



BKK AS Postboks 7050, 5020 Bergen

Til RME  
rme@nve.no

Deres ref.: Ekstern rapport 2024/2  
Vår ref.: 1065-489098662-1502

Dato: 03.05.2024

## **BKKs kommentarer til ekstern vurdering av referanserenten som brukes i inntektsrammemodellen**

Vi viser til ekstern rapport 2024/2 som Thema Consulting Group i samarbeid med NERA Economic Consulting har utarbeidet for RME, der modellen for å fastsette referanserenten som brukes i inntektsrammemodellen er vurdert.

De ulike størrelsene i referanserenten, som bygger på en WACC-modell, blir gjennomgått og vurdert i rapporten. Konsulentene har vurdert dagens modell for referanserente til å fungere godt, og foreslår å videreføre dagens modell med noen justeringer som bidra til økt forutsigbarhet og stabilitet.

Det er fornuftig at RME jevnlig evaluere modellen. **BKK mener** at dagens modell for referanserente følger/treffer det som er et markedsbasert avkastningskrav på en god måte, noe som vi mener støttes av rapporten. Derfor bør både modell og størrelsene som inngår i dagens modell videreføres. Thema foreslår i rapporten at RME bør vurdere å endre utformingen/beregningen av to elementer som inngår i referanserenten. Under følger BKKs kommentarer til disse forslagene.

**Det første forslaget** er at det brukes en lengre tidsperiode for måling av inflasjon (f.eks 10 år). I år hvor det ikke foreligger prognoser for inflasjonsforventninger, foreslås det at inflasjonsmålet til Norges Bank benyttes.

### **BKKs kommentar til forslaget:**

I dag benytter RME et fireårig snitt for inflasjon, fra t-1 til t+2, hvor data er hentet fra SSBs konjunkturtendenser. Thema foreslår å utvide perioden for snittvurdering av inflasjonen til 10 år, med periode t til t+9, hvor kun ett av årene er basert på faktisk inflasjon og resterende som et snitt av SSB prognoser og Norges Banks inflasjonsmål. Gitt SSBs periode for prognoser, betyr det at inflasjonsmålet vil dominere et slikt snitt og at faktisk inflasjon i begrenset grad vil slå inn i modellen.

BKK mener at det må balanseres hvilken tidshorisont som legges til grunn ved fastsettelse av referanserenten. Over tid bør renten følge den faktiske markedsutviklingen og bør derfor også inneholde elementer som beskriver faktisk/historisk nivå. Dersom tidsperioden som ligger til grunn blir for lang, vil det medføre en stor treghet i hvordan renten beveger seg i forhold til den faktiske inflasjonen. I tillegg vil det å bruke et inflasjonsmål gi større usikkerhet i forhold til hvor godt renten treffer den faktiske markedsrenten. Derfor mener BKK at dagens modell, der det brukes et fireårig snitt for inflasjon fra t-1 til t+2, er et bedre alternativ en forslaget fra Thema til å balansere referanserenten mellom kortsiktige svingninger og langsiktig stabilitet

**Det andre forslaget** er at kredittpremien skal baserer seg på en markedsvekting av obligasjoner basert på kraftkurvene i NBP (Nordic Bond Pricing), **hvor ikke** enkeltsselskap (f.eks. Statnett) ekskluderes i fastsettelsen av kredittpremien.

# BKK

BKK AS Postboks 7050, 5020 Bergen

## BKKs kommentar til forslaget:

Med lite åpenhet om hvilke selskaper som er med i grunnlaget for beregning av kredittpremien er det vanskelig å diskutere om kredittpremien settes for høyt eller lavt. Det fremgår i rapporten at det bare er ett rent nettselskap med i beregningen. Likevel mener vi at det ikke er riktig å inkludere Statnett og eventuelt Statkraft i disse analysene. Statsforetak som Statnett SF og Statkraft SF er store sammenlignet med nettselskapene og er ekstra kredittverdige (har lav kredittrisiko) grunnet statlig eierskap. Dette medfører at de har med seg **en ikke representativ lav kredittpremie** inn i beregningen og vil bidra til et lavere snitt som ikke er beskrivende for øvrige nettselskap. Forholdene vil bli forsterket dersom det legges til grunne et veid snitt basert på selskapenes størrelse, i stedet for et uveid snitt av alle selskap slik snitt-beregningen er i dag. I reguleringen for øvrig er heller ikke Statnett regulert sammen med resten av nettselskapene. **BKK foreslår** at RME bør beregne kredittpremien på bakgrunn av et datagrunnlag fra selskaper med ensartet og relevant organisasjonsform og eierskap (som aksjeselskaper) som enten er et rent nettselskap eller et konsern der nettselskapet er en vesentlig del av konsernet.

Vennlig hilsen

BKK AS

DocuSigned by:

*Svein Olav Sørensen*

2ED9B54338054F0...

Svein Olav Sørensen  
økonomisjef

DocuSigned by:

*Mats-Eirik Elvik*

7A6BA7AAA9394DE...

Mats-Eirik Elvik  
seniorrådgiver