijven zult weten, kent een businesscase van een warmteoplossing verschillende fases met verschillende rendementen. Zo wordt in het begin minder rendement behaald, is er een fase van relatief rustige exploitatie en komt er een periode van herinvesteren en extra onderhoud. De eerste fase is veelal verlieslatend, "de badkuip". Aangezien opstartende publieke warmtebedrijven met name projecten heeft in de eerste fase, spreken wij de zorg uit dat een hoger rendement in de toekomst, onterecht als mogelijk niet-redelijk rendement naar voren zou komen. Dit effect wordt extra versterkt doordat wij in een opbouwende portefeuille zitten en nog geen langer lopende projecten hebben die in een fase met hoger rendement zit waardoor dit effect in het geheel zou af kunnen vlakken. De verliezen cumuleren momenteel en de hogere rendementen zullen dat in de toekomst ook doen.

Wij vragen dan ook de ACM, al in haar beleidsregel, te verwoorden hoe zij met dergelijke constatering om wil gaan. Publieke warmtebedrijven zijn bereid hierin mee te denken en de zorg

Memo

nader toe te lichten. Een mogelijke oplossingsrichting is om aansluiting te vinden bij de fiscale wet- en regelgeving waarin oneindige verliesverrekening kan worden toegepast. Deze post komt tevens tot uiting in de jaarrekening in de vorm van een actieve belastinglatentie. Wanneer er geen verrekenbare verliezen meer zijn is de toetsing op een onredelijk rendement, een rechtvaardig en bij de diverse sector aansluitend, uitgangspunt.

iv. Splitsing particulier en zakelijk

In de drie documenten, de RAR, beleidsregel en WACC wordt met name ingegaan op gereguleerde activiteiten. In deze documenten wordt echter niet nader geconcretiseerd wat er al dan niet toegerekend mag worden aan de gereguleerde activiteiten. Het verstrekken van korting aan zakelijke klanten staat op gespannen voet met het toerekenen van kosten aan en beschermen van particuliere klanten. De voldoende bezetting van een warmteoplossing is echter van belang om een redelijke prijs te kunnen behalen voor alle afnemers. De toerekening van kosten aan gereguleerde en niet gereguleerde activiteiten is hierbij cruciaal. En van belang in het verder transparant maken van tarieven en rendementen.

Om de vergelijkbaarheid te vergroten en de regels meer in lijn met de doelstelling te brengen is het noodzakelijk wél concreter te worden in de toerekeningregels. Dit is tevens van belang wanneer op termijn een systeem van Kostprijs + wordt geïntroduceerd.

3. Paragraafgewijze reactie WACC rendementstoets

In het adviesrapport wordt een berekeningswijze voorgesteld waarmee de ACM het redelijk rendement zoals benoemd in de beleidsregel rendementstoets kan berekenen.

Onderstaand onze reactie per paragraaf in het Brattle rapport

Pagina	Paragraaf	Opmerking warmtestad	
1	2	5 tariefcomponenten, levering, meting, aansluiting, afsluiting en verhuur afleversets. De eerste twee op basis van "niet meer dan anders principe" overige op basis van 20 grootste warmtebedrijven. Dit is de huidige systematiek maar houdt onvoldoende rekening met de karakteristieken van andere organisaties, Warmtestad verwelkomt daarom ook de voorgenumen beleidswijziging.	Ter info
2	3	De WACC voor de afleversets wordt steeds vastgesteld voor een beleidsperiode van 3 jaren. Kan de ACM aangeven hoe zij om wil gaan met sterke fluctuaties in enig jaar door o.a. rentestanden, inflatie, die grote invloed hebben op de afgegeven WACC voor drie jaar?	
2	5	Er wordt duidelijk aangegeven dat de ACM niet automatisch mogelijk onredelijke rendementen zal 'cappen'. Wel hebben wij vragen over de wijze waarop de ACM de organisaties selecteert en aan de rendementstoets onderwerpt. Kan de ACM tevens aangeven in hoeverre zij het benutten van de discretionaire bevoegdheid ook openbaar maakt aan de sector om ook op die manier een preventieve werking daarvan uit te laten gaan? Disciplinerend dan wel geruiststellend.	
2	6	Er is gerekend met 5 jaar terugblik. Deze termijn is te kort gezien het verloop van een reguliere businesscase die wordt aangenomen op basis van het rendement van gemiddeld 30 jaren. Het voorgestelde criterium maakt dat business cases die onder het redelijk rendement	

Memo

Pagina	Paragraaf	Opmerking warmtestad
		zijn aangenomen, niet meer het gewenste rendement kunnen halen wanneer deze in de winstgevende periode worden gecappt. Energie NL heeft een business case ter illustratie bijgevoegd. Wij herkennen het patroon dat is geschetst en maken ons zorgen over de impact van deze regelgeving.
3	7	De indruk wordt gewekt dat 2023-2025 een nieuwe beleidsperiode is waarin 1 WACC wordt vastgesteld die niet wordt herzien. Is deze aanname juist? Vraag: hoe vaak wordt de WACC herzien en is daar in die regelmaat ook de aanvullende uitvraag voor daadwerkelijke kosten van schulden nodig? Dit laatste zorgt voor een extra administratieve last.
3	8	Zie reactie op WACC afleversets. Het is integraal onderdeel van de warmteoplossing. Verdere opsplitsing leidt tot verdere administratieve lastenverzwaring.
3	9	Het asymmetrisch risico is geen onderdeel van het rapport; als Warmtestad hebben wij hier wel een aantal zorgen bij. Zoals eerder geschetst wordt het asymmetrisch risico bij relatief jonge warmtebedrijven versterkt door een aantal factoren: <ul style="list-style-type: none"> - Impact nieuwe aansluitingen; waar 1.000 nieuwe aansluitingen een substantiële groei is (bij Warmtestad +/- 25%) is deze impact voor de gevestigde orde veel kleiner; - Opbouwende portefeuille waarbij de verlieslatende fase van deze verschillende projecten in eenzelfde periode vallen en de winstgevende fase ook. De resultaten cumuleren. - Boekhoudkundige regels maken dat eventuele risico's en verliezen direct genomen moeten worden, wat van invloed kan zijn op de winstgevendheid in de toekomst.
3	10	Er wordt opnieuw ingegaan op de beleidsperiode 2023-2025, kan de ACM aangeven dat de WACC voor drie jaar wordt vastgesteld of jaarlijks? En alleen de berekeningswijze voor 3 jaar vast komt te staan? Kan de ACM het hanteren van de beleidsperiode nader duiden?
4	13	In het rapport van Brattle is een zogenaamde beta ontwikkeld op basis van verschillende vergelijkbare sectoren. Aangezien de markt relatief nieuw is, is een eenvoudig gemiddelde genomen over vergelijkbare sectoren. De diversiteit in de warmtesector is zeer groot. De sectoren die zijn gehanteerd zijn inmiddels gevestigd en technologisch in een vergevorderd stadium. Om de klimaatdoelstellingen te behalen is het nodig dat er op veel verschillende plekken door veel partijen projecten worden geïnitieerd, het risicoprofiel van deze projecten is hoger dan de projecten in de sectoren die zijn gehanteerd als basis voor de bèta.
4	14	De bèta van afleversets wordt enkel gerelateerd aan de 'energy networks' sector. De keuze van afleversets is een integraal onderdeel van de warmteoplossing en zou daarom aan kunnen sluiten bij de reguliere berekening.
5	15	De risicovrije voet wordt bepaald op basis van historische gegevens. Nu nog onduidelijk is hoe de ACM om gaat met de beleidsperiode en

Memo

Pagina	Paragraaf	Opmerking warmtestad
		hoe snel de WACC wordt herzien, ontstaat de zorg dat met sterk stijgende rentes de risicovrije voet overstijgen.
6	19	Voor de kosten van vreemd vermogen voor de periode 2023-2025 zijn de kosten van 31-12-2021 gehanteerd. Kan de ACM aangeven welke kosten daadwerkelijk zullen worden gehanteerd in de vast te stellen WACC. Kan de ACM aangeven hoe vaak het rentecomponent zal worden herzien en of dit gepaard gaat met de aanvullende ad hoc uitvraag zoals in 2022 heeft plaatsgevonden. Dit laatste zou een extra administratieve belasting betekenen voor de warmtesector en de ACM.
7	22	De WACC voor afleversets is herrekend met de werkelijke kosten van vreemd vermogen. De uitkomst van deze WACC wijkt af van de WACC voor de sector. De keuze voor een afleverset is afhankelijk van de gekozen warmteoplossing. Het is een integraal onderdeel. De verdere opsplitsing werkt verdere administratieve lastenverzwaring in de hand. Tevens komen er aanvullende toerekening vraagstukken bij welke de vergelijkbaarheid vermindert. De administratieve last drukt relatief zwaarder op startende en groeiende organisaties. Een ander argument is dat bij nieuwe (technische) innovaties de keuze zou moeten vallen op een andere afleverset terwijl de keuze nu misschien ook financieel kan worden beïnvloed door deze aanvullende regelgeving. Wij pleiten voor een WACC waar ook de afleversets in versleuteld zijn.
11	26	In deze paragraaf wordt een terechte opmerking gemaakt dat warmtebedrijven verticaal georganiseerd zijn waarbij productie, transport en afgifte in een warmtebedrijf vervat is. Dit vindt zijn oorsprong in het ontwerp van het warmtesysteem en de ontwikkelfase van de sector. Deze integraliteit past bij de ontwikkeling van het warmtebedrijf en de sector, dit bemoeilijkt de acceptatie van het vergelijk met sectoren die reeds meer dan 100 jaar actief zijn. In de regelgeving zou hier ruimte voor moeten worden ingebouwd, waarbij de warmtesector voldoende tijd en ruimte krijgt zich ook verder te ontwikkelen en tegelijkertijd te voldoen aan de regelgeving die wordt geïmplementeerd.
11	29	Het vraagrisko vanuit bestaande consumenten wordt laag ingeschat. De belangrijkste aanname is dat consumenten niet snel kunnen switchen. Hier zijn wij het mee eens, de andere argumenten ontbreken wel, namelijk de weersomstandigheden hebben sterke invloed op de afname van warmte evenals de isolerende maatregelen die een vlucht nemen bij de woningcorporaties.
12	32	Assymetrisch reguleringsrisico wordt terecht als risico genoemd in dit rapport. Wij zullen separaat reageren op de consultatie op het ontwerpbesluit.
13	37-38	In deze paragrafen wordt duidelijk uiteengezet hoe de andere sectoren zijn gehanteerd om de WACC te berekenen. De zorg die blijft bestaan is dat er wordt vergeleken met sectoren die al veel langer bestaan en een fors grotere schaalgrootte hebben. Het gemiddelde knelt in het geval van onze organisatie aangezien warmtenetwerken geografisch (sterker) beperkt zijn en nog groeiende waardoor 1.000

Memo

Pagina	Paragraaf	Opmerking warmtestad	
		nieuwe aansluitingen een forse impact hebben op de groei van een onderneming en haar resultaten.	
14	39-41	Wij zijn van mening dat de keuze voor een afleverset een integraal onderdeel zijn van de gekozen warmteoplossing. Ook het doorvoeren van innovaties zoals het digitaal uitlezen beïnvloeden de keuze voor een afleverset. De verdere splitsing naar afleversets brengt voorts een administratieve lastenverzwaring mee waarvan de vraag blijft of deze bijdraagt aan de doelstellingen van de ACM om consumenten te beschermen en te sturen op redelijke rendementen.	
15	42-44	De gehanteerde risk free rate is een gemiddelde van Nederland en Duitsland. Als geografisch tot Nederland beperkte en publiek georiënteerde organisatie is de vraag of het aantrekken van financieringen van een andere markt aan de orde is en derhalve een goede graadmeter is in de bepaling van de WACC. Hier een nadere toetsing op doen bij de daadwerkelijke toepassing op een rendement zou fair zijn. Een praktische oplossing zou het hanteren van een marge/bandbreedte kunnen zijn bij de daadwerkelijke uitvoering van een rendementstoets en de analyse. In een beoordelingskader kan benoemd worden hoe de ACM omgaat met de beoordeling van specifieke kenmerken van een warmtebedrijf. Dit kan ook bijdragen aan een transparante verantwoording naar andere warmtebedrijven en het al dan niet hanteren van de discretionaire bevoegdheid.	
		Uitkomst WACC berekend door brattle komt uit op 4,32%. De oude rendementsmonitor laat een bandbreedte zien van 5,2% en 6,6%. Hoe verhoudt deze bandbreedte zich tot de WACC die nu is berekend door Brattle.	
		Een andere zorg is dat door de toepassing van de WACC, gebruikmakend van cijfers die niet in een gereguleerde setting zijn ontstaan, onzekerheid brengen ten aanzien van de rechtszekerheid van eerdere jaren. Wel kunnen wij meewerken aan nieuwe administratieve eisen voor nieuwe netten zodat we dit ook beter kunnen monitoren en een eerlijker beeld ontstaat van de rendementen van de netten.	
		In de paragrafen hierna worden nadere details gegeven, de punten die wij wilden inbrengen hebben wij hiervoor verwoord.	

4. Reactie WACC afleversets

Warmtestad is van mening dat een separate WACC voor afleversets een onnodige en niet doelmatige administratieve lastenverzwaring is. De keuze van een afleverset is sterk afhankelijk van het ontworpen systeem en integraal onderdeel van het warmtesysteem dat wordt opgebouwd (en aangeboden aan de klant). Een verdere demarcatie tussen opwek, transport en afgifte vergt veel gedetailleerde administratie en leidt niet noodzakelijkerwijs tot verdere bescherming van de afnemer of het beperken van overrendementen. Ons voorstel is om niet op dit element een separate WACC vast te stellen.

Memo

Bijlage – opening consultatie dd 20 juli 2022 [Consultatie adviesrapport WACC rendementstoets en afleversets | ACM.nl](#)

Consultatie adviesrapport WACC rendementstoets en afleversets

Berekening WACC

De Autoriteit Consument & Markt (ACM) consulteert het WACC adviesrapport ter vaststelling van de Weighted Average Cost of Capital (WACC) voor de uitvoering van de rendementstoets bij warmteleveranciers. De ACM heeft een deskundige externe partij verzocht een adviesrapport op te stellen over de berekening van de WACC. In een later stadium zal de ACM de WACC voor de rendementstoets, mede op basis van dit adviesrapport vastleggen in een Ontwerpbesluit dat met belanghebbenden zal worden geconsulteerd.

De ACM wijst erop dat het adviesrapport naast de berekening van de WACC voor de rendementstoets, ook een berekening van de WACC voor afleversets bevat ten behoeve van de vaststelling van de warmtetarieven.

Reageren op het adviesrapport WACC rendementstoets en tarieven

Belanghebbenden (warmteleveranciers als bedoeld in art. 1 van de Warmtewet, brancheorganisaties en verbruikersorganisaties) kunnen tot en met 9 september 2022 reageren op het adviesrapport WACC. Stuur uw schriftelijke reactie per e-mail naar: tariefregulering-warmte@acm.nl onder vermelding van “Reactie [naam organisatie] consultatie adviesrapport WACC rendementstoets”. In uw reactie dient u expliciet aan te geven of deze betrekking heeft op de WACC voor de rendementstoets, of de WACC voor afleversets. Als u vindt dat uw reactie gegevens bevat die de ACM vertrouwelijk moet behandelen, wordt u verzocht om dit in een begeleidend schrijven gemotiveerd aan te geven. U dient hierbij duidelijk aan te geven welke gegevens het betreft.

Documenten

The WACC for Heating Companies and Heat Exchangers in The Netherlands (PDF - 1.23 MB)
Over toegankelijkheid van documenten