



NVE

Reguleringsmyndigheten
for energi – RME

Gasnor AS
Postboks 63
4299 AVALDSNES

Vår dato: 16.12.2022

Vår ref.: 202104549-31 Oppgis ved henvendelse

Deres ref.:

Vedtak om fastsetting av tariff for tredjepartsadgang til distribusjonsnettet til Gasnor AS etter naturgassforskriften § 3-1 første ledd

Reguleringsmyndigheten for energi (RME) skal i enkeltvedtak fastsette eller godkjenne tariffen eller metoder for tariffen for adgang til Gasnor AS (Gasnor) sitt system for distribusjon av naturgass etter naturgassforskriften¹ § 3-1 første ledd.

Vår avgjørelse er forhåndsvarslet i brev av 10. juni 2022².

1. Vedtak

RME fastsetter tariff for tredjepartsadgang til Gasnor sitt distribusjonsnett til:

- kroner 0,0894 per kWh GCV (gross calorific value) fra 23. januar til 31. desember 2023
- og til kroner 0,0916 per kWh GCV fra 1. januar 2024 til 31. desember 2024, se naturgassforskriften § 3-1 første ledd.

RME godkjenner ikke Gasnor sitt forslag datert 4. oktober 2021³ til tariff for tredjepartsadgang.

¹ Forskrift til lov om felles regler for det indre marked for naturgass (naturgassforskriften) av 14. november 2003 nr. 1342

² Se saksdokument 202104549-16

³ Se saksdokument 202104549-5 og 202104549-19



2. Beskrivelse av saken

2.1 Bakgrunn

Europakommisjonen vedtok gassmarkedsdirektivet⁴ i 2009. Gassmarkedsdirektivet ble innlemmet i EØS-avtalen⁵ og er gjort gjeldende i norsk rett gjennom naturgassloven⁶ og naturgassforskriften. Direktivet regulerer systemoperatørens plikt til å gi tredjeparter adgang til deres rørnett. Systemoperatøren skal utarbeide et begrunnet forslag til vilkår, tariffer eller metoder for tredjepartstariffer.

Gasnor ble utpekt som systemoperatør for distribusjonsnettene av Olje- og energidepartementet etter naturgassloven § 5 med virkning fra 1. februar 2021⁷.

RME skal fastsette eller godkjenne vilkår for tariffer eller metoder for tariffer ved enkeltvedtak overfor systemoperatør, se naturgassloven § 6 andre ledd og naturgassforskriften § 3-1 første ledd.

RME har fattet vedtak om godkjenning av vilkår for adgang til distribusjonsnettene til Gasnor og deres balansetjenester, i tråd med naturgassforskriften § 3-1 første ledd.⁸ Gasnor har en tilknytningsplikt overfor tredjeparter etter naturgassforskriften § 5-1. Vedtakene gir dermed rammene for hvilke vilkår og metoder tredjeparter må forholde seg til for å få tilgang til Gasnor sitt distribusjonsnett og deres balansetjenester.

2.2 Forslag til tariff for tredjepartsadgang til distribusjonsnettene

Den 4. oktober 2021 mottok RME forslag⁹ til metode for tariffer og tariff for tredjepartsadgang til distribusjonsnettene fra Gasnor. Samme dato sendte Gasnor forslaget på høring med frist for innspill 8. november 2021¹⁰. Hydro energi AS (Hydro) var de eneste som kom med uttalelser innen fristen¹¹. Hydro uttalte blant annet at forslaget ikke er en tariffmodell, men en utregning av gjennomsnittlige budsjetterte kostnader per MWh naturgass solgt gjennom gassnettene. Videre at kostnadsgrunnlaget må godkjennes av revisor, at avkastningskravet er for høyt, at meravkastning i tidligere perioder må hensyntas og at det bør være separate tariffer for hvert uttakspunkt i nettet.

⁴ Directive 2009/73/EC of the European Parliament and of the Council of 13 July 2009 concerning common rules for the internal market in natural gas and repealing Directive 2003/55/EC

⁵ EØS-avtalen vedlegg IV nr. 23

⁶ Lov om felles regler for det indre marked for naturgass (naturgassloven) av 28. juni 2022 nr. 61

⁷ Vedtak av Olje- og energidepartementet datert 12. januar 2021

⁸ Se saksdokument 202104549-3

⁹ Se saksdokument 202104549-5

¹⁰ Se saksdokument 202104549-5 for høringsforslagene og beskrivelse av hvordan høringen ble gjennomført. Se saksdokument 202104549-10 for Gasnors kommentarer til høringsinnspillene.

¹¹ Se saksdokument 202104549-8



Gasnor sitt endelige forslag til tariff, basert på den allerede foreslåtte metoden med noen korrigeringer i beregningen av avkastningskravet, ble mottatt av RME 28. april 2022¹². I forslaget legger Gasnor til grunn at tariffer eller metoder for beregning av tariffer skal være saklige, objektive og ikke-diskriminerende i henhold til naturgassforskriften § 3-1 første ledd.

Oppsummert foreslår Gasnor at beregningsgrunnlaget for tariffer for tredjepartsadgang skal omfatte relevante fremtidige årlige kostnader til drift, vedlikehold og investeringer for distribusjon. I kapitalkostnadene legges det til grunn et avkastningskrav på 11,88 prosent og at anleggsmidlene avskrives over 50 år. Tariff per kWh GCV på kr 0,093 fremkommer ved å dele kostnadsgrunnlaget på budsjettert transportert volum i rørnettet:

Tabell 1: Gasnor sitt forslag til beregning av tariffer

	Kostnader
<i>Budsjett driftskostnader 2022</i>	
Lønnskost	9 733 281
Drift og vedlikehold ihht budsjett	10 640 000
Balanseansvar	1 848 167
Sum driftskostnader	22 221 448
<i>Kapitalkostnad</i>	16 363 010
Sum kostnader til tariff	38 584 458
Budsjettert volum (sm3)	38 230 000
Budsjettert volum (kWh GCV)	412 884 000
Tariff per NOK/ kWh GCV	0,093

2.3 Partenes uttalelser til RMEs forhåndsvarslede vedtak

I forbindelse med vårt varsel om fastsetting av tariffer for tredjepartsadgang til distribusjonsnettet etter naturgassforskriften § 3-1 første ledd datert 10. juni 2022¹³ (Varsel), mottok vi kun uttalelser fra Hydro¹⁴ og Gasnor¹⁵.

Hydro uttalte blant annet at Gasnor sine drift- og vedlikeholdskostnader fremstår høye sammenlignet med avskrivningene og at avkastningskravet burde være likere avkastningskravet for strømmettet, da det i begge tilfeller dreier seg om monopolvirksomhet. Videre uttaler de at store deler av Gasnor sitt rørnett ble bygget på 1990-tallet, og at påslag for risiko knyttet til det grønne skiftet derfor ikke er reell for mesteparten av den investerte kapitalen. Hydro påpeker også at eventuell meravkastning i tidligere perioder tilsier at kapitalkostnadene må nedjusteres. Hydro mener at en tariffmodell må ta hensyn til både tilkoblingskostnader og optimal bruk av eksisterende

¹² Se saksdokument 202104549-19

¹³ Se saksdokument 202104549-16

¹⁴ Se saksdokument 202104549-25

¹⁵ Se saksdokument 202104549-24



infrastruktur, og at tariffen må settes slik at det ikke forekommer kryss-subsidiering av brukere og leverandører.

Gasnor uttalte blant annet at egenkapitalbetaen i avkastningskravet bør settes til minimum 1,0 grunnet stor usikkerhet i volum.

3. Bestemmelser i naturgassforskriften som ligger til grunn for vedtaket

Formålet til naturgassforskriften er å «sikre at naturgassvirksomhet foregår på en samfunnsmessig rasjonell måte», se § 1-1.

Systemoperatøren skal gi adgang til deres systemer

Systemoperatøren har en plikt til å gi tredjeparter adgang til deres system etter reglene i § 3-1, se § 5-1. Systemoperatøren har en snever adgang til å unnta tilknytning til deres systemer, dette følger av § 5-1 annet ledd. Vilåårene, tariffene og metodene for adgang til systemoperatøren sine systemer, skal godkjennes eller fastsettes av RME, se § 3-1 første ledd.

RME skal godkjenne eller fastsette tariffen eller metoder for tariffen

Før RME skal godkjenne eller fastsette tariffen eller metoder for tariffen, skal systemoperatøren utarbeide et begrunnet forslag til tariffen eller metoder for tariffen og gi berørte parter mulighet til å uttale seg, se § 3-1 annet ledd. Videre skal reguleringsmyndigheten gis tilstrekkelige opplysninger til å vurdere om forslaget oppfyller forskriftens krav:

- § 3-1 første ledd: Tariffene og metodene må være saklige, objektive og ikke-diskriminerende.
- § 7-1: Beregningsgrunnlaget for tariffen for adgang til systemet skal omfatte:
 - Relevante fremtidige kostnader til drift, vedlikehold og investeringer for distribusjon.
 - En rimelig avkastning på investert kapital gitt effektiv drift, utnyttelse og utvikling av slik infrastruktur.

Dersom forslaget oppfyller disse kravene, skal RME godkjenne forslaget ved enkeltvedtak senest én måned før de gjøres gjeldende, se § 3-1 tredje ledd. Dersom forslaget ikke oppfyller kravene eller er tilstrekkelig begrunnet kan RME enten be om et nytt forslag fra systemoperatøren eller selv fastsette tariffene eller metodene nevnt i § 3-1 første ledd, se § 3-1 fjerde ledd. Vedtaket fra RME vil ha en varighet på inntil 5 år, se § 3-1 femte ledd.

I henhold til § 7-1 andre ledd skal RME ved godkjenning eller fastsettelse av tariffen for adgang til systemet hensynta urimelig høy avkastning i foregående tariffperioder (meravkastning). Urimelig lav avkastning i foregående tariffperioder kan hensyntas.



Regnskap

Det følger av § 4-1 andre ledd at systemoperatøren i sitt internregnskap skal føre adskilt resultatregnskap og balanse for de ulike virksomhetsområdene, herunder distribusjonsnettet, på en måte som om den aktuelle virksomheten hadde blitt utøvet av adskilte foretak. Kryss-subsidiering skal ikke forekomme. Differanse mellom internregnskapet og årsregnskapet skal avstemmes og forklares.

I henhold til § 4-1 fjerde ledd skal systemoperatøren sørge for at revisor attesterer at internregnskapet er i henhold til kravene i annet ledd.

4. RMEs vurdering

RME godkjenner ikke Gasnor sitt endelige forslag til tariff for tredjepartsadgang til deres distribusjonsnett på kroner 0,093 per kWh GCV. RME har vurdert at avkastningskravet i Gasnor sitt tarifforslag overgår «en rimelig avkastning på investert kapital», se naturgassforskriften § 7-1. RME fastsetter etter naturgassforskriften § 3-1 fjerde ledd i stedet en tariff på kroner 0,0894 per kWh GCV for perioden 23. januar til 31. desember 2023 og kroner 0,0916 per kWh GCV for 2024.

Vi understreker at RME vedtar tariffen for kommende tariffperiode. Tariffen er basert på Gasnor sitt forslag til modell for fastsetting av tariff, som etter RMEs vurdering er i tråd med naturgassforskriften § 7-1. RME vil jobbe videre med utviklingen av modell for fastsetting av tariff frem mot neste tariffperiode. RME har engasjert en ekstern konsulent for å bistå oss i dette arbeidet.

Tariffen er, i tråd med forslag fra Gasnor, utregnet etter følgende formel:

$$\text{Tariff for tredjepartsadgang} = \frac{\text{Tariffgrunnlag (Dri + Avs + Avk.gr. * Wacc)}}{\text{Volum}}$$

Tariffen fastsettes ut fra driftskostnader (Dri), avskrivninger (Avs), avkastningsgrunnlag (Avk.gr), avkastningskrav (WACC) og volum. RME godtar samtlige av modellens størrelser foreslått av Gasnor, med unntak av avkastningskravet. Nedenfor følger en vurdering av størrelsene.

Endringer i etterkant av varsel

I forhold til Varsel oppdaterer vi vår beregning av avkastningskravet med utgangspunkt i et avkastningskrav for 2023, herunder med sist tilgjengelig anslag for de variable parameterne inflasjon, kreditpremie og tall for beregning av risikofri rente i gjeldsleddet. Videre benytter vi sist tilgjengelige forventede lønnsvekst ved prisjustering av driftskostnader for 2023 og 2024. Sammenlignet med Varsel, øker disse oppdateringene vedtatte tariff med kroner 0,0025 per kWh GCV for 2023 og kroner 0,026 per kWh GCV for 2024. Økningen skyldes i hovedsak et høyere avkastningskrav. Se vedlegg etter vedtaket for mer informasjon om de variable parameterne i avkastningskravet.



4.1 Driftskostnader

Driftskostnader er, i tråd med forslag fra Gasnor, fastsatt til kroner 22 221 448 for 2022. Driftskostnadene består av drifts-, vedlikeholds- og lønnskostnader, indirekte kostnader, kostnader til periodisk bytte av målere og kostnader forbundet med balanseansvar. I forbindelse med Varsel uttalte Hydro at driftskostnadene fremsto høye. RME har på et overordnet nivå kontrollert rimeligheten ved de budsjetterte kostnadene, herunder sett på fordelingsnøkler og sammenlignet med driftskostnader rørnett 2021. Videre samsvarer de budsjetterte kostnadene for 2022 i stor grad med revisorgodkjent internregnskap for rørnettet for 2021, se naturgassforskriften § 4-1 fjerde ledd.

Driftskostnadene prisjusteres med forventet lønnsvekst¹⁶ for 2023 og 2024. Dette fører til at de fastsatte tariffene øker over tid innad i tariffperioden. Lønnsvekst anvendt i vedtaket er 4,4 prosent for 2023 og 3,9 prosent for 2024, mens den i Varselet var på 3,8 prosent for hvert av årene.

4.2 Avskrivninger og avkastningsgrunnlag

Avskrivninger er, i tråd med forslag fra Gasnor, fastsatt til kroner 4 216 706, basert på en levetid på anleggsmassen på 50 år.

Avkastningsgrunnlaget fastsettes til kroner 103 261 826. Avkastningsgrunnlaget er fastsatt med utgangspunkt i Gasnors forslag på kroner 102 239 432, pluss et tillegg på én prosent for arbeidskapital. Avkastningsgrunnlaget tilsvarer bokførte verdier av anleggsmassen tilknyttet rørnettet per 31. desember 2021.

RME vil frem mot neste tariffperiode se nærmere på levetiden som er lagt til grunn for anleggsmassen i beregningen av avskrivningene og avkastningsgrunnlaget.

4.3 Avkastningskrav

Gasnor sitt foreslåtte avkastningskrav på 11,88 prosent er betydelig høyere enn avkastningskravet for det norske strømmettet¹⁷ og avkastningskrav benyttet i reguleringen av andre europeiske gassnettselskap¹⁸. Avkastningskravet foreslått av Gasnor er basert på beregning av avkastningskravet anvendt i dagens regulering av strømmettselskap, men med en endring i gjeldsandel, markedspremie og EK-beta samt et påslag for arbeidskapital på 1 prosentpoeng. Gjeldsandelen er basert på konsernets faktiske gjeldsandel, mens markedspremie og beta begrunnes med høyere risiko knyttet til gassnett enn strømmett.

RME mener at Gasnor sitt forslag overgår «en rimelig avkastning på investert kapital», se naturgassforskriften § 7-1. RME har bedt om en systematisk begrunnelse fra Gasnor for hvorfor avkastningskravet er satt så høyt, med utgangspunkt i de ulike parameterne som kravet består av¹⁹. Vi har ikke mottatt en tilstrekkelig begrunnelse (se naturgassforskriften

¹⁶ <https://www.ssb.no/statbank/table/12880/tableViewLayout1/>

¹⁷ Sist oppdaterte estimat for 2022 er på 7,13 prosent og for 2023 7,23 prosent, se [Referanserenten - NVE](#)

¹⁸ [CEER Regulatory Frameworks Report](#)

¹⁹ Se saksdokument 202104549-21



§ 3-1 andre ledd), og vi fastsetter derfor avkastningskravet for gassnett til 9,19 prosent for den kommende tariffperioden.

Hydro uttalte i forbindelse med Varsel at avkastningskravet burde være likere kravet for strømmettet og at risikoen knyttet til det grønne skiftet ikke er reell da mesteparten av investert kapital er ferdig avskrevet. Vi gjør oppmerksom på at oppdatert estimert avkastningskrav for 2023²⁰ for det norske strømmettet er på 7,61 prosent, betydelig høyere enn da Varselet ble sendt ut i juni 2022. Med hensyn til vurdering av risikobildet, vil dette vurderes grundigere inn mot neste tariffperiode.

Se vedlegg etter vedtaket for utdyping av RMEs vurdering og fastsettelse av avkastningskravet.

4.4 Volum

Tariffen for tredjepartsadgang til rørnett beregnes ut fra tariffgrunnlaget, og fordeles på eventuelle tredjeparter etter volum (i tråd med Gasnor sitt forslag). Samlet volum for 2022 er estimert til 38 230 000 sm³, og ligger tett opp mot gjennomsnittlig volum for de siste fem årene. Omregnet til kWh GCV blir dette 412 884 000 kWh GCV.²¹

Hvordan tariffgrunnlaget skal fordeles på tredjeparter vil bli ytterligere vurdert inn mot neste tariffperiode.

4.5 Sammenstilling og beregning av tariffer

Når vi setter de ulike parameterne inn i formelen for beregning av tredjepartstariff, får vi følgende tariff for 2023:

$$\frac{22\,221\,448 * 1,044 + 4\,216\,706 + 103\,261\,826 * 9,19\%}{412\,884\,000} = 0,0894 \text{ kroner per kWh GCV}$$

Tariffen for 2024 er beregnet til kroner 0,0916 per kWh GCV.

Budsjetterte driftskostnader på kr. 22 221 448 er prisjustert med forventet lønnsvekst for 2023 og 2024.

Tariffen er i denne omgang delvis fastsatt på bakgrunn av budsjetterte størrelser. Over tid skal Gasnor sin inntekt fra tariffer reflektere faktiske kostnader og volum. I forkant av neste tariffperiode vil det utarbeides en mekanisme for håndtering av mer-/ mindreavkastning, se naturgassforskriften § 7-1 andre ledd. Det vil si at eventuell meravkastning fra denne perioden skal hensyntas ved fastsetting av tariff for neste periode, mens en eventuell mindreavkastning kan hensyntas. Hydro uttalte i forbindelse med Varsel at eventuell meravkastning i tidligere perioder må hensyntas ved tariffberegning. En eventuell meravkastning i forkant av ikrafttredelse av reguleringen vil være vanskelig å bestemme. Så lenge inngangsverdien på avkastningsgrunnlaget er riktig satt, er det ikke nødvendigvis

²⁰ [Referanserenten - NVE](#)

²¹ Omregningen gjort i tråd med forslag fra Gasnor.



riktig at historiske forhold i forkant av reguleringen skal påvirke nivået på tariffene fremover.

5 Virkningen av vedtaket

Ikrafttredelse og varighet

Vedtaket har varighet fra 23. januar 2023 til 31. desember 2024. Gasnor må sende RME et nytt forslag til tariff eller metode for tariff innen seks måneder før dette vedtaket utløper, se naturgassforskriften § 3-1 siste ledd.

Endringsadgangen til RME

RME har myndighet til å endre vedtaket innen utløpsperioden, dersom vedtaket er «basert på uriktige opplysninger eller forhold av vesentlig betydning for vedtaket har endret seg», jf. naturgassforskriften § 3-1 femte ledd andre punktum. RME har også myndighet til å gi pålegg om å justere vilkårene i vedtaket for å sikre at de er forholdsmessige og anvendes på en ikke-diskriminerende måte, jf. naturgassforskriften § 3-1 femte ledd første punktum.

6 Dere har rett til å klage

Dere kan klage på denne avgjørelsen til Energiklagenemnda innen 13. januar 2023. Klagen skal sendes til RME, helst til vår sentrale e-postadresse rme@nve.no.

Les mer nedenfor hvordan dere klager. Kravene til klagen følger av forvaltningsloven [kapittel VI](#).

7 Har dere spørsmål?

Ta kontakt med saksbehandler på e-post, mcl@nve.no, dersom dere har spørsmål. Husk å oppgi saksnummer i emnefeltet.

Med hilsen

Tore Langset
Direktør

Roar Amundsveen
seksjonssjef

Dokumentet sendes uten underskrift. Det er godkjent i henhold til interne rutiner



Orientering om rett til å klage

Hvem kan klage på vedtaket?	Hvis du er part i saken, kan du klage på vedtaket. Du kan også klage på vedtaket hvis du har rettslig klageinteresse i saken.
Hvor skal du sende klagen?	Du må adressere klagen til Energiklagenemnda, men sende den til RME. RMEs e-postadresse er: rme@nve.no. RME vurderer om vedtaket skal endres. Dersom RME ikke endrer vedtaket, vil vi sende klagen til Energiklagenemnda.
Frist for å klage	Fristen for å klage på vedtaket er 3 uker fra den dagen vedtaket kom frem til deg. Hvis vedtaket ikke har kommet frem til deg, starter fristen å løpe fra den dagen du fikk eller burde ha fått kjennskap til vedtaket. Det er tilstrekkelig at du postlegger klagen før fristen løper ut. Klagen kan ikke behandles dersom det har gått mer enn 1 år siden RME fattet vedtaket
Du kan få begrunnelsen for vedtaket	Hvis du har fått et vedtak uten begrunnelse, kan du be RME om å få en begrunnelse. Du må be om begrunnelsen før klagefristen løper ut.
Hva skal med i klagen?	Klagen bør være skriftlig. I klagen må du: <ul style="list-style-type: none">- Skrive hvilket vedtak du klager på.- Skrive hvilket resultat du ønsker.- Opplyse om du klager innenfor fristen.- Undertegne klagen. Hvis du bruker en fullmektig, kan fullmektigen undertegne klagen. I tillegg bør du begrunne klagen. Dette betyr at du bør forklare hvorfor du mener vedtaket er feil.
Du kan få se dokumentene i saken	Du har rett til å se dokumentene i saken, med mindre dokumentene er unntatt offentlighet. Du kan henvende deg til RME for å få innsyn i saken.
Vilkår for å gå til domstolene	Hvis du mener vedtaket er ugyldig, kan du gå til søksmål. Du kan bare gå til søksmål dersom du har klaget på RMEs vedtak, og klagen er avgjort av Energiklagenemnda som overordnet forvaltningsorgan. Du kan likevel gå til søksmål dersom det har gått 6 måneder siden du sendte klagen, og det ikke skyldes forsømmelse fra din side at klagen ikke er avgjort.
Sakskostnader	Dersom RME eller Energiklagenemnda endrer vedtaket til din fordel, kan du søke om å få dekket vesentlige og



nødvendige kostnader. Du må søke om dette innen 3 uker etter at klagevedtaket kom frem til deg.

Denne forklaringen er basert på forvaltningslovens regler i §§ 11, 18, 19, 24, 27 b, 28, 29, 31, 32 og 36.



VEDLEGG: Utdypende om fastsettelse av avkastningskravet

I all hovedsak benyttes weighted average cost of capital-metoden (WACC) ved fastsettelse av avkastningskravet i dagens reguleringer av europeiske gass- og strømmnettsselskap. Nivået på avkastningskravet i reguleringen av europeiske gassnettsselskap er stort sett lik eller noe høyere enn avkastningskravet i reguleringen av europeiske strømmnettsselskap²².

WACC benyttes også ved fastsettelse av avkastningskravet i norsk strømmnettreguleringen. RME mener, i likhet med Gasnor, at det er hensiktsmessig å benytte samme metode ved beregningen av en rimelig avkastning for norske gassnettsselskap.

RME fastsetter et avkastningskrav på 9,19 prosent i reguleringen av gassnettsselskapene. Fastsettelsen er i stor grad basert på avkastningskravet i nåværende strømmnettregulering. RME har likevel justert noen av parameterne i WACC og lagt til en særskilt premie i egenkapitalleddet. Våre vurderinger er basert på andre lands reguleringer av gassnettet, og da spesielt den svenske reguleringen²³. Det svenske gassnettet og dens regulering mener vi for er mer sammenlignbar med det norske markedet og dens regulering enn øvrige europeiske land. Tabellen under oppsummerer avkastningskravet foreslått av Gasnor (uten påslag for arbeidskapital på 1 prosentpoeng) og fastsatt av RME.

Tabell 2: Utregning av avkastningskravet i tariffene

$r = (1 - G) \times (R_f + \text{Infl} + \beta_e \times \text{MP} + \text{TP}) / (1 - s) + G \times (\text{Swap} + \text{KP})$	Gasnor	RME
Referanserente basert på WACC	10,88 %	9,19 %
Gjeldsandel (G)	43 %	43 %
Nøytral realrente (R _f)	1,5 %	1,5 %
Årlig justering for inflasjon (Infl)	3,3 %	3,0 %
Egenkapitalbeta (β _e)	1,2	0,7
Markedspremie (MP)	7 %	5 %
Særskilt risikopremie for gass (TP)	0 %	1,5 %
Skattesats lik gjeldende skattesats (s)	22 %	22 %
Årlig gjennomsnitt av 5-årig swaprente (Swap)	2 %	3,72 %
Årlig gjennomsnittlig bransjespesifikk kredittrisiko-premie (KP)	0,875 %	1,5 %

Vurdering og fastsettelse av parameterne i avkastningskravet utdypes under.

Gjeldsandel

Gasnor har foreslått en gjeldsandel på 43 prosent, basert på rentebærende gjeld for hele konsernet.

²² [CEER Regulatory Frameworks Report](#)

²³ Vi har blant annet benyttet Energimarknadsinspektionens vurdering/fastsetting av avkastningskravet oppsummert i «Kalkylränta för tilsynsperioden 2019-2022»: [Beräkningsbilaga \(ei.se\)](#)



En WACC skal beregnes basert på en langsiktig optimal gjeldsandel og i utgangspunktet baseres på markedsverdier av egenkapital og gjeld. Det finnes ingen rene norske gassnettselskap som er børsnotert, og markedsverdien er derfor vanskelig å fastsette.

I Sverige har de benyttet en gjeldsandel på 44 prosent i sin regulering for perioden 2019-2022. Andelen er beregnet ut fra netto gjeldsandel av total selskapsverdi hos sammenlignbare europeiske selskap med overføring av gass som hovedaktivitet²⁴ på ni års historisk data så tett opptil 1. januar 2019 som mulig. Den svenske regulatoren forventer at gjeldsandelen blir tilnærmet lik i neste reguleringsperiode 2023-2026.

Ettersom det er stor grad av samsvar mellom Gasnor sitt forslag til gjeldsandel og det som benyttes i reguleringen i Sverige, godtar RME Gasnor sitt forslag og fastsetter gjeldsandelen til 43 prosent.

Kostnad til egenkapital

Den nøytrale realrenten

Gasnor foreslår å benytte samme størrelse som benyttes i dagens regulering av norske strømmettselskap, dvs. en nøytral realrente på 1,5 prosent pluss inflasjonsjustering²⁵.

En risikofri rente er fri for konkurrisiko, dvs. lavest mulig kredittrisiko, og er nominell. Den risikofrie renten fastsettes på ulike måter hos europeiske regulatorer. Den vanligste er å benytte en 10-års statsobligasjon. Den svenske regulatoren har benyttet en realrente på 2 prosent pluss langsiktig inflasjonsmål på 2 prosent for 2015-2022. Dette ble i sin tid pålagt i dom av svensk rettsvesen.

Det som ligger til grunn for den nøytrale realrenten som benyttes i dagens regulering av norske strømmettselskap er Norges Banks estimer fra 2016, hvor de estimerte en nøytral nominell realrente på 2,5-3,5 prosent de kommende årene. Hvis man trekker fra et inflasjonsmål på 2 prosent gir det en nøytral realrente på 0,5-1,5 prosent. Ved vurdering av avkastningskravet i 2013, fastslo RME en rente som lå i øvre del av intervallet. Begrunnelsen da var knyttet til usikkerhet om fremtidig rentenivå og ønsket om å legge til rette for investeringer. Samme begrunnelse ble lagt til grunn også i 2016.

RME fastsetter den risikofrie renten i EK-leddet til nøytral realrente på 1,5 prosent pluss inflasjon. Inflasjonen er beregnet som et gjennomsnitt av inflasjon 2022, 2023, 2024 og 2025²⁶. Gjennomsnittlig inflasjon anvendt i vedtaket på 3 prosent, er basert på inflasjonsanslag per september 2022. Gjennomsnittlig inflasjon anvendt i Varsel på 2,63 prosent tok utgangspunkt i årene 2021, 2022, 2023 og 2024 og var basert på inflasjonsanslag per mars 2022.

²⁴ [Beräkningsbilaga \(ei.se\)](#)

²⁵ NVE-Rapport nr 97:2018

²⁶ [12880: Makroøkonomiske hovedstørrelser. Regnskap og prognoser, etter statistikkvariabel og år. Statistikkbanken \(ssb.no\)](#)



Markedspremien

Gasnor foreslår en markedspremie på 7 prosent, og begrunner en høyere markedspremie med økt risiko grunnet det grønne skiftet og store fluktuasjoner i gasspriser. Gasnor hevder at det grønne skiftet og dagens høye gasspriser truer gassrørinvesteringene, og at ingen per i dag ville investert i gassrørnett med en markedspremie på 5 prosent.

Markedspremien er meravkastningen utover risikofri rente ved en investering i en diversifisert portefølje av aksjer. Sammenlignbare europeiske regulatorer av gassnettselskap benytter en markedspremie på 5 prosent, inkludert den svenske regulatoren.

I dagens regulering av norske strømmettselskap benyttes en markedspremie på 5 prosent. Markedspremien ble endret fra 4,5 til 5 prosent fra og med 2013. Økningen var i hovedsak basert på den årlige markedsundersøkelsen om «risikopremien i det norske markedet» som PWC gjennomfører i samarbeid med Norske Finansanalytikeres Forening (NFF) og en studie av hva andre reguleringsmyndigheter i sammenlignbare europeiske land brukte i sin regulering av nettselskap. Markedsundersøkelsene til PWC viser at medianen har vært på 5 prosent hvert år i perioden 2012-2021²⁷.

RME fastsetter markedspremien til 5 prosent.

Beta

Gitt risikoen for at naturgass blir faset ut i forbindelse med det grønne skiftet og at kundene ikke har noen volumforpliktelse foreslår Gasnor en EK-beta på 1,2. Gasnor understreker at det ikke finnes sammenlignbare selskaper i Norge, og at de derfor ikke har underlag for å beregne betaen.

Forretningsbeta, eller total kapitalbeta, reflekterer et selskaps systematiske risiko sett i forhold til markedet, og er uavhengig av om selskapet er finansiert med EK eller gjeld. Total kapitalbeta må justeres for gjeldsandel for å komme frem til EK-betaen (total kapitalbeta*(1 + (gjeldsandel/EK-andel))).

Sammenlignbare europeiske regulatorer av gassnettselskap benytter en EK-beta på 0,69-0,86. Den svenske regulatoren har fastsatt en EK-beta på 0,7, basert på observasjoner av europeiske sammenlignbare selskap med overføring av gass som hovedaktivitet og tilhørende lokale aksjeindekser.

I fraværet av sammenlignbare selskaper i Norge, velger RME å basere seg på vurderingene den svenske regulatoren har gjort og fastsetter EK-betaen til 0,7.

²⁷ [Risikopremien 2021 \(pwc.no\)](https://www.pwc.no)



Særskilt risikopremie for norske gassnett

Gasnor har ikke foreslått å legge til en egen særskilt premie, men argumenterer for særskilt høy risiko for norske gassnett i begrunnelsen for markedspremie og høy beta.

Svenske og finske gassnettselskap kompenseres med en tilleggspremie på henholdsvis 1,5 og 1,7 prosent for risiko de har som ikke er aktuelle for sammenlignbare selskap i andre europeiske land. Den høyere risikoen for svenske gassnettselskap forklares med at naturgassen har en mindre rolle i samfunnet enn hva den har i mange andre europeiske land og at svenske gassnettselskap har færre kunder. Videre skjer tilførsel av gass til Sverige kun gjennom en gassledning fra Danmark, og avbrudd/forstyrrelser i gassforsyningen får dermed større konsekvenser enn for gassnettselskap i andre europeiske land hvor gassnettet er sammenkoblet mellom flere land.

RME er av den oppfatning at norske gassnettselskap eksponeres for mye av den samme risikoen som svenske gassnettselskap eksponeres for. RME fastsetter derfor en tilleggspremie på 1,5 prosent.

Skatt

Her benyttes gjeldende skattesats for gassnettselskap.

Kostnad til gjeld

Risikofri rente

Gasnor foreslår å benytte samme parameter som benyttet i reguleringen av norske strømnettselskap; en 5-årig swaprente.

Vanligvis benyttes en risikofri rente basert på statsobligasjoner eller andre statspapirer i beregningen av kostnaden til gjeld i WACC, oftest den samme som i beregningen av kostnaden til EK. Den svenske regulatoren benytter samme risikofrie renten på 2 prosent som benyttet i EK-leddet.

I reguleringen av norske strømnettselskap har RME siden 2013 benyttet en 5-årig swaprente som et estimat på risikofri rente i gjeldsleddet. Denne reflekterer også en generell kredittrisiko og betegnes vanligvis ikke som en «risikofri» rente. Swaprenten som inngår i gjeldende WACC er gjennomsnittet av siste års daglige observasjoner av den 5-årige swaprenten. Den norske stats kommunalbank (KBN) sist oppdaterte anslag²⁸ for swaprenten for 2023 er på 3,72 prosent.

RME fastsetter den risikofrie renten i gjeldsleddet til 3,72 prosent. Risikofri rente anvendt i Varsel på 2,8 prosent, var basert på anslag (per april 2022) for swaprenten for 2022.

²⁸ [Budsjettrenter og selvkostrenter 2023 – 2026 - KBN](#)



Kredittpremien

Gasnor foreslår å benytte samme kredittpremie som benyttet i reguleringen av norske strømnettselskap.

Kredittpremien representerer en ekstra avkastning som en långiver får for å låne ut penger til et selskap istedenfor å plassere pengene i en risikofri investering. Kredittpremien skal reflektere en effektiv innhenting av kapital uavhengig av størrelse, eiere, kompetanse etc. En kredittpremie inkluderer både et generelt og et bransjespesifikt påslag. Sammenlignbare europeiske regulatorer av gassnettselskap har fastsatt kredittpremier på mellom 0,9-1,3 prosent. Fastsettelsene ble stort sett gjort før år 2020 og gjelder for perioder på flere år.

RME tar utgangspunkt i at den generelle kredittrisikoen allerede er inkludert i swaprenten, og at kredittpremien derfor kun er en referanse for det bransjespesifikke kredittrisikoelementet i gjeldsledet. Avkastningskravet skal reflektere en avkastning til et selskap som opererer effektivt i lånemarkedet og ikke nødvendigvis hva et gassnettselskap oppnår. Kredittpremien som er benyttet i avkastningskravet for norske strømnettselskap er basert på kraftobligasjoner fra norske kraftselskap. Premien for strømnett er estimert²⁹ til 1,05 prosent for 2022 (snitt av observasjoner januar-oktober 2022) og til 1,37 prosent for 2023 (basert på siste tilgjengelige observasjon fra november 2022). RME er av den oppfatning at det er knyttet høyere risiko ved lån til norske gassnettselskap enn til norske kraftselskap, se begrunnelse i eget avsnitt for særskilt risikopremie i EK-leddet.

RME fastsetter den bransjespesifikke kredittpremien til 1,5 prosent for 2023. Kredittpremien anvendt i Varsel på 1 prosent for 2022, var basert på estimat per juni 2022.

²⁹ [Referanserenten - NVE](#)