

[nve@nve.no](mailto:nve@nve.no)

Kopi:

Lagergren Mi Charlotte Sophie [mcl@nve.no](mailto:mcl@nve.no)

Vår dato.: 25. januar 2017

## Vedrørende eventuelle endringer i NVEs referanserente

Det vises til NVEs henvendelse vedrørende eventuelle endringer i NVEs referanserente (NVE-renten) i mail av 12. januar 2017.

Slik NVE skriver benyttes NVEs referanserente ved fastsettelsen av årlig inntektsramme for nettselskapene, og er forskriftsfestet i forskrift om kontroll av nettvirksomhet § 8-3. NVE opplyser at modellen sist ble endret i 2013 og at en nå vurderer å endre renten og begrunner dette med at det har vært en utvikling i finansmarkedet, som kan tilsi at enkelte parametere i modellen bør endres.

Fra Distriktenes energiforening, Defo vil vi på det sterkeste fraråde en endring i NVE-renten nå. NVE-renten er en avgjørende faktor mht nettselskapenes muligheter for å kunne tjene penger og derigjennom avgjørende for selskapenes evne til å investere i nødvendig infrastruktur kommende år. Dette er særlig viktig nå i en periode med investeringer i ett stort omfang og tempo. For øvrig et poeng NVE selv understreker i sin invitasjon til å komme med innspill til eventuelle endringer i NVE-renten.

Nettselskapene trenger forutsigbare rammebetingelser i en bransje med langsiktige investeringer. Dette er nødvendig for å tiltrekke seg nødvendig kapital under nye rammebetingelser i finansmarkedene i årene fremover. Vesentlige endringer i dagens modell vil oppfattes som svært negativt av investorer i obligasjonsmarkedet og vil kunne øke lånekostnaden for hele bransjen.

NVE legger til grunn at de ønsker «en langsiktig, stabil og forutsigbar referanserente, som er tilpasset finansmarkedene». Det gjør Defo også. På den bakgrunn er det viktig å ta med i betraktningen at rentene nå er kunstig lave som følge av massive pengepolitiske stimulanser fra den Europeiske Sentralbanken, og at det er mulig at disse tiltakene vil bli reversert i 2017. Det trengs en modell som er robust over en lengre periode, slik at man ikke ender tilbake til situasjonen før 2013, hvor regulert avkastning var for lav til å dekke lånekostnader og gi tilfredsstillende avkastning på egenkapitalen. Metodikken en velger må gi langsiktige signaler. Dersom NVE justerer metodikken for å gjenspeile det kortsiktige, øker risikoen for nettbransjen og nettbransjen må premieres for det, gjennom en økning i renten. En metodikk som baserer seg på å endre på parameterne basert på kortvarige

utviklingstrekk er uheldig i en bransje med betydelig behov for langsiktighet og særlig i en periode der bransjen må investere kraftig.

- Nettbransjen investerer for mange tiår om gangen, mens dagens finansielle situasjon er spesiell og kan ikke forventes å vare i mange år fremover. Det er uheldig å endre på metodikken nå, spesielt dersom det forventes av at den finansielle situasjonen normaliserer seg om et par år (noe som vil kreve en ny endring i metodikk og tilsvarende endring i forskrift).
- Nettbransjen står foran en investeringsbølge. Det er uheldig med å redusere avkastning i en periode der nettselskapene må låne penger for å finansiere investeringene.
- Tre av fire selskaper får lavere avkastning enn NVEs referanserente. Andelen har økt siden NVEs metodikk ble fastsatt, og en lavere referanserente vil redusere nettselskapenes evne til å finansiere de nødvendige investeringene (for de fleste nettselskapene). Noen tall til info (NVEs referanserente for 2017 er anslått til 6,15 % (før re-kalibrering)):

- \* 28 % av nettselskapene får en avkastning (før re-kalibrering) på investert nettkapital på over 6,15%
- \* 38 % får mellom 4 % og 6,15 %
- \* 19 % får mellom 2 % og 4 %
- \* Og 16 % får en avkastning på under 2 %

NVEs reguleringsmodell er blitt tøffere og nettselskapene er svært opptatt av å ikke investere mer enn nødvendig. Samtidig faller bransjens drifts- og vedlikeholdskostnader. I andre bransjer ville lavere kostnader medføre høyere avkastning, mens lavere kostnader i nettbransjen betyr lavere avkastningsgrunnlag (og derfor ikke mer i avkastning). I praksis må det spares penger og drives enda mer effektivt for kunne beholde dagens avkastning på investert nettkapital. Det er også verdt å merke seg at NVE vedtok å redusere nettselskapenes minimumsavkastning fra to til null prosent. For de nettselskapene som ble påvirket av endringen, økte finansieringskostnadene.

Og vi nevner at i praksis er det ikke slik at bedriftene ligger på flytende rente, slik NVE tar utgangspunkt i. Det er naturligvis valgfritt hvorvidt et selskap velger flytende rente eller ikke, men i de aller fleste styreverv velger man en rentestrategi som innebærer at deler av låneporteføljen er rentesikret. Et slikt valg henger sammen med et ønske om ansvarlig drift av selskapet og betyr i praksis at renten hos de fleste bedriftene er høyere enn markedsrenten.

Avslutningsvis vil vi understreke at det er av avgjørende betydning for landets nettselskaper at de opererer under et reguleringsregime med forutsigbare rammebetingelser. Mange av nettselskapene fikk en betydelig nedgang i inntektsrammen fra 2016-2017, og en reduksjon av renten vil ytterligere forsterke en negativ trend for økonomien til landets nettselskaper. Dette til tross for at rammen for 2018 er forventet å øke noe. Vi gjentar således vår innledende tilnærming om at NVE-renten ikke bør justeres ned kommende 5-årsperiode. Mangel på stabilitet (regulatorisk risiko) kan også resultere i at finansieringskostnadene til nettbransjen øker.

Vennlig hilsen  
Distriktenes energiforening, Defo



Knut Lockert  
daglig leder