



Rendementsmonitor warmteleveranciers

2019 en 2020



Inhoudsopgave

1	Samenvatting	3
1.1	Inleiding	3
1.2	Methodiek	3
1.3	Resultaten	4
1.4	Momentopname	5
1.5	Beperkingen onderzoek	6
2	Inleiding	7
2.1	Aanleiding	7
2.2	Doel	7
2.3	Afbakening	7
2.4	Leeswijzer	8
3	Aanpak	9
3.1	Onderzoekstappen	9
3.2	Methodiek op hoofdlijnen	10
3.2.1	Rendementsindicatoren	10
3.2.2	Gegevens warmteleveranciers	12
3.3	Beschrijving onderzoekspopulatie rendementsmonitor	13
4	Rendementen	15
4.1	Inleiding	15
4.2	Gerealiseerde rendementen	15
4.2.1	Brutomarge	16
4.2.2	EBITDA marge	16
4.2.3	Rendement op het geïnvesteerd vermogen	17
4.2.4	Gevoeligheidsanalyse ROIC	18
4.2.5	ROIC kleinverbruikers en grootverbruikers	19
4.2.6	Spreiding van rendementen van leveranciers	19
4.2.7	Grote versus kleine warmteleveranciers	20
5	Achtergronden en duiding rendementen	21
5.1	Inleiding	21
5.2	Verklaring en context van de rendementen	21
5.2.1	Het weer	21
5.2.2	De gasprijsontwikkeling	22
5.2.3	Energiebelasting en ODE	25
5.2.4	Aantal aansluitingen per net	26
5.2.5	Leeftijd warmtebron en warmtenet	27
5.2.6	Operationele en afschrijvingskosten en activawaarde	29
5.3	Analyse rendementen	30
5.3.1	Type primaire warmtebron	30
5.3.2	Warmte inkopen of zelf opwekken	30
6	Conclusie	33
6.1	Resultaten	33
6.2	Duiding van resultaten	34

1 Samenvatting

1.1 Inleiding

Volgens Artikel 7, eerste lid van de Warmtewet dient de Autoriteit Consument en Markt (ACM) iedere twee jaar de rendementen in de warmteleveringsmarkt te monitoren. Eerdere onderzoeken naar de rendementen van warmteleveranciers zijn uitgevoerd in 2015, 2017 en 2019¹. De rendementsmonitor biedt inzicht in het totale gemiddelde sectorrendement (hierna: rendement) van warmteleveranciers² in een specifiek jaar. Voor u ligt de Rendementsmonitor 2019-2020.

Bij het opstellen van deze monitor heeft de ACM zoveel als mogelijk vastgehouden aan de methodiek uit de vorige monitoren, waardoor de rendementen van de warmtesector over de jaren 2013 tot en met 2020 op dezelfde wijze worden gemeten. In deze Rendementsmonitor zijn geen gegevens verzameld van warmtelevering door verhuurders (zoals woningcorporaties).³ Ook in de Rendementsmonitor over 2015-2016 respectievelijk 2017-2018 zijn gegevens van verhuurders buiten beschouwing gelaten.

1.2 Methodiek

Voor de Rendementsmonitor 2019-2020 sluit de ACM aan bij de methodiek die is toegepast in eerdere rendementsmonitoren. Het rendement van warmteleveranciers wordt bepaald door het rendement op geïnvesteerd vermogen (ROIC) als maatstaf te gebruiken. In de ROIC berekening worden interestlasten en belastingen buiten beschouwing gelaten. Daarnaast is een aanvullende analyse van andere rendementsindicatoren uitgevoerd zoals de brutomarge en de EBITDA-marge (winst voor rentelasten en afschrijving).

In de Rendementsmonitor zijn rendementen van de warmtesector opgenomen over een periode van acht jaren. Rendementen fluctueren echter over de levensduur van een warmtenet. Met name in de eerste jaren van gerealiseerde warmtenetten kunnen rendementen relatief laag of zelfs negatief zijn onder andere door volloopriscico's⁴ en aanloopverliezen. Omdat het rendement in een bepaald jaar per definitie een momentopname is, zou idealiter naar de (verwachte) rendementen over de gehele levensduur van een warmtenet gekeken moeten worden om een goed beeld te vormen van het rendement per warmtenet. Voor een dergelijke analyse zou echter veel informatie over kosten, opbrengsten en activa in het verleden nodig zijn, die de meeste leveranciers niet eenvoudig kunnen aanleveren. Daarnaast zouden aannames gemaakt moeten worden over de ontwikkeling van het rendement voor de resterende levensduur van warmtenetten. Daarom kijkt deze Rendementsmonitor naar het jaarlijkse rendement, vanuit de gedachte dat door periodieke meting geleidelijk een vollediger beeld ontstaat van de ontwikkeling van rendementen in de warmtesector.

¹ De Rendementsmonitor 2017-2018 is op 8 september 2020 door de ACM gerectificeerd, zie tevens: ACM heeft de rendementen van warmteleveranciers laten onderzoeken | ACM.nl.

² De Rendementsmonitor houdt geen rekening met netten van warmteleveranciers waar uitsluitend grootverbruikers op zijn aangesloten.

³ Sinds 1 juli 2019 vallen verhuurders niet meer onder de Warmtewet (artikel 1a, lid 1, sub a.).

⁴ Het volloopriscico geeft aan hoe groot het financiële risico voor het warmtebedrijf is als er minder woningen op het aangelegde warmtenet aangesloten worden en/of het aansluittempo lager is dan waarmee de business case is doorgerekend

In voorgaande rendementsmonitoren werden de gerealiseerde sectorrendementen vergeleken met een indicatieve bandbreedte voor het redelijk rendement. De indicatieve bandbreedte was gebaseerd op het redelijk rendement (WACC) van de netbeheerders voor elektriciteit en gas voor de onderkant van de bandbreedte, en een risico-opslag voor de warmtesector voor de bovenkant van de bandbreedte. De indicatieve bandbreedte werd gebruikt om duiding te geven aan de sectorrendementen en niet om de redelijkheid van rendementen aan te toetsen.

Voor dit onderzoek heeft de ACM ervoor gekozen de indicatieve bandbreedte niet langer op te nemen. Hier zijn twee redenen voor. In de eerste plaats is de indicatieve bandbreedte niet toekomstbestendig. Als de ACM dezelfde methodiek zou toepassen als in voorgaande monitoren, dan zou de ACM uit moeten gaan van de WACC voor netbeheerders uit 2016. Dit peiljaar zou voor de bepaling van de bandbreedte het meest recente peiljaar zijn. De ACM is van mening dat dit peiljaar dermate in het verleden ligt dat het niet langer representatief is voor het bepalen van een bandbreedte voor 2019 en 2020.

In de tweede plaats was de indicatieve bandbreedte gebaseerd op de WACC voor netbeheerders. Hoewel er raakvlakken bestaan tussen netbeheerders en de warmtesector en er daardoor in het verleden argumenten waren om de bandbreedte hiervan af te leiden, bestaan er ook verschillen tussen beide sectoren, zoals bijvoorbeeld levering en productie waar de warmtesector wel mee te maken heeft, maar netbeheerders niet. Daarnaast heeft de ACM door de inwerkingtreding van de rendementstoets (artikel 7, lid 2 tot en met lid 4 van de Warmtewet) bevoegdheden gekregen met betrekking tot het bepalen van een redelijk rendement dat is toegespitst op de gereguleerde warmtesector. Hierdoor verwacht de ACM een meer passende rendementsindicator vast te kunnen stellen om rendementen van warmteleveranciers aan te kunnen toetsen. Het ligt daarom niet langer voor de hand om de rendementen te duiden aan de hand van een indicatieve bandbreedte gebaseerd op de WACC voor netbeheerders.

Vooruitlopend op de verdere uitwerking van de rendementstoets en het bijbehorende redelijk rendement, acht de ACM het niet wenselijk om voor de Rendementsmonitor 2019-2020 een nieuwe tijdelijke rendementsindicator te ontwikkelen. Tevens concludeert de ACM dat het voorzetten van de methode voor de indicatieve bandbreedte niet toekomstbestendig is. Met deze overwegingen heeft de ACM geen bandbreedte opgenomen in deze Rendementsmonitor. In deze Rendementsmonitor is daarom de nadruk gelegd op de duiding van de resultaten, de spreiding van de rendementen en factoren die van invloed zijn op de hoogte van rendementen van warmteleveranciers.

1.3 Resultaten

De resultaten van de Rendementsmonitor sinds 2013 zijn gepresenteerd in onderstaande tabel. Hierbij geldt dat de ROIC is weergegeven als gewogen gemiddelde rendement op basis van de omzet. In deze Rendementsmonitor tellen grote netten dus zwaarder mee dan kleine netten.

Tabel 1 - Rendement op geïnvesteerd vermogen (ROIC) warmteleveranciers

Jaar	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
ROIC	7,7%	2,1%	2,2%	4,8%	5,5%	6,4%	5,5%	4,2%

* rendement is voor interest en belasting.

De ROIC van de warmtesector fluctueert over de jaren heen. Vanaf 2014 tot en met 2018 is vooral een stijgende trend zichtbaar, en in de jaren 2019 en 2020 daalt het gemiddelde sectorrendement twee jaar

achtereen. Tussen individuele warmteleveranciers bestaat een grote spreiding, zo behaalden in 2019 en 2020 17 respectievelijk 20 warmteleveranciers een positief rendement, tegenover 12 respectievelijk 11 warmteleveranciers die een negatief rendement behaalden. De gepresenteerde rendementen betreffen een momentopname per jaar, waarbij geen rekening wordt gehouden met de levenscyclus van warmtenetten.

De dalende trend in het sectorrendement in de jaren 2019 en 2020 wordt hoofdzakelijk verklaard door een toename in de activawaarde sectorbreed door investeringen van bestaande warmteleveranciers en warmteleveranciers die voor het eerst zijn opgenomen in deze rendementsmonitor.⁵ Als gevolg van toenemende investeringen nemen ook de afschrijvingskosten toe. Tevens constateert de ACM in de periode 2019-2020 een lichte toename in overige operationele kosten ten opzichte van de periode 2017-2018.

Verschillende factoren kunnen van invloed zijn op de rendementen van warmteleveranciers. De voornaamste factoren zijn :

1. Het weer (in graaddagen) heeft invloed op de afzet van warmteleveranciers en daarmee ook op de omzet.
2. De gasprijsontwikkeling; de ontwikkeling van de gasprijs heeft invloed op de inkoopkosten van energie. Daarnaast is het een parameter in de berekening van het maximumtarief.
3. De hoogte van de energiebelasting en ODE is van invloed op het maximum leveringstarief voor warmte en indien gebruik wordt gemaakt van een warmtebron afhankelijk van gas, ook op de inkoopkosten energie.
4. Het aantal aansluitingen per net houdt positief verband met het rendement per net.
5. De leeftijd van warmtenetten heeft invloed op de afschrijvingen van warmteleveranciers.
6. De ontwikkeling in operationele en afschrijvingskosten en activawaarde hebben tevens invloed op de rendementen van warmteleveranciers.

1.4 Momentopname

De in dit rapport gepresenteerde rendementen betreffen een momentopname van de warmteleveringsmarkt in 2019 en 2020. De rendementen betreffen een gewogen gemiddelde sectorrendement bestaande uit onderling sterk verschillende warmteleveranciers. Het sectorrendement houdt rekening met oude, nieuwe, grote en kleine netten, met de daarbij behorende verschillende bronnen en systemen.

Verschillende factoren kunnen het rendement van warmteleveranciers over de tijd heen beïnvloeden. Zoals aangegeven in eerdere rendementsmonitoren is de ROIC onder andere afhankelijk van de leeftijd van de warmtenetten. Warmtenetten vragen om hoge investeringen, waarbij de inkomsten in de beginjaren niet opwegen tegen vaste en variabele kosten. Oudere netten die deels afgeschreven zijn verbeteren hun financiële positie gedurende de gebruiksduur. Daarentegen kunnen bij zeer oude netten de onderhouds- en vervangingskosten weer verder toenemen. Ook kunnen bestaande netten worden uitgebreid. Bij het beschouwen van de sectorrendementen is van belang aandacht te hebben voor dit historische patroon.

Omdat er veel verschillen zijn tussen de warmteleveranciers en deze Rendementsmonitor enkel betrekking heeft op de gegevens van warmteleveranciers over de jaren 2019 en 2020, kan aan de hand

⁵ Dit betreft warmteleveranciers die sinds 01-01-2019 een vergunning hebben voor de levering van warmte.

van deze Rendementsmonitor geen oordeel gegeven worden over de hoogte van individueel behaalde rendementen en de redelijkheid daarvan over de gehele levensduur.

1.5 Beperkingen onderzoek

De Rendementsmonitor kent een aantal beperkingen.

Allereerst beperkt het onderzoek naar de rendementen van warmteleveranciers zich tot de vergunninghouders warmte. Dit betekent dus dat warmteleveranciers die geen vergunning (nodig) hebben voor het leveren van warmte geen onderdeel uitmaken van deze rendementsmonitor.

Ten aanzien van de kwaliteit van de aangeleverde data die is gebruikt voor deze rendementsmonitor, hebben warmteleveranciers zowel voor de Rendementsmonitor 2019-2020 als 2018-2019 een verbetering laten zien ten opzichte van de periode 2015-2016. Zo zijn warmteleveranciers beter in staat de gevraagde gegevens op netniveau aan te leveren en wordt het gevraagde onderscheid naar verschillende type levering⁶ ook beter gemaakt. Dit komt de betrouwbaarheid van de Rendementsmonitor ten goede. Desondanks kunnen interpretatieverschillen bestaan tussen warmteleveranciers over bijvoorbeeld allocatie van kosten. Om de definities die warmteleveranciers hanteren met betrekking tot kosten, opbrengsten en activawaarde meer te uniformeren, bestaat de behoefte om aanvullende regels te introduceren aan de sector in de vorm van Regulatorische Accounting Regels (RAR) met als doel de regulatorische boekhouding van warmteleveranciers in de loop van de tijd onderling vergelijkbaar te maken. De ACM is momenteel bezig met de uitwerking van een RAR voor de warmtesector, mede in het kader van de rendementstoets.

Tenslotte betreffen de resultaten van deze Rendementsmonitor enkel een momentopname en kan er geen conclusie worden getrokken over de redelijkheid van de behaalde rendementen per warmteleverancier. Ook houdt deze Rendementsmonitor geen rekening met de levensduur van warmtenetten en de verschillen die tussen leveranciers bestaan, bijvoorbeeld ten aanzien van de omvang van de warmteleverancier, ouderdom van warmtenetten de warmtebron en technische verschillen in warmtenetten. Om met deze verschillen en de levensduur van warmtenetten en bronnen rekening te houden is aanvullende informatie nodig over (historische) kosten, opbrengsten en activawaarde uit het verleden die bij de meeste warmteleveranciers niet eenvoudig voorhanden is.

⁶ Bijvoorbeeld levering aan groot-/kleinverbruikers, levering warmte en koude.

2 Inleiding

2.1 Aanleiding

De Autoriteit Consument en Markt (ACM) dient iedere twee jaar de rendementen in de warmteleveringsmarkt te monitoren volgens artikel 7 lid 1 van de Warmtewet en hierover verslag uit te brengen aan de minister van EZK. Eerdere monitoren zijn uitgevoerd in 2015, 2017 en 2019. De Rendementsmonitor heeft als doel om een beeld te genereren over de behaalde rendementen in de warmteleveringsmarkt. Hierdoor kan de ACM inzicht verkrijgen in de rendementen van warmteleveranciers. De monitor dient tevens inzicht te bieden in het totale rendement van warmteleveranciers, dus niet alleen het rendement op de levering aan kleinverbruikers.

Het toezicht van de ACM is uitgebreid met de rendementstoets, waarmee de ACM de bevoegdheid krijgt om toekomstige tarieven bij te stellen indien het rendement van warmteleveranciers hoger is dan het door de ACM vast te stellen redelijk rendement.⁷ Deze bevoegdheid die is opgenomen in de Warmtewet is op 8 oktober 2021 in werking getreden.⁸ De inwerkingtreding van deze bepalingen in de wet heeft geen directe gevolgen voor deze Rendementsmonitor, omdat in dit rapport enkel inzicht geboden wordt in de sectorrendementen van de warmteleveringsmarkt.

2.2 Doel

Het doel van deze Rendementsmonitor is om de ontwikkelingen van de rendementen van de warmteleveringsmarkt in kaart te brengen over de periode 2019 en 2020. Hierbij zijn de volgende uitgangspunten van belang:

- De Rendementsmonitor wordt zoveel mogelijk consistent uitgevoerd ten opzichte van eerdere monitoren ten behoeve van de vergelijkbaarheid over de jaren heen.
- De uitkomsten moeten een representatief beeld geven van de rendementen in de warmteleveringsmarkt.
- De ontwikkeling in rendementen moet worden verklaard, waarbij ook rekening gehouden wordt met verschillen tussen warmtenetten en leveranciers.
- Het rapport moet duidelijk de stappen beschrijven die worden doorlopen om de gegevens van de warmteleveranciers tot rendementen te verwerken, waarmee deze ook reproduceerbaar en transparant zijn.
- In dit rapport zijn tevens de resultaten uit eerdere monitoren opgenomen, waardoor een beter beeld ontstaat over de ontwikkeling in de sectorrendementen over een langere periode.

2.3 Afbakening

Het onderzoek heeft betrekking op de rendementen van leveranciers in 2019 en 2020. Deze periode van twee jaar volgt uit artikel 7, eerste lid van de Warmtewet.

⁷ Warmtewet artikel 7 lid 2 tot en met 4.

⁸ Staatscourant, Besluit van 15 september 2021, houdende vaststelling van het tijdstip van inwerkingtreding van artikel 7, lid 2 tot en met 4, van de Warmtewet.

De ACM heeft in deze Rendementsmonitor enkel de gegevens van warmteleveranciers met een vergunning betrokken. Dit is conform de Rendementsmonitor 2017-2018 en 2015-2016. Vergunninghouders zijn goed in staat hun gegevens op betrouwbare wijze aan te leveren. Bovendien vertegenwoordigen vergunninghouders een groot deel, ca. 87%⁹ van alle bij de ACM aangemelde warmteleveranciers. Evenals in voorgaande rendementsmonitoren zijn in deze Rendementsmonitor tevens de zes grootste warmteleveranciers opgenomen. Dit waarborgt de vergelijkbaarheid met voorgaande monitoren en biedt een goed beeld van de warmteleveringsmarkt.

De Rendementsmonitor richt zich in beginsel op de levering aan kleinverbruikers. Om echter een goed beeld te krijgen van de rendementen van warmteleveranciers zijn ook de rendementen op de levering aan grootverbruikers van belang, zo geeft ook de memorie van toelichting bij de Warmtewet aan. De ACM heeft daarom in het informatieverzoek aan vergunninghouders gevraagd om gegevens van alle netten waar tevens kleinverbruikers op zijn aangesloten. Warmteleveranciers is hierbij gevraagd om onderscheid te maken tussen levering aan verbruikers met een aansluiting t/m 100kW en verbruikers met aansluitingen groter dan 100kW.

Warmteleveranciers kunnen met de systemen waarmee zij warmte leveren ook andere energievormen zoals koude of elektriciteit leveren. Omdat zij dit doen met hetzelfde systeem waarmee zij warmte leveren zijn er gemeenschappelijke kosten met warmtelevering. Om die reden is ook de overige omzet die is gemoeid met de levering van koude en elektriciteit uitgevraagd. Deze overige omzet is opgenomen in de gerapporteerde rendementen. Warmteleveranciers is gevraagd om onderscheid te maken tussen levering warmte, koude en elektriciteit.

2.4 Leeswijzer

In hoofdstuk 3 is uiteengezet welk proces is gevolgd om te komen tot deze Rendementsmonitor en volgt een toelichting op de methodiek die is toegepast voor de bepaling van de rendementen van de warmteleveringsmarkt. In hoofdstuk 4 zijn de resultaten van deze Rendementsmonitor weergegeven. Hoofdstuk 5 bevat analyses, context en duiding van de behaalde rendementen. De belangrijkste conclusies van deze Rendementsmonitor zijn gepresenteerd in hoofdstuk 6.

⁹ Volgens het Warmteregister van de ACM, gemeten in aantal aansluitingen.

3 Aanpak

3.1 Onderzoekstappen

Deze Rendementsmonitor bouwt voort op de methodiek, systematiek en ervaringen van de eerdere edities. Het vasthouden aan de opgestelde methodiek heeft als voordeel dat een vergelijking over meerdere jaren mogelijk is. Hierdoor ontstaat in de loop van de tijd een beter inzicht in de ontwikkeling van het rendement van de warmteleveringsmarkt en de factoren die het rendement beïnvloeden. In figuur 1 zijn de voornaamste stappen die zijn gevolgd voor het onderzoek chronologisch weergegeven.

Figuur 1 – Stappenplan onderzoek Rendementsmonitor

Stap	Activiteit	Uitkomst
Stap 1	<ul style="list-style-type: none"> • Aanpassingen invulmodule • Voorbereiding informatieverzoek 	<ul style="list-style-type: none"> • Update informatieverzoek, bestaande uit invulmodule en invulinstructies
Stap 2	<ul style="list-style-type: none"> • Stakeholders informeren • Versturen informatieverzoek 	<ul style="list-style-type: none"> • Klankbordgroep warmteleveranciers
Stap 3	<ul style="list-style-type: none"> • Review ACM op ontvangen data • Vragen aan warmteleveranciers over data 	<ul style="list-style-type: none"> • Ingevulde modules • Mail met vragen aan warmteleveranciers
Stap 4	<ul style="list-style-type: none"> • Data analyse • Berekening rendementen 	<ul style="list-style-type: none"> • Rekenmodel in Excel • Conceptresultaten en grafieken
Stap 5	<ul style="list-style-type: none"> • Informatiebijeenkomst met stakeholders • Opstellen conceptrapport 	<ul style="list-style-type: none"> • Presentatie met voorlopige uitkomsten • Notulen van de bijeenkomst
Stap 6	<ul style="list-style-type: none"> • Conceptrapport delen met stakeholders • Reacties op conceptrapport verwerken 	<ul style="list-style-type: none"> • Conceptrapport (vertrouwelijk) • Reacties van stakeholders
Stap 7	<ul style="list-style-type: none"> • Definitief rapport Rendementsmonitor • Publicatie ACM website • Rapport versturen aan stakeholders 	<ul style="list-style-type: none"> • Publicatie rapport (openbaar) • Communicatie ACM richting stakeholders

Voorafgaand aan de eerste bijeenkomst met stakeholders in januari 2021 heeft de ACM extra aandacht gewijd aan het informatieverzoek (stap 1). Mede vanwege de rectificatie van de Rendementsmonitor die in 2020 heeft plaatsgevonden, heeft de ACM extra gegevensvalidaties ingebouwd in de invulmodule voor warmteleveranciers om te waarborgen dat de data zo volledig en accuraat mogelijk wordt opgegeven om daarmee het risico op datafouten te minimaliseren. Ook de invulinstructies zijn hiervoor aangepast ter verduidelijking voor warmteleveranciers. Vervolgens heeft in stap 2 van het onderzoek een klankbordgroep plaatsgevonden met alle vergunninghouders. De ACM heeft tijdens deze bijeenkomst uitleg gegeven aan warmteleveranciers over de aanpassingen aan het informatieverzoek

en het proces rondom de Rendementsmonitor toegelicht. Tevens is de planning met warmteleveranciers afgestemd.

Stap 3 van het onderzoek heeft voornamelijk plaatsgevonden in de periode mei tot en met september. In deze periode hebben warmteleveranciers hun gegevens aangeleverd en is de ACM nagegaan of de gegevens volledig en plausibel zijn. Op basis van deze beoordeling heeft de ACM met diverse warmteleveranciers contact gehad om meer duidelijkheid te verkrijgen bij hun gegevens. In een aantal gevallen heeft dit ertoe geleid dat warmteleveranciers aangepaste invulmodules hebben aangeleverd. Omdat er geen externe controle plaatsvindt op de gegevens van warmteleveranciers ten behoeve van de Rendementsmonitor, zijn alle warmteleveranciers verplicht een directieverklaring bij de gegevens te voegen, waarin de directie verklaart dat de gegevens juist, betrouwbaar en volledig zijn aangeleverd.

Op basis van de gegevens van warmteleveranciers heeft de ACM een rekenmodel opgesteld, vergelijkbaar met eerdere monitoren (stap 4). Dit rekenmodel wordt gebruikt om de gegevens van alle vergunninghouders inzichtelijk te maken, de rendementen te berekenen en aanvullende analyses uit te voeren. In september heeft de ACM een informatiebijeenkomst georganiseerd met stakeholders om de voorlopige resultaten te bespreken (stap 5). De bedoeling van deze bijeenkomst was om stakeholders alvast te informeren voordat zij het conceptrapport van de ACM zouden ontvangen. Hiervoor waren o.a. vergunninghouders, Energie Nederland en EZK uitgenodigd. Vervolgens heeft de ACM het conceptrapport in oktober gedeeld en besproken met stakeholders (stap 6). Naar aanleiding van de reacties van stakeholders heeft de ACM de Rendementsmonitor op enkele punten aangepast. Het definitieve rapport is in december gepubliceerd op de ACM website (stap 7).

3.2 Methodiek op hoofdlijnen

De gehanteerde methodiek voor de bepaling van rendementen van warmteleveranciers is gelijk aan de methodiek die ook is gehanteerd voor de Rendementsmonitor 2015-2016 en 2017-2018. Hiervoor is gekozen omwille van consistentie tussen rendementenmonitoren.

3.2.1 Rendementsindicatoren

Het rendement op warmtelevering kan op verschillende manieren worden berekend. De warmtesector is een kapitaalintensieve sector, waarbij de rendementen mede afhankelijk zijn van de investeringen in activa. Daarom is bij de keuze voor rendementsindicatoren van belang dat rekening wordt gehouden met de activawaarde van warmteleveranciers.

Voordat warmteleveranciers starten met de aanleg en exploitatie van warmtenetten, maken zij doorgaans een netto contante-waarde (NCW) berekening van alle kosten en opbrengsten over de levensduur van een warmtenet. Het voordeel van de NCW methode is dat alle kasstromen middels een disconteringsvoet contant kunnen worden gemaakt naar het moment van investering. Hierdoor ontstaat een goed inzicht in het verwachte rendement over de gehele levensduur van warmtenetten. Deze methode kent echter ook nadelen, omdat er een hoge informatiebehoefte bestaat, veel gegevens uit het verleden nodig zijn en de praktijk leert dat deze informatie niet altijd bij warmteleveranciers aanwezig is. Daarnaast kunnen disconteringsvoeten verschillen per warmteleverancier, en biedt het geen inzicht in het gerealiseerde rendement van warmteleveranciers.

Warmteleveranciers hebben wel informatie beschikbaar over de omzet, kosten, activawaarde en afschrijvingen van hun warmtenetten in hun jaarrekening. Om deze reden is de methodiek voor de berekening van het rendement gebaseerd op gegevens die terug te herleiden zijn naar de jaarrekening en bij alle warmteleveranciers aanwezig zijn. Op deze wijze is het voor warmteleveranciers ook haalbaar om te voldoen aan het informatieverzoek van de ACM. Het belangrijkste nadeel van deze methodiek voor de berekening van het rendement per jaar, is dat het een momentopname betreft. Door

verschillende omstandigheden kunnen rendementen van de sector fluctueren, waardoor op basis van één Rendementsmonitor geen representatief beeld ontstaat van het rendement over de hele levensduur van een warmtenet.

Evenals in voorgaande monitoren is gekozen voor de volgende drie definities voor de berekening van het rendement:

1. **Brutomarge**: Brutowinst/omzet uit warmte activiteiten.
2. **EBITDA-marge**: EBITDA/omzet uit warmte activiteiten.
3. **Rendement op geïnvesteerd vermogen (ROIC)**¹⁰: EBIT/activawaarde.

Tabel 2 illustreert de berekeningsmethodiek voor de drie winstdefinities met een fictieve winst- en verliesrekening van een warmteleverancier. De tabel laat zien hoe de berekening van de drie winstdefinities plaatsvindt.

Tabel 2 – Voorbeeld van een winst- en verliesrekening van een warmteleverancier

Posten	Berekeningswijze
Opbrengsten uit warmteactiviteiten	A
Overige energie-gerelateerde opbrengsten	B
Kostprijs van warmte	C
<i>Brutowinst</i>	$A+B-C$
Brutomarge	$(A+B-C)/A$
Overige operationele kosten	D
<i>EBITDA</i>	$A+B-C-D$
EBITDA-marge	$(A+B-C-D)/A$
Afschrijvingen	E
Amortisatie	F
<i>EBIT</i>	$A+B-C-D-E-F$
Activawaarde	G
Rendement op geïnvesteerd vermogen	$(A+B-C-D-E-F)/G$

De brutomarge wordt berekend door de brutowinst te delen door de omzet uit warmteactiviteiten. De brutowinst wordt berekend door de omzet te verminderen met de kostprijs van (produceren of inkopen van) warmte. Afgezien van de kostprijs van warmte maken operationele kosten (bijvoorbeeld personeelskosten) en ook afschrijvingen geen onderdeel uit van de kosten in deze rendementsberekening.

De EBITDA-marge wordt bepaald door de EBITDA te delen door de omzet uit warmteactiviteiten. De EBITDA wordt berekend door de omzet te verminderen met zowel de kostprijs van warmte als andere vormen van operationele kosten. Deze indicator voor rendement komt dan ook lager uit dan de brutomarge. De EBITDA marge biedt inzicht in de operationele winstgevendheid en cashflow van de warmteleverancier. Bijvoorbeeld: een warmteleverancier die restwarmte inkoop (tegen zeer lage inkoopkosten of nihil) zal een relatief hogere EBITDA marge hebben dan een warmteleveranciers die de warmte zelf produceert.

Het rendement op geïnvesteerd vermogen (ROIC) wordt berekend door de EBIT te delen door het geïnvesteerd vermogen. De EBIT wordt berekend door de omzet te verminderen met de kostprijs van

¹⁰ ROIC staat voor return on invested capital.

warmte, overige operationele kosten, afschrijvingskosten en amortisatie.¹¹ Het betreft hier dus een rendement voor rentelasten en belasting.¹²

Het geïnvesteerd vermogen is gebaseerd op de boekwaarde van de vaste activa die is opgenomen in de jaarrekening van de warmteleverancier. Dit betreft tevens de activa in aanbouw voor netten waarop al warmtelevering plaatsvindt (bijvoorbeeld bij uitbreidingen of herinvesteringen).¹³ Deze boekwaarde is afhankelijk van de waarderingsmethode die een warmteleverancier toepast en is niet per definitie gelijk aan de historische investeringen. Alleen vaste activa wordt in het begrip geïnvesteerd vermogen meegenomen; dit betreft de ook de immateriële activa.

Goodwill vormt een uitzondering op het geïnvesteerd vermogen en wordt niet meegenomen in de rendementsberekening omdat goodwill de meerwaarde van een onderneming representeert en de potentie om in de toekomst winstgevend te zijn, terwijl de Rendementsmonitor erop is gericht om het geïnvesteerde kapitaal inzichtelijk te maken. Indien de goodwill zou worden meegenomen in het geïnvesteerd vermogen, zou dit tot een onderschatting van het rendement op het geïnvesteerd vermogen leiden.

3.2.2 Gegevens warmteleveranciers

Om het rendement te berekenen is, zoals in de vorige paragraaf uiteengezet, inzicht nodig in de aan warmtelevering gerelateerde opbrengsten, inkoopkosten, operationele kosten, afschrijvingen, amortisatie en activawaarde van de warmteleverancier. Warmteleveranciers is gevraagd aan te sluiten bij de financiële administratie die gebruikt wordt ten behoeve van de vennootschappelijke jaarrekening en de afzonderlijke boekhouding in gevolge van Artikel 12 van de Warmtewet. Ten behoeve van de vergelijkbaarheid en betrouwbaarheid van de data is het van belang dat warmteleveranciers de gegevens volgens dezelfde definities en uitgangspunten opgeven. Hiervoor heeft de ACM invulinstructies opgesteld.

De gegevens zijn opgevraagd bij individuele warmteleveranciers. Informatie op het niveau van afzonderlijke warmtenetten wordt gevraagd voor alle netten waarop kleinverbruikers zijn aangesloten.¹⁴ Tot slot is warmteleveranciers gevraagd om de operationele kosten en activawaarde te alloceren aan warmte, koude, elektriciteit en overige activiteiten en aan afnemers met een aansluiting tot en met 100 kW en groter dan 100 kW.

Hieronder wordt nader toegelicht op welke wijze de gegevens zijn uitgevraagd en op hoofdlijnen welke instructies zijn meegegeven aan warmteleveranciers.

3.2.2.1 Opbrengsten (A en B)

Het totaal van de opbrengsten is gelijk aan de som van de verschillende categorieën diensten. Warmteleveranciers is gevraagd om op basis van de omzet als verdeelsleutel voor zowel aansluitingen kleiner dan 100 kW als groter dan 100 kW inzichtelijk te maken wat de opbrengsten bedragen van:

- de gebruiksfhankelijke vergoeding (GJ-prijs), het vastrecht warmte, verhuur afleversets en warmtemeter;
- levering warm tapwater (inclusief doorlevering water);

¹¹ Amortisatie betreft de afschrijving van immateriële activa op de balans.

¹² Indien rekening gehouden wordt met de rentelasten en belasting resulteert hieruit het nettoresultaat. Het nadeel van interest en belastingen is echter dat het vaak complex is om deze posten te alloceren naar verschillende activiteiten. De nettowinst wordt daarom niet toegepast als rendementsmaatstaf.

¹³ Nieuwe netten in aanbouw waar geen levering op plaatsvindt worden buiten beschouwing gelaten.

¹⁴ Informatie over netten waarop alleen grootverbruikers zijn aangesloten wordt ook aangeleverd, echter op geaggregeerd niveau.

- eenmalige aansluitvergoedingen;
- overige opbrengsten toe te rekenen aan warmte;
- opbrengsten uit de verkoop van koude.

Naast bovenstaande aan warmte-gerelateerde opbrengsten is de warmteleveranciers ook gevraagd de opbrengsten uit de verkoop van koude en elektriciteit weer te geven.

3.2.2.2 Kostprijs van warmte (C)

Het betreft de kosten die verband houden met de inkoop van warmte of de inkoopkosten van energie (bijvoorbeeld elektriciteit of gas) en water om warmte¹⁵ mee te genereren.¹⁶

3.2.2.3 Overige operationele kosten (D)

De overige operationele kosten zijn alle operationele kosten die geen betrekking hebben op de inkoopkosten van energie. Het betreft dus een verzamelpost van diverse vormen van operationele kosten.

3.2.2.4 Afschrijvingen, amortisatie en activawaarde (E, F en G)

De afschrijvingen, amortisatie en activawaarde hebben betrekking op materiële en immateriële activa. De materiële vaste activa bestaan bijvoorbeeld uit: de warmtebron, hulpstookketels, onderstations, het warmtenet, afleverset, warmtemeters en (huis)aansluitingen. Er is verondersteld dat de vlottende activa gelijk zijn aan de vlottende passiva. De activawaarde betreft de boekwaarde van de materiële en immateriële vaste activa. Warmteleveranciers is gevraagd om toe te lichten welke waarderingmethode wordt gehanteerd voor de waardering van de activa, bijvoorbeeld de actuele waarde of de historische kostprijsmethode.

3.3 Beschrijving onderzoekspopulatierevendementsmonitor

Tabel 3 presenteert het aantal leveranciers waarvan de ROIC is bepaald, het aantal aansluitingen en het aantal netten. Het aantal (vergunninghoudende) leveranciers is verdrievoudigd in 2020 ten opzichte van 2013 en het aantal netten is verviervoudigd in dezelfde periode. In 2019 en 2020 omvat de Rendementsmonitor ruim 400.000 aansluitingen, verdeeld over 232 verschillende netten. De totale omzet van de vergunninghouders op netten met kleinverbruikers was 718.813.059 miljoen euro in 2019 en 707.642.223 miljoen euro in 2020.

Tabel 3 – Onderzoekspopulatie Rendementsmonitor

Jaar	Aantal leveranciers	Aantal netten	Aantal aansluitingen	Totale omzet
2013	11	58	274.069	€ 476.717.404
2014	14	129	344.339	€ 520.764.630
2015	22	171	369.745	€ 587.849.706
2016	21	171	379.292	€ 632.656.117
2017	22	180	387.270	€ 624.394.980
2018	23	175	394.189	€ 657.571.283
2019	29	225	418.618	€ 718.813.059
2020	32	232	432.369	€ 707.642.223

¹⁵ En eventueel ook koude of elektriciteit.

¹⁶ Inclusief bijstook en buffering.

De zes grootste warmteleveranciers, te weten Eneco Warmte & Koude, Ennatuurlijk, HVC, Stadsverwarming Purmerend, Vattenfall en Westpoort Warmte zijn verantwoordelijk voor ruim 90% van de omzet respectievelijk activawaarde van netten, die onder de monitor vallen.

Voor bijna alle warmteleveranciers is de ROIC bepaald. In een aantal gevallen was het niet mogelijk om alle netten van warmteleveranciers te betrekken omdat de vergunninghouder een 'serviceprovider' is. Dit betekent dat de vergunninghouder wel warmte levert, maar geen eigenaar is van het warmtenet en daarom geen inzicht heeft in de activawaarde. Netten die volledig zijn afgeschreven waardoor de activawaarde nihil is, zijn wel meegenomen in de analyse. Tevens is sprake van een aantal nieuwe leveranciers die pas in 2020 netten exploiteren, waardoor deze netten niet meegenomen zijn in 2019.

De historische stijging van het aantal netten heeft verschillende redenen. Dit komt deels voort uit de aanleg of aanschaf van warmtenetten bij bestaande leveranciers, maar ook door toename van het aantal vergunninghouders.

4 Rendementen

4.1 Inleiding

In dit hoofdstuk presenteert de ACM de ontwikkeling van de opbrengsten, kosten en gerealiseerde rendementen door de tijd heen. In dit hoofdstuk worden enkel de resultaten gepresenteerd. De duiding van de resultaten volgt in hoofdstuk 5.

4.2 Gerealiseerde rendementen

Zoals aangegeven in paragraaf 3.2 worden de volgende drie definities gehanteerd om een representatief beeld te geven van het rendement van warmteleveranciers:

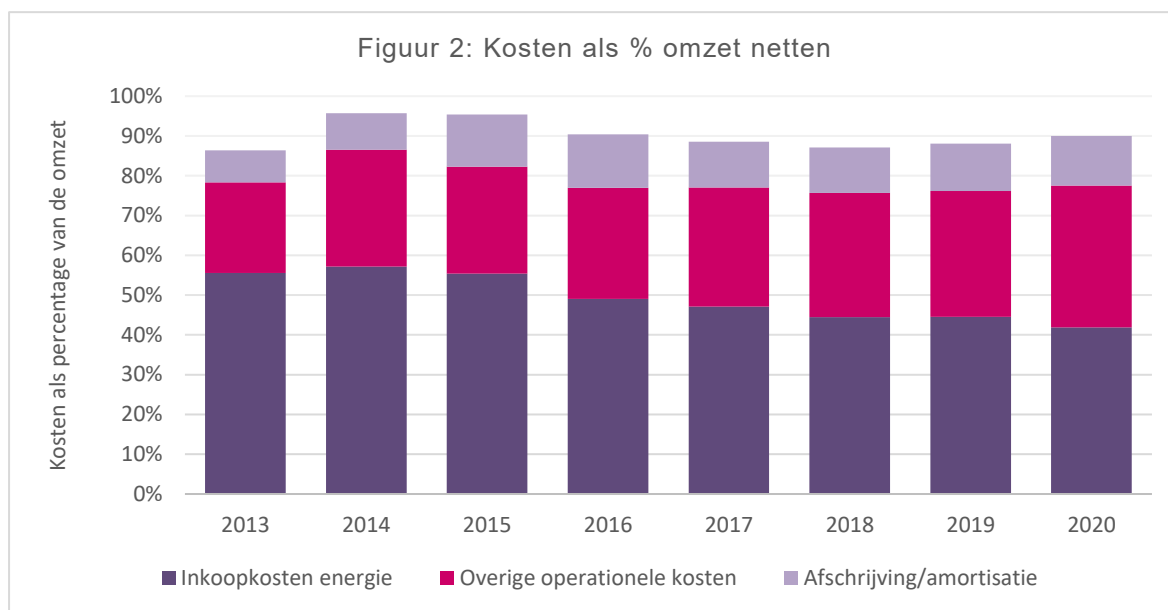
1. Brutomarge.
2. Marge op basis van EBITDA.
3. Rendement op het geïnvesteerde vermogen (ROIC).

Warmteleveranciers leveren ook andere producten dan warmte (bijvoorbeeld koude en elektriciteit) en in een aantal gevallen naast kleinverbruikers ook aan grootverbruikers. Om rekening te houden met de deze extra omzetten is gekozen voor omzet als verdeelsleutel, waardoor ook omzet uit koude, elektriciteit en overige warmte-gerelateerde opbrengsten in de toedeling worden meegenomen.

In figuur 2 wordt de opbouw van de kosten als percentage van de omzet van warmteleveranciers met een vergunning gepresenteerd. Bij deze figuur is van belang dat hier naar de *procentuele* opbouw wordt gekeken. In de jaren 2019 en 2020 hebben warmtebedrijven hun omzet zien stijgen en tegelijkertijd zien we ook een stijging in operationele kosten en afschrijvingen.

Het aandeel van de totale kosten als percentage van de omzet neemt eerst geleidelijk af, van 95% in 2015 tot 87% in 2018 en voor de jaren 2019 (88%) en 2020 (90%) weer licht toe. In de figuur is te zien dat de inkoopkosten van energie weliswaar de grootste kosten vormen, maar dat deze geleidelijk afneemt in omvang t.o.v. de omzet, terwijl de overige operationele kosten door de jaren heen is gegroeid. Inkoopkosten van energie vormen de grootste post (45% in 2019 en 42% in 2020). Het aandeel van de overige operationele kosten stijgt daarentegen van 32% in 2019 naar 36% in 2020.

Figuur 2 – Kosten als percentage van de omzet warmtenetten (nominaal)



4.2.1 Brutomarge

De brutowinstmarge geeft het percentage aan dat van de omzet overblijft nadat de inkoopkosten (of productiekosten) van warmte op de omzet zijn verminderd. Overige kosten zoals personeelskosten en ook afschrijvingskosten maken hier nog geen onderdeel van uit. De brutomarge van warmteleveranciers neemt gedurende de jaren toe en bedraagt in 2020 58,1% (tabel 4). De belangrijkste reden voor de toename van de brutomarge is dat de inkoopkosten van warmte in verhouding tot de omzet zijn gedaald, terwijl de omzet is toegenomen.

Tabel 4 – Brutomarge warmteleveranciers per jaar (nominaal)

Jaar	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Brutomarge	44,4%	42,8%	44,6%	51,0%	52,9%	55,6%	55,4%	58,1%

4.2.2 EBITDA marge

De EBITDA¹⁷-marge geeft inzicht in de brutowinst van een onderneming (voor afschrijvingen, interestbetalingen en belasting). De EBITDA-marge geeft inzicht in de brutomarge die overblijft na aftrek van operationele kosten. Het verschil tussen de brutomarge en de EBITDA-marge wordt dus verklaard door de operationele kosten. De ontwikkeling van deze rendementsindicator is weergegeven in tabel 5. De EBITDA-marge daalt in 2019 en 2020 ten opzichte van 2018 en wordt verklaard door een stijging in operationele kosten.

¹⁷ Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization.

Tabel 5 – EBITDA-marge warmteleveranciers per jaar (nominaal)

Jaar	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
EBITDA-marge	21,6%	13,5%	17,7%	23,0%	22,9%	24,3%	23,8%	22,5%

4.2.3 Rendement op het geïnvesteerd vermogen

Het rendement op geïnvesteerd vermogen (ROIC) laat zien wat het rendement van warmteleveranciers (winst voor interest en belastingen) is op het totale geïnvesteerde vermogen, wat wordt benaderd door de activawaarde. Deze maatstaf wordt doorgaans gezien als een indicator voor de winstgevendheid van een onderneming. De gerapporteerde ROIC geeft het gemiddelde rendement (op basis van de omzet) weer van alle netten waarvoor het rendement bepaald kan worden. In deze Rendementsmonitor tellen grote netten dus zwaarder mee dan kleine netten. In de ROIC berekening worden interestlasten en belastingen buiten beschouwing gelaten.

Tabel 6 laat zien dat de ROIC na de daling tot 2014 toe is genomen tot 6,4% in 2018. In 2019 en 2020 is wederom een daling in de gemiddelde sectorrendementen zichtbaar. De dalende trend in het sectorrendement in de jaren 2019 en 2020 wordt hoofdzakelijk verklaard door een toename in de activawaarde sectorbreed door investeringen van bestaande warmteleveranciers en warmteleveranciers die voor het eerst zijn opgenomen in deze rendementsmonitor. Als gevolg van toenemende investeringen nemen ook de afschrijvingskosten toe. Tevens constateert de ACM in de periode 2019-2020 een toename in overige operationele kosten ten opzichte van de periode 2017-2018.

Tabel 6 – Rendement op geïnvesteerd vermogen (ROIC) warmteleveranciers

Jaar	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
ROIC	7,7%	2,1%	2,2%	4,8%	5,5%	6,4%	5,5%	4,2%

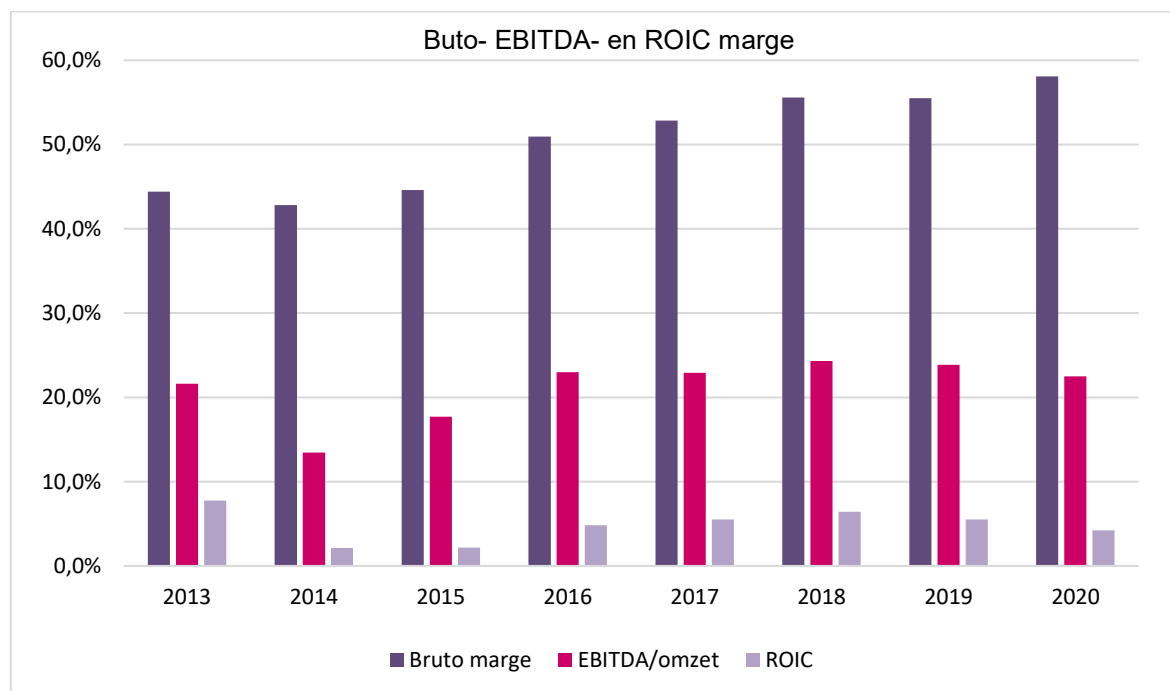
* rendement is voor interest en belasting.

De gerealiseerde sectorrendementen betreffen een gewogen gemiddeld rendement van warmteleveranciers die zijn opgenomen in de rendementsmonitor per jaar. Tussen individuele warmteleveranciers bestaat een grote spreiding, zo behaalden in 2019 en 2020 16 respectievelijk 20 warmteleveranciers een positief rendement, tegenover 13 respectievelijk 11 warmteleveranciers die een negatief rendement behaalden. De gepresenteerde rendementen betreffen een momentopname per jaar, waarbij geen rekening wordt gehouden met de levenscyclus van warmtenetten. In paragraaf 5.2.5 wordt nader ingegaan op de rendementen uitgesplitst naar ouderdom van het net en de warmtebron.

Tevens zijn andere factoren van invloed op de hoogte van rendementen, zoals het aantal aansluitingen per warmtenet, de gasprijzen, belastingen en operationele en afschrijvingskosten. Deze factoren zijn nader toegelicht in paragraaf 5.2

In figuur 3 presenteren we de ontwikkeling van de bruto-, EBITDA- en ROIC-marge voor alle acht de jaren.

Figuur 3 – Bruto-, EBITDA- en ROIC-marge (nominaal voor belasting)



4.2.4 Gevoeligheidsanalyse ROIC

De gevoeligheidsanalyse is geïntroduceerd omdat in het verleden het niet voor alle warmteleveranciers al mogelijk was om de noodzakelijke informatie over onder meer kosten, afschrijvingen en activawaarde op netniveau te alloceren middels een verdeelsleutel. Deze kosten werden op basis van omzet gealloceerd aan de netten. Daarbij was het doel van de gevoeligheidsanalyse om te bezien of de resultaten heel anders zouden zijn indien werd gekozen voor afzet als verdeelsleutel.

De warmteleveranciers hebben inmiddels beter inzicht in hoe de overige operationele kosten zijn verdeeld over hun netten. Het gevolg hiervan is dat het gewogen rendement op basis van de verdeelsleutel afzet in 2019 en 2020 afgerond gelijk is aan het gewogen rendement met verdeelsleutel omzet (zie tabel 7).

Tabel 7 – Gevoeligheid ROIC* voor verdeelsleutel afzet

Jaar	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
ROIC (omzet)	7,7%	2,1%	2,2%	4,8%	5,5%	6,4%	5,5%	4,2%
ROIC (afzet)	8,4%	2,6%	2,2%	4,8%	5,5%	6,4%	5,5%	4,2%

* rendement is nominaal en voor belasting.

4.2.5 ROIC kleinverbruikers en grootverbruikers

Deze paragraaf gaat in op verschillen in rendement op de levering aan kleinverbruikers (< 100 kW) en de levering aan grootverbruikers (> 100 kW). Voor kleinverbruikers geldt een door de ACM vastgesteld maximumtarief, terwijl de levering aan grootverbruikers niet wordt gereguleerd door de Warmtewet. In de informatie-uitvraag is aan leveranciers gevraagd om een splitsing te maken tussen levering aan kleinverbruikers en levering aan grootverbruikers als zij deze splitsing in hun eigen administratie maken. Indien deze splitsing niet gemaakt is door warmteleveranciers, heeft de ACM verdeelsleutels gebruikt om kosten, opbrengsten en activawaarde te alloceren. De ACM hanteert hiervoor de verdeelsleutels omzet en afzet.

Bij de berekening van het rendement op levering aan kleinverbruikers en grootverbruikers blijkt dat er verschillen zitten in de rendementen op beide groepen verbruikers. Zoals te zien in tabel 8 is met de omzet als verdeelsleutel het rendement in 2019 en 2020 voor het eerst lager op levering aan grootverbruikers dan het rendement op levering aan kleinverbruikers. In de jaren 2014 tot en met 2018 is daarentegen te zien dat het rendement op levering aan grootverbruikers hoger is dan het rendement op levering aan kleinverbruikers. Een mogelijke verklaring waarom het rendement op levering aan grootverbruikers kan afwijken van het rendement op levering aan kleinverbruikers is dat de tarieven voor grootverbruikers niet gereguleerd zijn. De tarieven voor grootverbruikers kunnen daarom op een andere wijze tot stand komen dan de tarieven voor kleinverbruikers. Daarnaast kunnen warmtetarieven voor grootverbruikers afhankelijk van de overeenkomst gelden voor een langere periode of juist tussentijds worden aangepast, terwijl warmtetarieven voor kleinverbruikers afhankelijk zijn van de maximum tarieven die de ACM jaarlijks vaststelt. Omdat de tarieven voor grootverbruikers kunnen afwijken van de tarieven voor kleinverbruikers kan, afhankelijk van de keuzes die warmteleveranciers maken voor de tariefstelling van grootverbruikers, het rendement op levering aan grootverbruikers in het ene jaar hoger en in het andere jaar lager uitvallen in vergelijking tot het rendement op levering aan kleinverbruikers.

Op basis van de afzet als verdeelsleutel is voor de jaren 2019 en 2020 te zien dat de rendementen voor grootverbruikers respectievelijk kleinverbruikers niet veel afwijken van de rendementen op basis van de omzet als verdeelsleutel.

Tabel 8 – Rendement* naar kleinverbruikers en grootverbruikers¹⁸

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Verdeelsleutel omzet							
< 100 kW	1,0%	1,8%	3,2%	4,9%	5,6%	6,0%	4,5%
> 100 kW	4,1%	3,3%	7,3%	6,6%	8,0%	4,5%	3,9%
Verdeelsleutel afzet							
< 100 kW	4,4%	4,2%	6,9%	8,3%	9,2%	6,1%	4,5%
> 100 kW	0,2%	-0,6%	2,4%	1,4%	2,4%	4,5%	3,9%

* rendement is nominaal en voor belasting.

4.2.6 Spreiding van rendementen van leveranciers

Bovenstaande paragrafen hebben betrekking op het rendement van de warmtemarkt als geheel. Dit sectorrendement is opgebouwd uit een gewogen gemiddelde van de netten van alle vergunninghouders. Met andere woorden: grotere leveranciers tellen ook naar omvang mee in het bepalen van het gemiddelde rendement.

¹⁸ Leveranciers hebben geen gegevens over de omzet of afzet van klein- en grootverbruikers over 2013 omdat dit onderscheid voor de invoering van de Warmtewet in 2014 niet relevant was.

Het rendement van de afzonderlijke leveranciers kent echter een sterke spreiding rondom deze gemiddelden. Rendementen variëren niet alleen sterk van leverancier tot leverancier en van net tot net, maar ook in de tijd. Ook voor de jaren 2019 en 2020 bestaat een grote spreiding tussen de rendementen van warmteleveranciers, zo behaalden in 2019 en 2020 17 respectievelijk 20 warmteleveranciers een positief rendement, tegenover 12 respectievelijk 11 warmteleveranciers die een negatief rendement behaalden. In tabel 9 wordt de spreiding van de rendementen weergegeven in percentielen. Het eerste kwartiel geeft de leveranciers met een rendement tussen de laagste 25% en het mediane rendement (50%), etc. Rendementen van kleine leveranciers kunnen door bijzondere omstandigheden sterk verschillen van het gemiddelde (< 25% en > 75%), om die reden zijn deze uitschieters naar onderen en boven uit de spreidingstabel gelaten.

Tabel 9 – Spreiding rendement* geïnvesteerd vermogen leveranciers

Kwartiel	2019	2020
25 ^e percentiel	-3,5%	-2,9%
50 ^e percentiel (mediaan)	4,0%	2,5%
75 ^e percentiel	9,2%	6,6%

* rendement is voor interest en belasting; in ieder kwartiel bevinden zich 6 à 7 warmteleveranciers.

De spreidingstabel geeft de spreiding weer van de gerealiseerde rendementen van leveranciers in 2019 en 2020. In 2019 bevond het rendement van 50% van de leveranciers zich tussen -3,5% en +9,2%. In 2020 bevond het rendement van 50% van de leveranciers zich tussen -2,9% en 6,6%. De spreiding is in dit segment dus kleiner geworden.

4.2.7 Grote versus kleine warmteleveranciers

Om een beeld te krijgen van de verschillen in rendementen tussen grote en kleine leveranciers is tabel 10 opgesteld.¹⁹ Hierin is te zien dat het gewogen gemiddelde ROIC voor grote leveranciers hoger lag dan voor kleine leveranciers in zowel 2019 als 2020.

Tabel 10 – Rendement geïnvesteerd vermogen: grote versus kleine warmteleveranciers

Type warmteleverancier	2019		2020	
	Groot	Klein	Groot	Klein
Gemiddelde	6,1%	1,1%	4,7%	-3,6%
Mediaan	7,8%	1,6%	5,0%	1,3%

Groot: tenminste 5.000 aansluitingen; klein: minder dan 5.000 aansluitingen.

Grotere warmteleveranciers realiseren gemiddeld een hogere brutomarge dan kleinere leveranciers en grotere warmteleveranciers hebben (over het algemeen) relatief lagere overige operationele kosten, waardoor de EBITDA-marge hoger ligt. Mogelijke verklaringen hiervoor zijn schaalvoordelen op het gebied van onderhouds- en overheadkosten.

Een andere mogelijke verklaring voor het verschil is de leeftijd van de netten (zie Paragraaf 5.2.5). Bij een gelijke EBIT zou een ouder warmtenet door voorgaande afschrijvingen een hogere ROIC bereiken dan een nieuwer warmtenet. Grote warmteleveranciers hebben over het algemeen oudere netten die al verder zijn afschreven dan die van kleine leveranciers.

¹⁹ Warmteleveranciers zijn aangemerkt als 'groot' bij tenminste 5.000 aansluitingen en als 'klein' bij minder dan 5.000 aansluitingen (SiRM, 2019).

5 Achtergronden en duiding rendementen

5.1 Inleiding

Dit hoofdstuk gaat nader in op de achtergronden van de in het vorige hoofdstuk gepresenteerde rendementen. Hiertoe worden de rendementen gezien in samenhang met alle andere informatie over de leveranciers waarover de ACM beschikt. Daarnaast is ook de relatie met gastarieven in kaart gebracht.

Het rendement van een warmtenet is afhankelijk van bijvoorbeeld de warmtebron, de leeftijd, omvang van het warmtenet, afzet, het aantal aansluitingen en de aansluitcapaciteit. Het rendement van warmteleveranciers kan ook beïnvloed worden door het NMDA-tarief.²⁰ Dit hoofdstuk bevat een analyse van de invloed van een aantal van deze factoren.

5.2 Verklaring en context van de rendementen

Na bepaling van de rendementen op basis van de aangeleverde informatie is het belangrijk dat de rendementen in de juiste context worden geplaatst. Er zijn namelijk allerlei factoren die het rendement in één specifiek jaar kunnen beïnvloeden, de voornaamste zijn²¹:

1. Het weer (gemeten in graaddagen per jaar)²² heeft invloed op de afzet van warmteleveranciers.
2. De gasprijsontwikkeling; de ontwikkeling van de gasprijs heeft invloed op inkoopkosten van energie. Daarnaast is het een parameter in de berekening van het maximumtarief.
3. De hoogte van de energiebelasting en ODE²³ is van invloed op het maximum leveringstarief voor warmte.
4. Het aantal aansluitingen per net houdt positief verband met het rendement per net.
5. De leeftijd van warmtenetten heeft invloed op de afschrijvingen van warmteleveranciers.
6. De operationele en afschrijvingskosten en activawaarde hebben tevens invloed op de ROIC berekeningen van warmteleveranciers.

5.2.1 Het weer

Het weer is een belangrijke factor die invloed heeft op de afzet en daarmee op het rendement in een specifiek jaar. Strenge winters betekenen dat er meer vraag is naar het product dat warmtebedrijven

²⁰ Het NMDA-tarief houdt in dat het maximum leveringstarief voor warmte niet hoger mag zijn dan de kosten die een gemiddelde verbruiker zou maken voor het verkrijgen van dezelfde hoeveelheid warmte bij het gebruik van gas als energiebron. De ACM stelt jaarlijks de maximum warmtetarief vast.

²¹ De ACM merkt op dat naast de genoemde externe factoren, ook andere factoren van invloed kunnen zijn op het rendement van warmteleveranciers, bijvoorbeeld de wijze waarop warmte wordt geproduceerd of ingekocht, buitengebruikstelling van activa etc.

²² Graaddagen is een rekeneenheid om het energieverbruik te corrigeren voor de buitentemperatuur. De gedachte is dat op een dag waarin de gemiddelde buitentemperatuur (als gemeten door het KNMI) hoger is dan de gemiddelde (per etmaal) binnentemperatuur (vaak wordt 18 graden Celsius gehanteerd) er geen reden is om energie te verbruiken. Echter, is de gemiddelde buitentemperatuur lager dan de referentietemperatuur (18 graden Celsius) dan is er reden te stoken en worden er op die dag graaddagen geteld. Bij een gemiddelde buitentemperatuur van 12 graden is het aantal graaddagen bijvoorbeeld 6 (18-12 = 6). Bij temperaturen gelijk of hoger dan de referentietemperatuur is het aantal graaddagen 0. Relatief koude jaren hebben dus veel graaddagen en vice versa. In onze analyse is gewerkt met gewogen graaddagen.

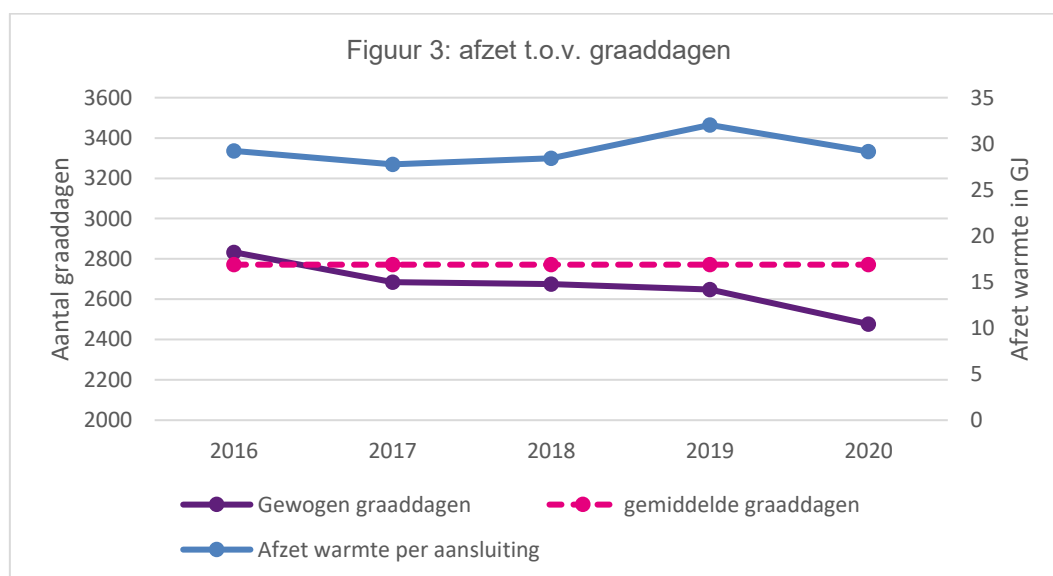
²³ ODE staat voor opslag duurzame energie en is een belasting die wordt betaald over het verbruik van gas en elektriciteit. De ODE heffing wordt ingezet om de productie van duurzame energie te bekostigen.

leveren, en daarmee *ceteris paribus* meer zicht is op een gunstig rendement. In deze analyse zullen we met name kijken naar het verband tussen het aantal graaddagen, een maat voor het verschil tussen binnen- en gemiddelde buitentemperatuur, en de volume-afzet van warmte per aansluiting.

De jaren 2019 en 2020 kenden relatief milde winters, waarbij het aantal graaddagen onder het gemiddelde van 2.800 heeft gelegen.

In figuur 3 presenteren we het gewogen aantal graaddagen in Nederland. Daarnaast presenteren we de afzet aan warmte per aansluiting (kleiner dan 100 kW). De temperatuur heeft invloed op de hoeveelheid warmte die gevraagd wordt om gebouwen te verwarmen. In de figuur is te zien dat de afzet aan warmte per aansluiting sterk verband houdt met het aantal graaddagen per jaar.

Figuur 3 – Afzet warmte per aansluiting ten opzichte van aantal gewogen graaddagen



Bron: op basis van KWA (2020).

5.2.2 De gasprijsontwikkeling

De ontwikkeling van de gasprijs is een andere belangrijke factor die de rendementen van warmteleveranciers beïnvloedt. In figuur 4 is de ontwikkeling van de (TTF) gasprijs opgenomen. Uit deze figuur blijkt dat de gasprijs zowel in 2019 als in 2020 sterk is afgenomen ten opzichte van 2018. De ACM merkt hierbij op dat de weergegeven gasprijs een productprijs betreft en dat de gasprijs die afnemers (zoals warmteleveranciers) betalen, hiervan kan afwijken omdat contracten bijvoorbeeld voor langere termijn vastgezet kunnen worden.

5.2.2.1 Gasprijs en inkoopkosten energie

De gasprijs is enerzijds van invloed op de inkoopkosten energie van warmteleveranciers omdat een aantal warmteprojecten gas als energiebron gebruiken. Indien de gasprijzen dan stijgen, bewegen de inkoopkosten energie mee en andersom.

Ook deze correlatie zien we gedeeltelijk terug in de cijfers. In figuur 4 is te zien dat de gasprijs (TTF-gasprijs voorafgaand aan de drie maanden-winterperiode) voor producten is gedaald van eind 2014 tot midden 2015, waarna de prijs gemiddeld gezien is blijven stijgen. Tegelijkertijd zien we dat de inkoopkosten voor energie per aansluiting (kleinverbruiker) is gedaald tot 2017, waarna deze weer iets is

gestegen in 2018. In 2019 en 2020 zien wij een verdere daling van de gasprijs maar een forse stijging in inkoopkosten in 2019 gevolgd door een lichte daling in 2020. De toename in de inkoopkosten energie in 2019 kan verklaard worden doordat de ontwikkeling (TTF) gasprijs met enige vertraging doorwerkt in de inkoopkosten energie van warmteleveranciers. Met andere woorden: in de periode 2019-2020 is sprake van een gemiddelde toename van inkoopkosten per aansluiting ten opzichte van de vorige periode, terwijl we wel een daling in de gemiddelde (TTF) gasprijs constateren. Het effect van de ontwikkeling van de (TTF) gasprijs op de inkoopkosten energie en daarmee het rendement is daardoor niet eenduidig.

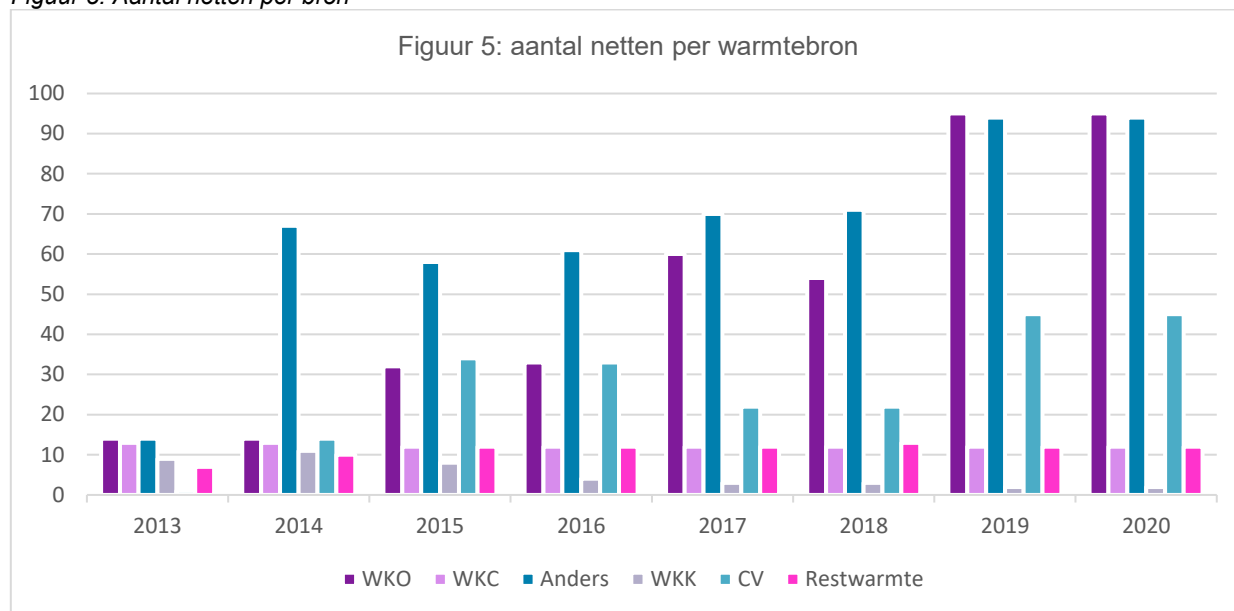
Figuur 4 – Gasprijsontwikkeling en inkoopkosten per aansluiting



Bron: Berekeningen op basis van informatie warmteleveranciers en TTF103= TTF-gasprijs voorafgaand aan de winterperiode van drie maanden.

Afgezien van de ontwikkelingen in de gasprijs, zijn ook de afzet, het warmteverlies en het gebruik van alternatieve warmtebronnen van invloed op de inkoopkosten energie. In figuur 5 is te zien dat het aandeel alternatieve bronnen voor warmtenetten toeneemt, mede door de verduurzaming van de warmtevoorziening.

Figuur 5: Aantal netten per bron



Toelichting: de bron "anders" bestaat in 2019 en 2020 voor ca. 80% uit bronnen die worden gecombineerd met gas.

5.2.2.2 Gasprijs en omzet

De ontwikkeling van de gasprijs heeft indirect via het NMDA principe invloed op het leveringstarief dat warmteleveranciers in rekening mogen brengen bij kleinverbruikers. De wetgever heeft bepaald dat het variabele maximum leveringstarief van warmteleveranciers wordt gevormd door het gemiddelde tarief dat gasleveranciers hanteren met vaste prijslevering voor éénjaarscontracten.²⁴ Daarnaast wordt het vaste leveringstarief warmte ook beïnvloed door de vaste kosten voor gas.²⁵ Het vaste leveringstarief warmte wordt namelijk gevormd door de vaste kosten voor gas en het verschil in gebruikskosten warmte en de gebruikskosten gas.²⁶ In figuur 6 is de ontwikkeling van de (TTF) gasprijs²⁷ en de omzet van warmteleveranciers per aansluiting te zien. Hieruit blijkt dat de omzet van warmteleveranciers meebeweegt met de ontwikkeling in de gasprijs.

Bij de vergelijking tussen de ontwikkeling van de gasprijs en de omzet van warmteleveranciers is het van belang om te weten dat de gasreferentie die wordt gehanteerd voor de bepaling van de maximum leveringstarieven warmte (vast en variabel) bestaan uit de gemiddelde leveringstarieven van de 10 grootste gasleveranciers in Nederland per einde van het jaar en worden gebruikt om de leveringstarieven warmte van het daaropvolgende jaar vast te stellen. De warmtetarieven kunnen tussentijds niet worden gewijzigd. Voor de leveringstarieven van gasleveranciers geldt dat, afhankelijk van het inkoopbeleid van deze gasleveranciers en de wijze waarop zij risico's hedgen²⁸, de gemiddelde

²⁴ Zie Warmtebesluit, artikel 4.

²⁵ Bestaande uit vaste kosten van het transport, de levering en de aansluiting van gas, Warmtebesluit, artikel 3, lid 1.

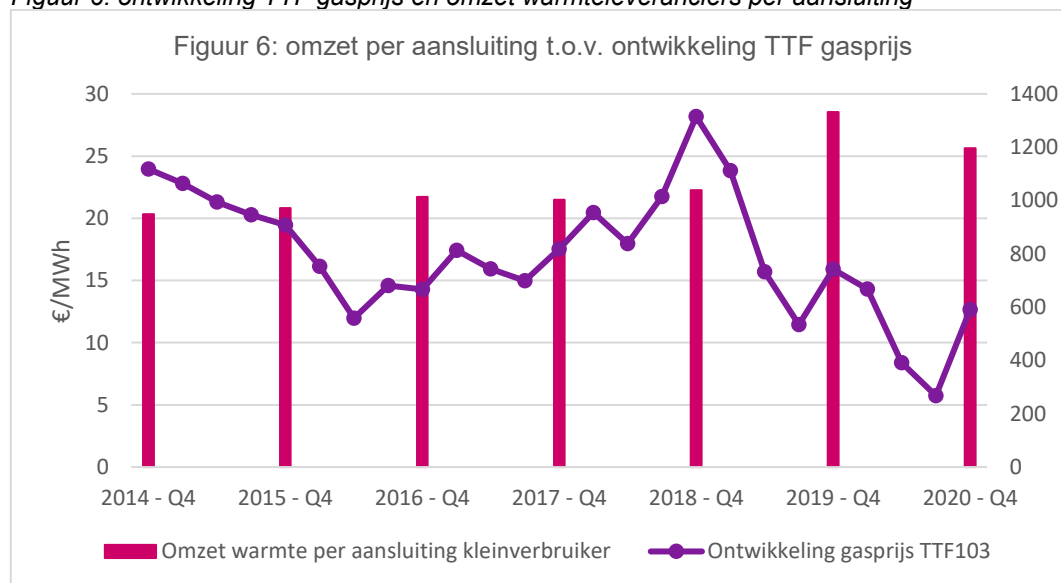
²⁶ De gebruikskosten gas bestaan uit de gemiddelde jaarlijkse kapitaal- en operationele kosten van een cv-ketel en meetkosten, de gebruikskosten warmte bestaan uit de gemiddelde jaarlijkse kapitaal- en operationele kosten van een afleverset en meetkosten. Zie Warmtebesluit, artikel 3, lid 1.

²⁷ TTF staat voor Title Transfer Facility, bron: www.theice.com

²⁸ Een gasleveranciers kan energie tegen een vaste of een variabele prijs verkopen. Indien de inkooprijzen sterk fluctueren, terwijl de leverancier vaste contracten met afnemers heeft afgesloten, ontstaat een prijsrisico voor de gasleverancier. Dit prijsrisico kan worden afgedekt met hedging, waarbij de leverancier het financieel risico afdekt met termijncontracten of opties.

tarieven van gasleveranciers kunnen afwijken van de TTF gasprijs. Tevens zijn niet alle warmtetarieven gekoppeld aan de gasprijs, dit geldt bijvoorbeeld voor de tarieven voor aan- en afsluitingen, tarieven koude en lage temperatuur warmte. Daarnaast worden de warmtetarieven ook beïnvloed door de energiebelasting en de ODE, zoals toegelicht in paragraaf 5.2.3.

Figuur 6: ontwikkeling TTF gasprijs en omzet warmteleveranciers per aansluiting



5.2.3 Energiebelasting en ODE

Het variabele maximum leveringstarief bestaat naast de gasprijs²⁹ ook uit energiebelasting en de ODE. Warmteleveranciers mogen niet meer voor warmte vragen, maar kunnen wel onder het maximumtarief blijven.

In figuur 7 laten we zien of er een verband is tussen enerzijds de omzet per aansluiting en anderzijds de ontwikkeling van gastarieven en verschillende tariefcomponenten (ODE-heffing, Energiebelasting en leveringsprijs). De BTW is in de grafiek buiten beschouwing gebleven, aangezien deze niet veranderd is in de periode (21%).

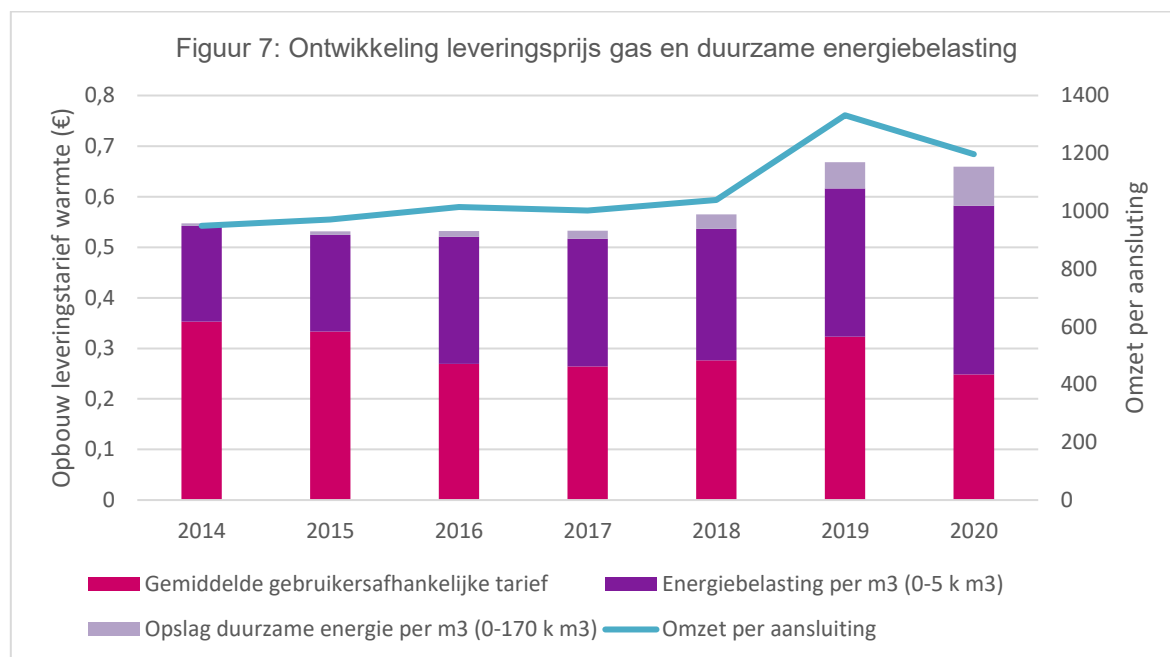
In de jaren 2019 en 2020 is er sprake van respectievelijk een stijging en vervolgens een daling in het gemiddelde gebruikersafhankelijke gastarief.³⁰ De ontwikkeling van het gemiddelde gebruikersafhankelijke gastarief vertaalt zich ook door in de omzet per aansluiting voor warmteleveranciers. In 2019 en 2020 is er namelijk sprake van een stijging van de omzet per aansluiting wat wordt veroorzaakt door een toename in de energiebelasting en ODE, zoals zichtbaar in figuur 7.

De energiebelasting in 2019 en 2020 is met respectievelijk 13% en 28% gestegen ten opzichte van de energiebelasting in 2018. Tevens is de ODE in 2019 en 2020 is met respectievelijk 84% en 172% gestegen ten opzichte van de ODE in 2018. Uit de grafiek blijkt een correlatie tussen deze tariefcomponenten en de gestegen omzet per aansluiting in 2019 en 2020.

²⁹ Hiermee wordt bedoeld het gemiddelde leveringstarief van de 10 grootste gasleveranciers, conform Warmtebesluit, artikel 4.

³⁰ Het gebruikersafhankelijke gastarief bestaat uit het gewogen gemiddelde G1-tarief van de 10 grootste gasleveranciers.

Figuur 7 – Ontwikkeling leveringsprijs gas en (duurzame) energiebelasting*



Bron: ACM-besluiten maximumprijs levering warmte en informatie warmteleveranciers. Gemiddelde gebruikersafhankelijke tarief is het gemiddelde G1-tarief drie grootste warmteleveranciers.

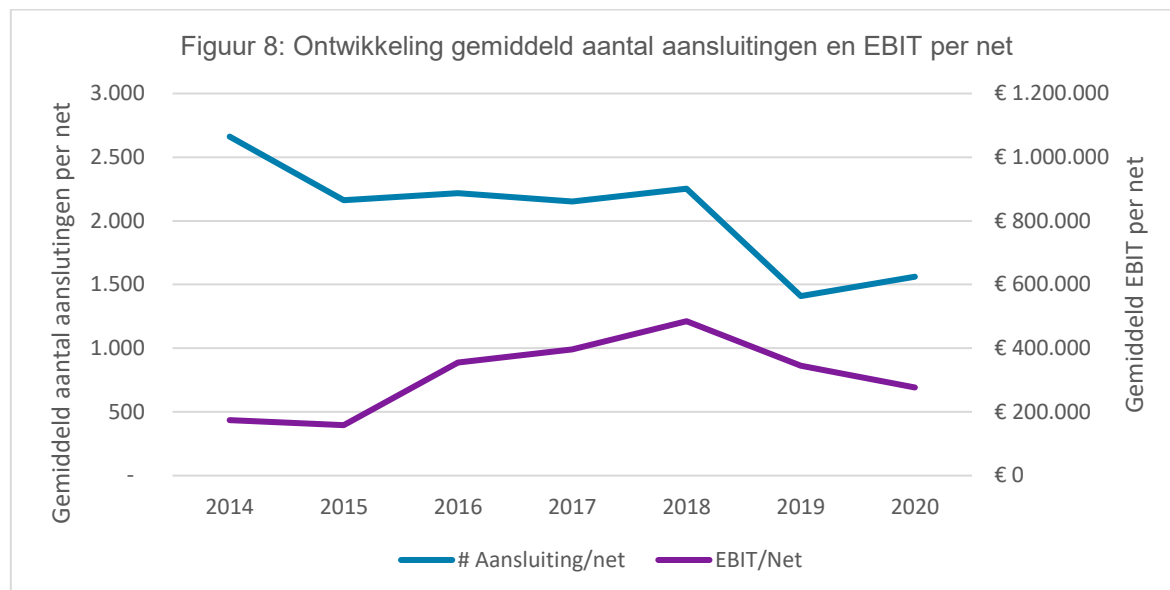
De combinatie van de gebruikersafhankelijke gastarieven en de stijging van energiebelasting en de ODE hebben via het NMDA-principe geleid tot een toename van de omzet van warmteleveranciers in de periode 2019-2020 ten opzichte van de periode 2017-2018. De toename van de omzet leidt echter niet vanzelfsprekend tot een toename in het sectorrendement. In 2019 is te zien dat de warmtetarieven en de omzet toenemen ten opzichte van 2018, terwijl het sectorrendement juist daalt van 6,4% in 2018 naar 5,5% in 2019. In 2020 is te zien dat de warmtetarieven en de omzet dalen ten opzichte van 2019 en dat ook het sectorrendement daalt naar 4,2% in 2020. Omdat de sectorrendementen door meerdere factoren worden beïnvloed, zoals uiteengezet in de volgende paragrafen, kan er geen eenduidige conclusie getrokken worden over het effect van stijgende warmtetarieven op de sectorrendementen.

5.2.4 Aantal aansluitingen per net

Warmteprojecten vergen hoge investeringen. Om de vaste kosten per aansluiting te beperken en de rentabiliteit van warmteprojecten te verbeteren, speelt het aantal aansluitingen per net in een leveringsgebied een belangrijke rol. Over het algemeen geldt dat hoe meer woningen een leveringsgebied telt en hoe hoger de aansluitingendichtheid is, des te beter het rendement.

In figuur 8 is te zien dat er een correlatie is tussen rendement en het aantal aansluitingen per net. Nieuwe klanten kunnen over het algemeen tegen relatief lage investeringskosten op een bestaand warmtenet aangesloten worden, wat leidt tot een positief effect op de EBIT (winst voor rentelasten en belastingen). In figuur 8 is te zien dat het gemiddeld aantal aansluitingen per net inderdaad is gestegen in 2019 en 2020 ten opzichte van 2018. De EBIT is in deze periode gedaald.

Figuur 8 – Ontwikkeling gemiddeld aantal aansluitingen en EBIT per net



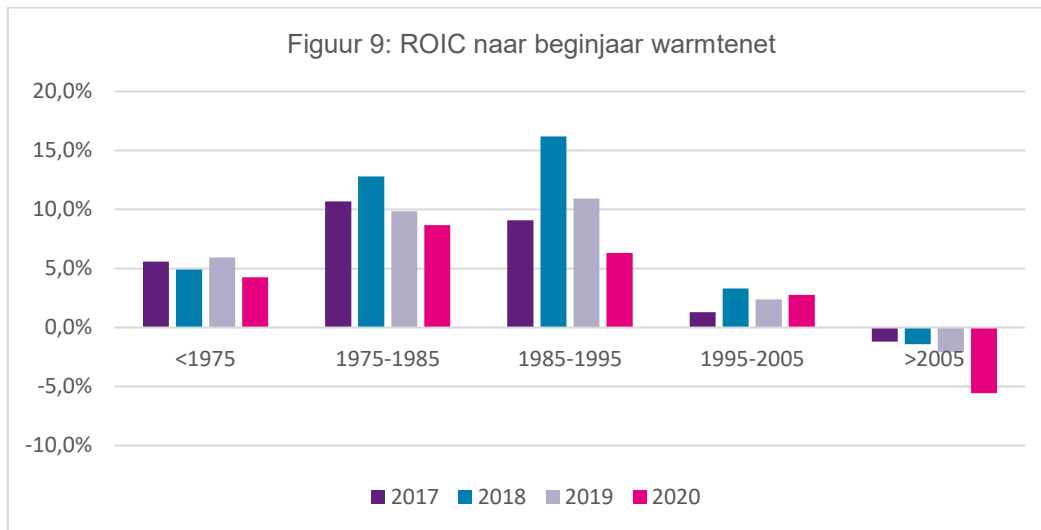
Bron: Informatie warmteleveranciers, gecorrigeerd voor een meer gedetailleerde aanlevering van gegevens door enige warmtenetten.

5.2.5 Leeftijd warmtebron en warmtenet

Op basis van figuur 9 blijkt dat het rendement toeneemt met de leeftijd van warmtenetten. Dit is een beeld dat sinds 2013 zichtbaar is. Vooral de netten die zijn aangelegd in de periode 1975-1995 kennen op dit moment het meest gunstige rendement. Een reden hiervoor is dat de warmtesector een kapitaalintensieve sector is. Kenmerkend voor dergelijke sectoren is dat in de beginjaren hoge investeringen en aanloopkosten nodig zijn en de inkomsten doorgaans achterblijven omdat niet alle verbruikers in één keer aangesloten kunnen worden, met als gevolg negatieve rendementen. In latere jaren zijn de netten vaak deels al afgeschreven en de aansluitingen gerealiseerd, waardoor warmteleveranciers in staat zijn positieve rendementen te behalen.

Daarnaast geldt voor sommige warmtenetten dat deze qua capaciteit zijn gedimensioneerd om toekomstige groei in aansluitingen te kunnen faciliteren. Vooral bij de nieuwere netten kan het zo zijn dat deze groei nog niet heeft plaatsgevonden. Hierdoor valt het rendement van nieuwe netten doorgaans lager uit.

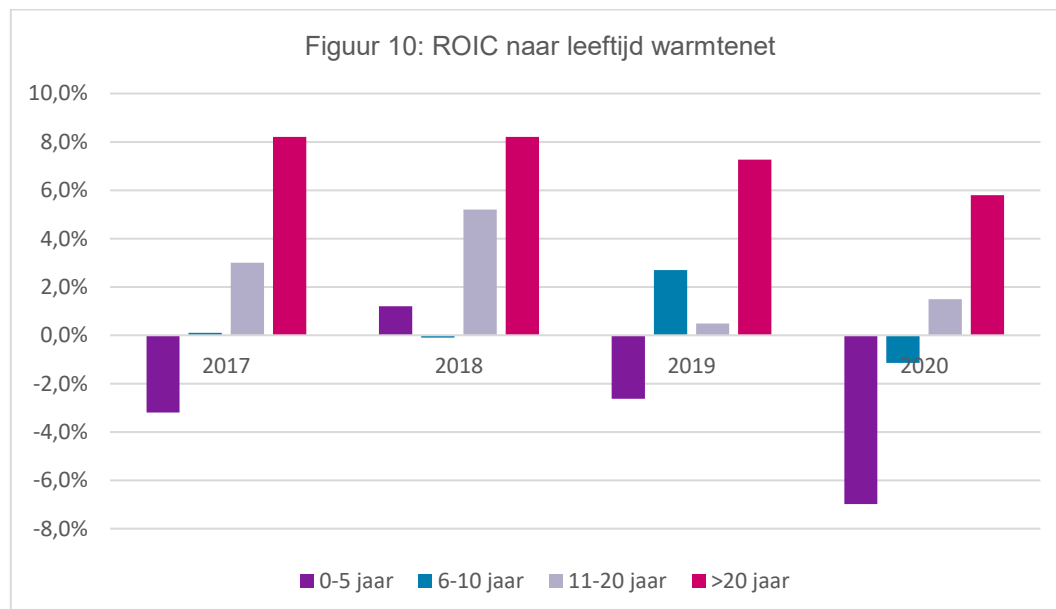
Figuur 9 – Uitsplitsing ROIC naar beginjaar van het warmtenet*



* Netten waarbij het beginjaar niet bekend is zijn niet meegenomen in het overzicht. Deze netten bedragen ca. 1% van de omzet, respectievelijk activawaarde die vallen onder deze Rendementsmonitor

In figuur 10 is tevens de ROIC naar leeftijd van het warmtenet opgenomen. Net als bij de ROIC naar beginjaar van het warmtenet, laat deze figuur ook zien dat het rendement op nieuwe netten (0-5 jaar oud) lager, tot zelfs negatief is, ten opzichte van oudere netten. Warmtenetten die ouder zijn dan 20 jaar behalen over het algemeen het hoogste rendement.

Figuur 10 – Uitsplitsing ROIC naar leeftijd primaire warmtenet*



* Netten waarbij het beginjaar niet bekend is zijn niet meegenomen in het overzicht. Deze netten bedragen ca. 1% van de omzet, respectievelijk activawaarde die vallen onder deze Rendementsmonitor

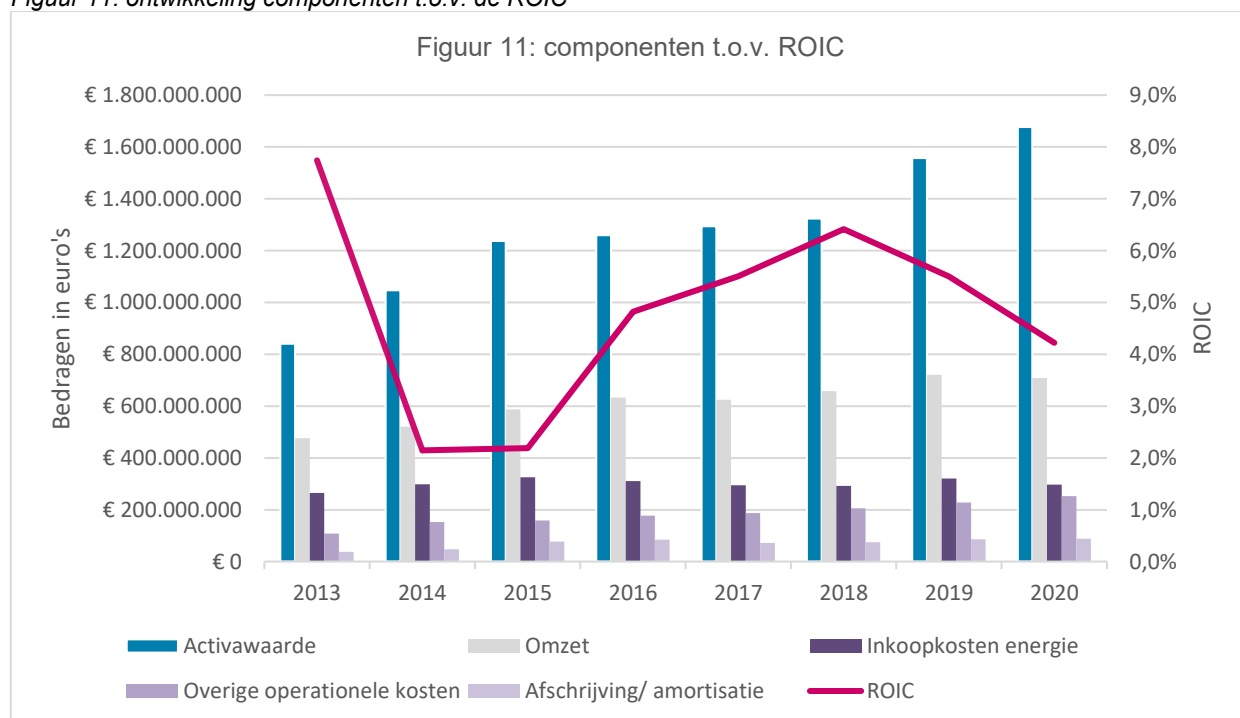
De ROIC is afhankelijk van de leeftijd van de warmtenetten. Zo zijn oudere netten verder afgeschreven dan nieuwere netten, wat bij een gelijke EBIT tot een hoger rendement leidt voor oudere netten. Er bestaat dus een positieve correlatie tussen de ROIC per warmteleverancier en de gemiddelde leeftijd van zijn netten. Warmteleveranciers met iets oudere netten (15-30 jaar) behalen een relatief hoger rendement dan leveranciers met nieuwere netten (< 15 jaar). Daarentegen zien we in de achterliggende data dat leveranciers met zeer oude netten (> 30 jaar) over het algemeen een iets lager rendement behalen wat kan worden verklaard door toenemende onderhoudskosten voor oudere netten.

5.2.6 Operationele en afschrijvingskosten en activawaarde

Naast de factoren omzet en inkoopkosten energie, zijn de operationele en afschrijvingskosten, evenals de activawaarde, van belang bij de bepaling van de rendementen van warmteleveranciers. De ontwikkeling in deze posten is daarom van belang voor het begrip en de bepaling van de rendementen.

In figuur 11 is opgenomen wat de ontwikkeling in de componenten (activawaarde omzet, inkoopkosten energie, operationele kosten en afschrijvingskosten) voor de ROIC berekening is ten opzichte van de ROIC. Hieruit blijkt dat de activawaarde in 2019 en 2020 relatief sterk toeneemt, met als gevolg toenemende afschrijvingskosten. Tevens nemen de overige operationele kosten in deze periode toe. Deze ontwikkelingen hebben een neerwaarts effect op de ROIC, waardoor deze daalt in de jaren 2019 en 2020.

Figuur 11: ontwikkeling componenten t.o.v. de ROIC



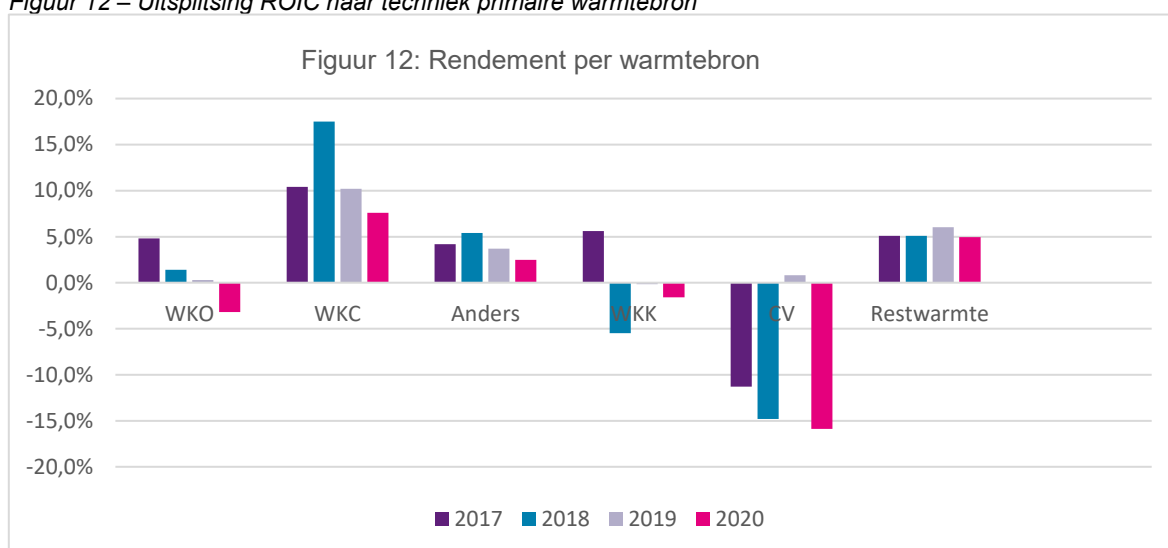
5.3 Analyse rendementen

In deze paragraaf zijn aanvullende analyses weergegeven van de rendementen van warmteleveranciers, uitgesplitst naar rendementen per type warmtebron en inkooprelatie.

5.3.1 Type primaire warmtebron

Op basis van figuur 12 en tabel 11 laten de meeste typen warmtebronnen in 2019 en 2020 een positief gemiddeld rendement zien, met uitzondering van warmtenetten met CV en WKO in 2019 en WKO in 2020 als primaire bron.

Figuur 12 – Uitsplitsing ROIC naar techniek primaire warmtebron



Toelichting warmtebronnen: WKO = warmte koude opslag, WKC = warmtekrachtcentrale, Anders = combinatie van diverse bronnen, WKK = warmtekrachtkoppeling, CV = centrale verwarmingsketel (gas), Restwarmte = warmte-energie die overblijft bij energieomzetting

Tabel 11 – Uitsplitsing omzet naar techniek primaire warmtebron

Type warmtebron	Omzet in 2019 (in mln)	ROIC	Omzet in 2020 (in mln)	ROIC
WKO	€ 23.332.476	-0,7%	€ 24.016.316	-3,2%
WKC	€ 183.766.178	9,9%	€ 191.889.659	7,6%
Anders	€ 180.414.493	3,1%	€ 178.291.595	2,5%
WKK	€ 1.965.368	-3,2%	€ 1.914.907	-1,6%
CV	€ 4.063.737	-1,9%	€ 4.008.616	-15,9%
Restwarmte	€ 321.878.883	6,5%	€ 303.041.050	4,9%

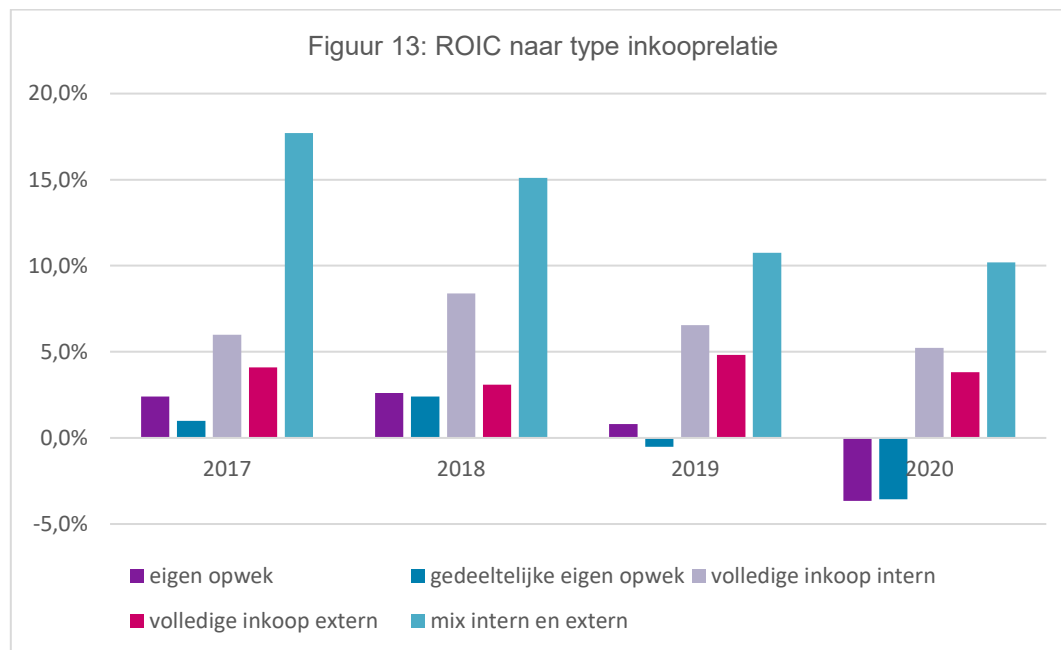
5.3.2 Warmte inkopen of zelf opwekken

De inkooprelaties van warmtenetten in 2019 en 2020 kennen voornamelijk een positief rendement in 2019 en 2020, zoals te zien in figuur 13. Combinaties van contracten met externe producenten³¹ en de productie van warmte door leveranciers zelf kennen het hoogste rendement. Dit is een beeld dat ook in

³¹ Een externe producent is een warmteproducent die niet tot dezelfde groep behoort als de warmteleverancier.

de afgelopen jaren zichtbaar is. Voor de interpretatie is het wel van belang dat in deze categorie de wat oudere netten vallen, die over het algemeen een hoger rendement op geïnvesteerd kapitaal realiseren (zie boven). Daarnaast realiseren warmtebedrijven die (gedeeltelijk) eigen opwek verzorgen een minder hoge ROIC.

Figuur 13 – Uitsplitsing ROIC naar type inkooprelatie

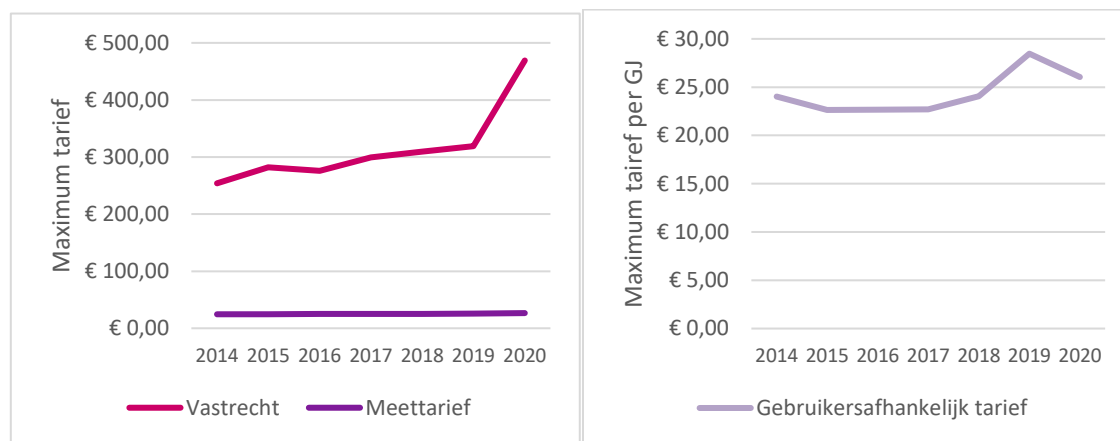


Tabel 12 – Overzicht inkooprelatie

Naam	Type inkooprelatie
Eigen opwek	Opwekking en levering binnen één entiteit. Dat wil zeggen dat productie en levering binnen hetzelfde bedrijf plaatsvinden. Het warmtebedrijf heeft al deze installaties op zijn balans staan.
Gedeeltelijke eigen opwek	Combinatie contract met externe en interne producent. Er is sprake van gedeeltelijke levering uit eigen productie. Alleen deze installaties heeft het betreffende warmtebedrijf op zijn balans staan.
Volledige inkoop intern	Contract met interne producent (binnen de holding). Het warmtebedrijf koopt de warmte in bij uit een andere BV onder dezelfde holding.
Volledige inkoop extern	Contract met externe producent (buiten de holding). Het warmtebedrijf heeft geen eigen productie en koopt alle warmte in. Er staan geen productie-installaties op de balans.
Mix intern en extern	Combinatie contract met externe producent en productie door leverancier. De laatste kan dan een interne of externe producent zijn.

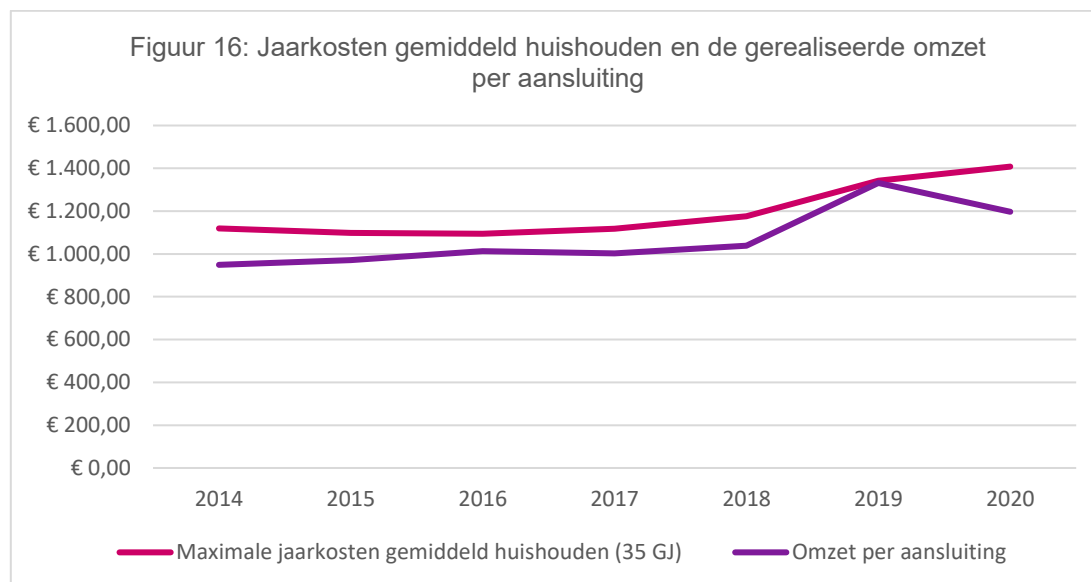
Figuur 15 geeft de ontwikkeling weer van de vaste en variabele maximum warmtetarieven per jaar. In figuur 16 is verder te zien dat de maximale jaarkosten van een gemiddeld huishouden bij toepassing van maximumtarieven hoger liggen dan de omzet per aansluiting. Een mogelijke verklaring hiervoor is dat warmteleveranciers in realiteit mogelijk onder de maximumtarieven van de ACM blijven.

Figuur 15 – Maximumtarieven warmteleveranciers



Bron: Berekeningen op basis van ACM-besluiten maximumprijs levering warmte.

Figuur 16 – Jaarkosten van een gemiddeld huishouden (35 GJ) bij toepassing van de maximumtarieven en de gerealiseerde omzet per aansluiting



Toelichting:

- Bron: Berekeningen op basis van ACM-besluiten maximumprijs levering warmte en informatie warmteleveranciers.
- In de berekening wordt uitgegaan van een situatie waarbij de warmteleverancier het maximumtarief in rekening brengt bij een gemiddeld huishouden dat 35 GJ aan warmte per jaar verbruikt.

6 Conclusie

Deze Rendementsmonitor presenteert het rendement op het geïnvesteerd vermogen van warmteleveranciers die beschikken over een vergunning voor warmtelevering in 2019 en 2020. Dit rendement wordt uitgedrukt in verschillende rendementsindicatoren, zoals de brutomarge, EBITDA (winst voor rentelasten en afschrijving), EBIT (winst na rentelasten en afschrijvingen) en tenslotte het rendement op geïnvesteerd vermogen oftewel ROIC (EBIT/Activawaarde) wat tevens wordt geduid met sectorrendement.

Deze indicatoren zijn vergeleken met de voorgaande rendementsmonitoren over de periode 2013-2018. De Rendementsmonitor toont de rendementen van warmteleveranciers als geheel van alle netten waarop kleinverbruikers zijn aangesloten. Op basis van de weegfactor omzet kan een indicatie gegeven worden van het rendement op levering aan kleinverbruikers. In deze weging tellen grote netten dus zwaarder mee dan kleine netten.

6.1 Resultaten

- Het gewogen gemiddelde sectorrendement voor warmteleveranciers in het jaar 2019 is gelijk aan 5,5% en in 2020 4,2%.
- Er is sprake van een geleidelijke stijging van het sectorrendement over de periode 2013-2018, en een daling van het sectorrendement in 2019 en 2020 als gevolg van een toename in investeringen.
- Deze daling is niet alleen terug te zien in het geïnvesteerde rendement (ROIC) maar ook in de andere rendementsindicatoren zoals EBITDA en EBIT (gewogen gemiddelde warmteleveranciers).
- De inkoopkosten energie blijven ten opzichte van de omzet redelijk stabiel en bedragen in 2019 45% en in 2020 42% van de omzet in vergelijking met 47% in 2017 en 44% in 2018.
- De overige operationele kosten ten opzichte van de omzet bedragen in 2019 32% en dit percentage stijgt naar 36% in 2020 in vergelijking met 30% in 2017 en 31% in 2018.
- De activawaarde als percentage van de omzet neemt in 2019 en 2020 relatief sterk toe, namelijk van 201% in 2018 naar 216% in 2019 en 237% in 2020. Tevens bewegen de afschrijvingskosten mee met de ontwikkelingen in activawaarde.
- In de jaren 2019 en 2020 is er sprake van een daling in het gemiddelde gebruikersafhankelijke gastarief ten opzichte van de periode 2017-2018. De omzet neemt echter toe, wat wordt veroorzaakt door een stijging in de energiebelasting en ODE.
- De energiebelasting in 2019 en 2020 is met respectievelijk 13% en 28% gestegen ten opzichte van de energiebelasting in 2018. Tevens is de ODE in 2019 en 2020 is met respectievelijk 84% en 172% gestegen ten opzichte van de ODE in 2018.
- Oudere netten zijn over het algemeen rendabeler dan nieuwere netten omdat in de beginjaren hoge investeringen en aanloopkosten nodig zijn, terwijl inkomsten achterblijven omdat niet alle verbruikers in één keer aangesloten kunnen worden. In latere jaren zijn de netten vaak deels al afgeschreven en de aansluitingen gerealiseerd, waardoor warmteleveranciers in staat zijn een positief rendement te behalen.
- De grotere warmteleveranciers realiseren over het algemeen een hoger rendement dan kleinere leveranciers omdat zij doorgaans oudere netten hebben en schaalvoordelen genieten.
- In de jaren 2019 en 2020 is voor het eerst sprake van een lager rendement op levering aan grootverbruikers, terwijl in de periode 2014 tot en met 2018 sprake was van een hoger rendement op levering aan grootverbruikers. Omdat tarieven voor grootverbruikers niet gereguleerd zijn kunnen de tarieven voor grootverbruikers afwijken van de tarieven voor kleinverbruikers, wat kan leiden tot afwijkende rendementen. Een mogelijke verklaring is dat tarieven voor grootverbruikers niet gereguleerd zijn waardoor de tarieven voor grootverbruikers op andere wijze tot stand kunnen komen dan de gereguleerde tarieven voor kleinverbruikers.

6.2 Duiding van resultaten

De resultaten van warmteleveranciers zijn afhankelijk van onder meer het weer, de gasprijzen, energiebelasting en ODE, de dichtheid van aansluitingen van het leveringsgebied, de leeftijd van de netten en andere componenten die de berekening van de ROIC beïnvloeden. De belangrijkste factoren die daarbij van belang zijn bij het gerealiseerde rendement, zijn samengevat in tabel 13. Hierbij wordt opgemerkt dat deze factoren helpen om componenten van het rendement nader te duiden. Het betreft hier dus geenszins een verklarende factor (causale relatie) waarvan het effect statistisch significant is vastgesteld in de studie.

Tabel 13 – Overzicht van factoren die helpen het gevonden resultaat te duiden

Factoren	Relatie met doelindicator	Effect in 2019 en 2020
Het weer (aantal graaddagen per jaar)	Strengere winters betekenen dat er meer vraag is naar het product dat warmtebedrijven leveren, en daarmee ceteris paribus meer zicht is op een gunstig rendement.	Er is sprake geweest van relatief milde winters met minder graaddagen dan gemiddeld, en de afzet is achtergebleven ten opzichte van de jaren 2017 en 2018.
Gasprijs en inkoopkosten energie	De gasprijs is van invloed op de inkoopkosten energie van warmteleveranciers omdat een aantal warmteprojecten gas als energiebron gebruiken. Indien de gasprijzen dan stijgen, bewegen de inkoopkosten energie mee en vice versa.	In de periode 2019-2020 is er sprake van een gemiddelde toename van inkoopkosten per aansluiting ten opzichte van de vorige periode, terwijl sprake is van een daling in de gemiddelde (TTF) gasprijs ten opzichte van 2017-2018. Het effect van de (TTF) gasprijs op de inkoopkosten energie is niet eenduidig omdat er ook andere factoren van invloed zijn op de inkoopkosten energie. Tevens is sprake van andere energiebronnen voor warmte dan gas.
Gasprijs en omzet	De ontwikkeling van de gasprijs heeft via het NMDA principe invloed op het maximum leveringstarief dat warmteleveranciers in rekening mogen brengen bij kleinverbruikers.	In de jaren 2019 en 2020 leidt een daling in de (TTF) gasprijs niet automatisch tot een daling in de omzet. Dit wordt o.a. verklaard doordat: <ul style="list-style-type: none"> • De gasreferentie volgens het NMDA principe hoeft niet gelijk te zijn aan de TTF gasprijs • Niet alle warmtetarieven zijn gekoppeld aan de gasprijs
Energiebelasting en ODE	De ontwikkeling in de energiebelasting en de ODE heeft direct invloed op het variabele maximum leveringstarief dat warmteleveranciers in rekening mogen brengen bij kleinverbruikers.	In de jaren 2019 en 2020 is een forse toename zichtbaar in de energiebelasting en de ODE ten opzichte van het jaar 2018. De energiebelasting en de ODE vormen daarmee een steeds groter deel van het variabele leveringstarief voor warmte.

Aantal aansluitingen per net	Het aantal aansluitingen per net heeft via schaalvoordelen een gunstige invloed op de EBIT.	Er is sprake geweest van een lichte afname van het aantal aansluitingen per net.
Leeftijd warmtenetten	Oudere netten gaan samen met lagere afschrijvingen en geven daarmee ceteris paribus zicht op een beter rendement.	Ook in deze periode is de trend zichtbaar dat relatief oudere netten een hoger rendement behalen dan relatief nieuwe netten. Dit wordt verklaard doordat in de beginjaren hoge investeringen en aanloopkosten nodig zijn, terwijl de omzet achterblijft omdat niet alle verbruikers in één keer kunnen worden aangesloten. In latere jaren zijn warmteleveranciers beter in staat een positief rendement te behalen. Zeer oude netten behalen daarentegen een lager rendement door toenemende onderhoudskosten.
Operationele, afschrijvingskosten en activawaarde	Stijgende operationele en afschrijvingskosten en activawaarde hebben een negatief effect op het rendement.	In de periode 2019-2020 is er sprake van licht stijgende operationele kosten. Ook is er sprake van sterk stijgende activawaarde, oftewel forse investeringen, wat leidt tot toenemende afschrijvingskosten.

In zijn algemeenheid kan op basis van de uitgevoerde analyse in de monitor niet gezegd worden welke factor het meest van belang is in de ontwikkeling van het rendement van de warmteleveranciers.