



## Fastsættelse af maksimal forrentningssats for 2002

Dato: 28.04.2003 • Journalnr.: 3/1320-0302-0617

### RESUMÉ

1. Ifølge både den nuværende bekendtgørelse nr. 944 af 29. oktober 2001 om indtægtsrammer og åbningsbalancer med elforsyningsnet på 150 kV og derunder (herefter bkg. nr. 944) og tidligere indtægtsrammebekendtgørelser for netselskaberne på elområdet skal Energitilsynet fastsætte en maksimal forrentningssats, der skal anvendes ved beregning af et beløb til den forrentning, der kan indgå i de enkelte netselskabers indtægtsrammer for år 2002 og 2003, jf. § 26 i bkg. nr. 944.

2. Tilsynet skal derudover beregne et forrentningsgrundlag på baggrund af en opgørelse af de enkelte netaktivers værdi for år 2002 og 2003, jf. §25, stk. 1 i bkg. nr. 944.

3. Den maksimale forrentningssats anvendes direkte, hvis elnetvirksomhederne har en soliditet på 40 % eller derunder. Såfremt soliditeten er over 40 % reduceres forrentningssatsen jævnt efter bestemmelser i bekendtgørelsen, dog således at ingen virksomhed kan få en lavere forrentningssats end 1%. Til forrentning af den del af netaktiverne, som er finansieret af den fri egenkapital anvendes den maksimale forrentningssats direkte.

4. Tilsynet har i april 2000 fastsat den maksimale forrentningssats til 7,0 % for årene 2000 til 2003. Tilsynet besluttede i efteråret 2001 på baggrund af et udkast til ny indtægtsrammebekendtgørelse, der ændrede på bestemmelserne vedrørende fastsættelsen af den maksimale forrentningssats fra 2002 og fremover, at den maksimale forrentningssats foreløbigt skulle være 7,0 % i år 2002. Imidlertid besluttede Tilsynet samtidigt, at spørgsmålet om fastsættelse af den maksimale forrentningssats for år 2002 skulle revurderes når indtægtsrammebekendtgørelsen - den senere bkg nr. 944 - var udstedt.

5. Ifølge bkg. nr. 944 skal den maksimale forrentningssats, jf. § 26, stk. 1 fastsættes "bl.a. under hensyn til risikoforholdene og forrentningsniveauet i sammenlignelige brancher".

6. Af § 26, stk. 3 fremgår, at Energitilsynet skal offentliggøre beslutningsgrundlaget, der er anvendt ved fastsættelsen af forrentningssatsen.

SEKRETARIATET FOR  
ENERGITILSYNET

Carl Jacobsens Vej 35  
2500 Valby

Tlf. 4171 5400  
post@energitilsynet.dk  
www.energitilsynet.dk

7. I dette notat opstilles en model for beregning af den maksimale forrentningssats. Modellen er stort set den samme som Energitilsynet har besluttet skulle anvendes i forbindelse med beregning af priser for benyttelse af DONG Naturgas' transmissionssystem. Ved beregning af omkostningsrammen for DONG Naturgas A/S transmissionsaktiviteter blev fastsat en maksimal forrentningssats på 7,3 %. Modellen giver imidlertid et andet resultat for elnetvirksomhederne, fordi beregningerne for elnetvirksomhederne forudsætter at elnetvirksomhederne har en større andel af fremmedkapital end for DONG Naturgas A/S' transmissionssystem. Ifølge modellen bliver den maksimale forrentningssats for elnetvirksomheder derfor lavere end den tilsvarende forrentningssats for DONG Naturgas A/S transmissionsaktiviteter.

8. De fleste netvirksomheder har nu afsluttet årsregnskaber for 2002, hvori virksomhederne har regnet med en maksimal forrentningssats på 7,0 % i forbindelse med redegørelsen for virkningerne af indtægtsrammereguleringen. Da beregningerne efter den opstillede model kun resulterer i marginale afvigelser fra den tidligere udmelding på 7,0%, og selskaberne har haft en berettiget forventning om at den maksimale forrentningssats blev på 7,0 % for 2002 vil det ikke være betænkeligt, at fastholde en maksimal forrentningssats på 7,0 % i 2002. På denne måde bidrager Tilsynet i øvrigt til, at det administrative arbejde i netvirksomhederne ikke øges yderligere.

9. Den opstillede model vil derfor først blive anvendt fuldt ud fra år 2003

#### **FASTSÆTTELSE AF NETVIRKSOMHEDERNES NØDVENDIGE NETTOOMSÆTNINGSFORMUE**

10. I medfør af indtægtsrammebekendtgørelsens § 25, stk. 2 indgår netvirksomhedernes nødvendige nettoomsætningsformue i netvirksomhedernes forrentningsgrundlag fra år 2002.

11. I reguleringsregnskaberne har netvirksomhederne indsendt oplysninger om omsætningsformuen, dvs. virksomhedernes likvide midler og debitorer samt oplysning om virksomhedernes ikke rentekrævende fremmedkapital, fx leverandørgæld. En undersøgelse af disse beløb for år 2000 viser, at der er betydelig variation virksomhederne i mellem. En beregning af den gennemsnitlige nettoomsætningsformue for alle virksomheder vil således være forbundet med betydelig usikkerhed, samt i øvrigt afhænge af, hvorledes resultaterne for de enkelte virksomheder vejes sammen. Foreløbige beregninger tyder imidlertid på, at nettoomsætningsformuen er af en beskeden størrelse.

12. Tilsynet har den 15. marts 2002 i forbindelse med beregning af priser ved benyttelse af DONG Naturgas A/S' Transmissionssystem fastsat nettoomsætningsformue på 2,0 % af netaktivernes værdi. Derfor forekommer det som en administrativ enkel løsning, at nettoomsætningsformuen for elnetvirksomheder også fastsættes som en fast procentsats på 2,0 % i forhold til netaktivernes værdi i den enkelte elnetvirksomhed.

13. Af § 25, stk. 2 fremgår, at Energitilsynet skal offentliggøre beslutningsgrundlaget, der er anvendt ved fastsættelsen af den nødvendige nettoomsætningsformue.

## AFGØRELSE

14. Tilsynet vedtog, at den maksimale forrentningssats, der jf. indtægtsrammebekendtgørelsens § 26, stk. 1 skal anvendes ved beregning af et beløb til forrentning for år 2002 fastsættes til 7,0 %.

15. Endvidere vedtog Tilsynet, at den maksimale forrentningssats, der jf. indtægtsrammebekendtgørelsens § 26, stk. 1 skal anvendes ved beregning af et beløb til forrentning for år 2003 fastsættes efter følgende model:

$$r(t) = a * r_{fk}(t) + b * r_{ek}(t) ,$$

hvor:

a = Andel af fremmedkapital. (60 %)

b = Andel af egenkapital. (40 %)

R<sub>fk</sub>(t) = Finansieringsomkostninger (nominel årlig rente) vedrørende fremmedkapital.

R<sub>ek</sub>(t) = Finansieringsomkostninger (nominel årlig rente) vedrørende egenkapital.

16. Den præcise beregning for år 2003 skal fastsættes af energitilsynet på sit møde i januar 2004, således at virksomhederne kan tage højde for det ved udarbejdelse af de endelige regnskaber for år 2003.

17. Endelig vedtog Tilsynet, at den nettoomsætningsformue der kan indgå i forrentningsgrundlaget, jf. § 25, stk. 2, for 2002 og 2003, fastsættes til 2,0 % af værdien af virksomhedernes netaktiver opgjort i henhold til indtægtsrammebekendtgørelsen.

## SAGSFREMSTILLING

18. I medfør af § 4 i bekendtgørelse nr. 944 af 29. oktober 2001 om indtægtsrammer og åbningsbalancer med elforsyningsnet på 150 kV og derunder består elnetvirksomhedernes indtægtsrammer, dvs. det maksimale beløb en elnetvirksomhed må opkræve vedrørende net- og transmissionsaktiviteter hos virksomhedens kunder i et givent år af disse 3 elementer:

- En omkostningsramme, der underkastets effektivitetskrav-
- Et beløb til faktiske omkostninger, der ikke underkastes effektivitetskrav.
- Et beløb til forrentning.

19. Dette notat omhandler alene fastsættelsen af beløbet til forrentning.

20. Beløbet til forrentning fastsættes ved, at Tilsynet beregner for hver netselskab et **forrentningsgrundlag** på baggrund af en opgørelse af værdien af netaktiverne. Derefter skal Tilsynet, jf. bekendtgørelse nr. 944 fastsætte et maksimum for den **forrentningssats**, der kan indregnes i indtægtsrammen. Dette skal fra år 2002 ske under hensynstagen til bl.a. forrentningsniveauet i sammenlignelige brancher.

21. Tilsynet har i april 2000 fastsat en maksimal forrentningssats på 7,0 %, der er gældende for årene 2000-2001. Tilsynet har desuden den 29. oktober 2001 foreløbigt fastsat den maksimale forrentningssats til 7,0 % for år 2002, idet Tilsynet besluttede, at forrentningssatsen for 2002 var foreløbig. Spørgsmålet om fastsættelse, af forrentningssatsen for år 2002 skulle revurderes af Tilsynet når en ny indtægtsrammebekendtgørelse var trådt i kraft. Denne bekendtgørelse (den senere bkg. nr. 944) forelå på daværende tidspunkt alene som udkast.

22. Ved sekretariatets udmelding af foreløbige indtægtsrammer for år 2003 er der også regnet med en maksimal forrentningssats på 7 %.

23. Dansk Energi har fremført at foreningen gerne så, at Tilsynet ved fastsættelsen af den maksimale forrentningssats anvendte samme principper som der er anvendt i forbindelse med fastsættelsen af forrentningssatsen ved beregning af omkostningsrammen for DONG Naturgas.

24. Formålet med dette notat er at fastsætte den maksimale forrentningssats for år 2002, herunder af fastlægge en model, hvorefter den maksimale forrentningssats kan fastsættes for 2003.

25. Derudover skal Tilsynet opstille en model for fastsættelse af nettoomsætningsformuen i år 2002 og 2003, jf. § 25, stk. 1 i bkg. nr. 944. Tilsynet skal offentliggøre beslutningsgrundlaget herfor.

#### **ENERGITILSYNETS BESLUTNING PÅ MØDET DEN 10. APRIL 2000 OM FASTSÆTTELSE AF DEN MAKSIMALE FORRENTNINGSSATS FOR 2000 OG 2001.**

26. På baggrund af et udkast til ny bekendtgørelse om indtægtsrammer ( den senere bekendtgørelse nr. 290 af 1. maj 2000 om indtægtsrammer og åbningsbalancer for netvirksomheder og transmissionsvirksomheder) behandlede Energitilsynet den 10. april 2000 bl.a. spørgsmålet om fastsættelsen af den forrentningssats, der skulle anvendes ved beregning af det beløb til forrentning, der skal indgå i den enkelte netvirksomheds indtægtsramme.

27. Energitilsynet godkendte, at der kunne anvendes en forrentningssats på 7,0 % for netvirksomheder, hvor andelen af egenkapitalen, der medgår til finansieringen af netaktiverne udgør under 40 % af den samlede værdi af netaktiverne, og at forrentningen differentieres ud fra soliditeten i den enkelte virksomhed som anført i udkastet til bekendtgørelse, og således at ingen for virksomhed fik en lavere forrentningssats end 1%. For den frie egenkapital, der medgår til finansieringen af netaktiverne opnås en forrentning på 7,0 % uafhængigt af egenkapitalandel ved opgørelse af indtægtsrammerne, og således at et beløb til forrentning udregnes som ovennævnte procent af værdien af netaktiverne.

28. Tilsynets begrundelse for denne beslutning var, at forrentningen efter § 9 "skulle fastsættes med baggrund i renteforholdene for risikofrie finansielle papirer tillagt et element til dækning af medfinansiering af nyinvesteringer ud fra hvorledes dette sker på et marked præget af konkurrence og et element til nettofinansiering af omsætningsformuen i netselskaberne. Forrentningen beregnes af værdien af netaktiverne."

29. Ved afgørelsen blev der lagt vægt på, at en direkte beregning ud fra disse elementer gav en forrentning på mellem 6,6 % og 7,6 %, og der blev taget udgangspunkt i Danmarks Statistiks Regnskabsstatistik ville forrentningssatsen ende på 7,5 % -8,0 %, men fra dette tal skulle fratrækkes en risikokorrektion, idet det vurderedes, at der var meget ringe risiko ved elnetdrift. Herved nåede Tilsynet frem til at en forrentningssats af netaktiverne på 7,0 % for netselskaber med en soliditet på under 40 % måtte være i overensstemmelse med §§ 9 og 18 i det omtalte udkast til bekendtgørelse om indtægtsrammer.

30. I medfør af § 20 i bkg. nr. 944 foretages en korrektion af forrentningssatsen for virksomheder med en soliditet over 40 %. Dette har betydet, at den gennemsnitlige forrentningssats for netvirksomhederne i 2000 og 2001 har været mellem 1,5 % og 2,0 %.

#### **ENERGITILSYNETS BESLUTNING PÅ MØDET DEN 29. OKTOBER 2001 OM FORELØBIGE FASTSÆTTELSE AF FORRENTNINGSSATS FOR ÅR 2002**

31. På sit møde den 29. oktober 2001 behandlede Tilsynet spørgsmålet om fastsættelse af forrentningssatsen for 2002.

32. Energitilsynet henviste til beslutningen på mødet den 10. april 2000, hvor Tilsynet godkendte, at forrentningssatsen for netvirksomheder med elforsyningsnet på 150 kV og derunder fastsættes til 7,0 % gældende for perioden 1. januar 2000 til 31. december 2003. Denne beslutning blev truffet i medfør af udkastet til bekendtgørelse nr. 290 af 1. maj 2000 om åbningsbalancer mv. for netvirksomheder og transmissionsnet.

33. Med udkastet til bkg nr. 944 ændredes grundlaget for Tilsynets beslutning vedr. den maksimale forrentningssats, idet grundlaget for beslutningen og kravene til offentliggørelse af beslutningsgrundlaget ændredes fra år 2002.

34. Energitilsynet besluttede på sit møde den 29. oktober 2001, at der som besluttet på Energitilsynets møde den 10. april 2000 ved udmelding af indtægtsrammer for 2002 fortsat kunne anvende en maksimal forrentningssats på 7,0 %. Forrentningssatsen på 7,0 % var dog foreløbig. Spørgsmålet om fastsættelse af forrentningssatsen for 2002 skulle forelægges Tilsynet efter at bkg. 944, der kun forelå som udkast på mødet den 29. oktober 2001, var trådt i kraft.

#### **FORRENTNINGSNIVEAUET I SAMMENLIGNELIGE BRANCHER**

35. Som tidligere nævnt har Dansk Energi fremført at foreningen gerne så, at Tilsynet ved fastsættelsen af den maksimale forrentningssats anvendte samme principper som der var anvendt i forbindelse med fastsættelsen af forrentningssatsen, der var anvendt ved beregning af omkostningsrammen for DONG Naturgas A/S' transmissionssystem.

36. Energitilsynet behandlede den 15. marts 2002 et notat om priser for benyttelse af DONG Naturgas A/S' transmissionssystem. I dette notat blev der fastsat en forrentningssats, der for år 2001 skulle benyttes ved beregning af en omkostningsramme for DONG Naturgas' transmissionsaktiviteter.

37. Forrentningen blev fastsat som et vægtet gennemsnit af forrentningssatsen for finansieringsomkostninger vedrørende fremmedkapital og finansieringsomkostninger vedrørende egenkapital. I. Egenkapitalen udgjorde 55 % af forrentningsgrundlaget. Det bemærkes, at der ikke blev skelnet mellem fri og bunden egenkapital.

38. Der blev opstillet følgende model:

$$r(t) = a * r_{fk}(t) + b * r_{ek}(t),$$

hvor:

a = Andel af fremmedkapital

b = Andel af egenkapital

$R_{fk}(t)$  = Finansieringsomkostninger (nominel årlig rente) vedrørende fremmedkapital.

$R_{fk}(t)$  er fastsat som renten for langfristede statsobligationer (10-årige stående lån), Renten var ifølge nationalbankens tal 5,1 % i 2001. Tilsynet lagde dertil et markedsrisikotillæg på 0,5 %.  $R_{fk}(t)$  blev fastsat til 5,6 %.

$R_{ek}(t)$  = Finansieringsomkostninger (nominel årlig rente) vedrørende egenkapital.

$R_{ek}(t)$  er fastsat ud fra følgende elementer:

Renten ved en risikofri investering (5,1 %)

Et virksomhedsspecifikt risikotillæg (1,4 %)

Et tillæg vedr. betaling af selskabsskat (2,2 %)

Tillægget vedr. betaling af selskabsskat skyldes, at renter af fremmedkapital er fradragsberettigede ved virksomhedernes selskabsskattebetaling og  $R_{fk}(t)$  indeholder derfor ikke et selskabsskattelement.

$R_{ek}(t)$  er fastsat til 8,7 %.

39. Den samlede forrentningssats for DONG Transmission i 2001 er fastsat således:

$$r(t) = 0,45 * 5,6 + 0,55 * 8,7$$

$$r(t) = 2,5 + 4,8$$

$$r(t) = 7,3 \%$$

Rentesatsen er således fastsat til 7,3 %

Fastsættelse af nettoomsætningsformuen efter § 25, stk. 2

40. I medfør af indtægtsrammebekendtgørelsens § 25, stk. 2 indgår netvirksomhedernes nødvendige omsætningsformue i netvirksomhedernes forrentningsgrundlag fra år 2002. For år 2000 og 2001 har Tilsynet ved fastsættelsen af den maksimale forrentningssats skulle tage hensyn til nettoomsætningsformuen.

41. I reguleringsregnskaberne har netvirksomhederne indsendt oplysninger om omsætningsformuen, dvs. virksomhedernes likvide midler og debitorer samt oplysning om virksomhedernes ikke rentekrævende fremmedkapital. En undersøgelse af disse beløb for år 2000 viser, at der er betydelig variation virksomhederne imellem. En beregning af den gennemsnitlige nettoomsætningsformue for alle virksomheder vil således være forbundet med betydelig usikkerhed, samt i øvrigt afhænge af, hvorledes resultaterne for de enkelte virksomheder vejes sammen. Foreløbige beregninger tyder imidlertid på, at nettoomsætningsformuen er af en beskedent størrelse.

42. Tilsynet har den 15. marts 2002 i forbindelse med beregning af priser ved benyttelse af DONG Naturgas A/S' Transmissionssystem fastsat nettoomsætningsformue på 2,0 % af netaktivernes værdi. Derfor forekommer det som en administrativ enkel løsning, at nettoomsætningsformuen for elnetvirksomheder også fastsættes som en fast procentsats på 2,0 % i forhold til netaktivernes værdi i den enkelte elnetvirksomhed.

43. Af § 25, stk. 2 fremgår, at Energitilsynet skal offentliggøre beslutningsgrundlaget, der er anvendt ved fastsættelsen af den nødvendige nettoomsætningsformue.

## **BEGRUNDELSE**

### **ENDELIG FASTSÆTTELSE AF FORRENTNINGSSATS FOR 2002**

44. Ved udmelding af elnetvirksomhedernes betingede korrigerede indtægtsrammer for år 2002 som skal ske medio 2003 vil det være hensigtsmæssigt, at Tilsynet endeligt har fastsat den maksimale forrentningssats, der skal benyttes ved beregning af indtægtsrammerne. Dermed fjernes en del af usikkerheden ved de udmeldte indtægtsrammer.

45. Den maksimale forrentningssats skal som før omtalt fastsættes under hensyntagen til bl.a. forrentningsniveauet i sammenlignelige brancher. En sammenlignelig branche er transmission af naturgas - altså kan der tages hensyn til det forrentningsniveau som Tilsynet har fastsat til beregning af DONG' Naturgas A/S' transmissionspriser.

46. Det skal bemærkes, at det efterfølgende har givet anledning til en del "støj" at forrentningssatsen på gasområdet er blevet fastsat på et højere niveau end på elområdet.

47. Den maksimale forrentningssats benyttes ved beregningen af beløbet til forrentning, der skal indgå i indtægtsrammen, hvis elnetvirksomhederne har en soliditet på under 40 %. Såfremt elnetvirksomhederne har en soliditet på over 40 % reduceres forrentningssatsen med 0,1 % pr. 1 % soliditeten stiger, jf. § 26 i bkg. nr. 944. Hermed er skabt et incitament for at øge andelen af fremmedkapital, der finansierer netaktiverne.

48. Elnetvirksomhedernes netaktiver finansieres af fremmedkapital, fri egenkapital og bunden egenkapital. De foreløbige tal tyder på, at ca. 20 % af netaktiverne finansieres af fremmedkapital og langt hovedparten af egenkapitalen er i selskabernes foreløbige indberetninger anmeldt som bunden kapital.

49. Det er imidlertid kendt, at der i Tilsynet og hos virksomhederne foregår et større arbejde med det formål endeligt at opgøre virksomhedernes fri egenkapital. Resultatet heraf vil med stor sandsynlighed blive, at virksomhederne vil få en betydelig større fri egenkapital end hidtil anmeldt af virksomhederne.

50. Til trods for at virksomhedernes indberetninger tyder på, at andelen af fremmedkapital stadig er langt under 60 % må udgangspunktet ved fastsættelse af den maksimale forrentningssats være den situation, der er udgangspunktet i bkg. 944, dvs. en soliditetsprocent på 40 %.

51. Egenkapitalen er enten fri egenkapital eller bunden egenkapital. Den bundne kapital er forbrugernes penge, det synes derfor svært at begrunde i, at virksomhederne kan øge deres indtægtsrammer med et beløb til forrentning af forbrugernes egne penge. Den før omtalte soliditetskorrigection tager netop højde for, at selskaber med en stor bunden egenkapital for nedsat forrentningssatsen.

52. Til fastsættelse af den maksimale forrentningssats for elnetvirksomhederne tages udgangspunkt i den model, der blev opstillet i sagen om priser for benyttelse af DONG Naturgas A/S' transmissionspriser.

53. Der kan på denne baggrund opstilles følgende model:

$$r(t) = a * r_{fk}(t) + b * r_{ek}(t) ,$$

hvor:

a = Andel af fremmedkapital.

Der tages udgangspunkt i en situation, hvor soliditeten er 40 %.

b = Andel af egenkapital.

Der tages udgangspunkt i en situation, hvor soliditeten er 40 %. I beregningerne forudsættes, at dette er fri egenkapital.

$R_{fk}(t)$  = Finansieringsomkostninger (nominel årlig rente) vedrørende fremmed kapital.

$R_{fk}(t)$  er fastsat som renten for langfristede statsobligationer (10-årige stående lån), Renten var ifølge nationalbankens tal også 5,1 % i 2002. Tilsynet vurderer, at markedsrisikotillægget, der er udtryk for kreditværdighed for elnetvirksomhederne må være nogenlunde det samme som for DONG Naturgas A/S, idet virksomhederne driver monopolvirksomhed. Derfor tillægges et markedsrisikotillæg på 0,5 %.

$R_{fk}(t)$  er således 5,6 %.

$R_{ek}(t)$  = Finansieringsomkostninger (nominel årlig rente) vedrørende egenkapital.

$R_{ek}(t)$  er ved beregningen af transmissionspriser for benyttelse af DONG Naturgas A/S' fastsat ud fra følgende elementer:

Renten ved en risikofrie investering (5,1 % i 2002)

Et virksomhedsspecifikt risikotillæg (1,4 %)

Et tillæg vedr. betaling af selskabsskat (2,2 %).

Tillægget vedr. betaling af selskabsskat skyldes, at renter af fremmedkapital er fradragsberettigede ved virksomhedernes selskabsskattebetaling og  $R_{fk}(t)$  indeholder derfor ikke et selskabsskatteelement.

Tilsynet kan ikke se nogen grund til, at  $R_{ek}(t)$  ikke skal være det samme for elnetvirksomhederne som for DONG Naturgas A/S. Derfor benyttes samme procentsatser for  $R_{ek}(t)$  for elnetvirksomheder.

$R_{ek}(t)$  er fastsat til 8,7 %.

Den maksimale forrentningssats for elnetvirksomheder kan for 2002 beregnes således:

$$r(t) = a * r_{fk}(t) + b * r_{ek}(t)$$

$$r(t) = 0,6 * 5,6 + 0,4 * 8,7$$

$$r(t) = 6,8 \%$$

54. For 2002 bliver den maksimale forrentningssats efter modellen 6,8 %. Den eneste faktor der vil ændre sig til 2003 er renten for langfristede statsobligationer



(10-årige stående lån). På det tidspunkt denne rente er kendt, vil man efter modellen kunne beregne den maksimale forrentningssats for år 2003.

55. De fleste netvirksomheder har afsluttet årsregnskaber for 2002, hvori de fleste virksomheder har regnet med en maksimal forrentningssats på 7,0 % i forbindelse med redegørelsen for virkningerne af indtægtsrammereguleringen. Desuden viser resultatet af beregningerne ifølge modellen kun marginale afvigelser fra den tidligere udmelding på 7,0%. Virksomhederne har et berettiget krav på en maksimal forrentningssats på 7,0 %, og forskellen mellem de 6,8 % og 7,0 % har ikke den store effekt pga. soliditetskorrektionen. Derfor findes det ikke urimeligt, såfremt det fastholdes, at den en maksimale forrentningssats er 7,0 % for 2002.

56. Bestemmelserne i indtægtsrammebekendtgørelsen efter år 2004 indeholder ikke bestemmelser om justering af forrentningssats i forhold til den enkelte virksomheds soliditetsgrad. Såfremt indtægtsrammebekendtgørelsen ikke justeres på dette punkt vil det betyde, at indtægtsrammerne fra år 2004 vil kunne stige ganske voldsomt med mulighed for højere elnetpriser.

#### **FASTSÆTTELSE AF NØDVENDIG NETTOOMSÆTNINGSFORMUE**

57. I medfør af indtægtsrammebekendtgørelsens § 25, stk. 2 indgår netvirksomhedernes nødvendige omsætningsformue i netvirksomhedernes forrentningsgrundlag fra år 2002. I reguleringsregnskaberne har netvirksomhederne indsendt oplysninger om omsætningsformuen, dvs. virksomhedernes likvide midler og debitorer samt oplysning virksomhedernes ikke rentekrævende fremmedkapital.

58. En beregning af den gennemsnitlige nettoomsætningsformue for alle virksomheder vil således være forbundet med betydelig usikkerhed, samt i øvrigt afhænge af, hvorledes resultaterne for de enkelte virksomheder vejes sammen. Foreløbige beregninger tyder imidlertid på, at nettoomsætningsformuen er af en beskedent størrelse.

59. Tilsynet har den 15. marts 2002 i forbindelse med beregning af priser ved benyttelse af DONG Naturgas A/S' Transmissionssystem fastsat nettoomsætningsformue på 2,0 % af netaktivernes værdi. Derfor forekommer det som en administrativ enkel løsning, at nettoomsætningsformuen for elnetvirksomheder også fastsættes som en fast procentsats på 2,0 % i forhold til netaktivernes værdi i den enkelte elnetvirksomhed.