



## **Besluit van de Staatssecretaris van Infrastructuur en Milieu van 24 oktober 2011, nr. DP2011055738, ter vaststelling van het maximaal toegestane aandeel eigen vermogen, bedoeld in artikel 10, tweede lid, van de Drinkwaterwet, voor 2012 en 2013**

De Staatssecretaris van Infrastructuur en Milieu,

Gelet op artikel 10, tweede lid, van de Drinkwaterwet;

Besluit:

### **Artikel 1**

Overeenkomstig artikel 10, tweede lid, van de Drinkwaterwet is het maximaal toegestane aandeel eigen vermogen in het totale vermogen van een drinkwaterbedrijf voor 2012 en 2013 vastgesteld op 70%.

### **Artikel 2**

Dit besluit treedt in werking met ingang van de dag na de datum van uitgifte van de Staatscourant waarin dit besluit wordt geplaatst.

Dit besluit zal met de toelichting in de Staatscourant worden geplaatst.

*Den Haag, 24 oktober 2011*

*De Staatssecretaris van Infrastructuur en Milieu,  
J.J. Atsma.*



## TOELICHTING

Met het onderhavige besluit is uitvoering gegeven aan artikel 10, tweede lid, van de Drinkwaterwet door het maximaal toegestane aandeel eigen vermogen in het totale vermogen van een drinkwaterbedrijf vast te stellen. Het maximaal toegestane aandeel eigen vermogen in het totale vermogen dient tweejaarlijks te worden vastgesteld. De met dit besluit maximaal toegestane aandeel eigen vermogen in het totale vermogen geldt voor 2012 en 2013.

Het aandeel eigen vermogen in het totale vermogen wordt ook wel aangeduid met de term solvabiliteit. De solvabiliteit vormt een indicatie van de mate waarin een onderneming in staat wordt geacht voor de langere termijn aan haar financiële verplichtingen te kunnen voldoen. Voor het vaststellen van een maximum aan het aandeel eigen vermogen bestaat geen erkende of veel gebruikte economische methode. Bij het aandeel eigen vermogen spelen de kredietwaardigheid en de ruimte voor investeringen een rol. Een goede drinkwaterinfrastructuur is cruciaal voor de kwaliteit van de openbare drinkwatervoorziening. Voldoende investeren in infrastructuur is daarom van groot belang. Dit geldt voor zowel onderhoud en vervanging van bestaande infrastructuur als investeringen in innovatie. Voor het vaststellen van de maximum solvabiliteit is uitgegaan van het belang van een hoge kredietrating.

De bepaling van de maximum solvabiliteit is gebaseerd op informatie over de solvabiliteit van vergelijkbare bedrijven met een hoge kredietrating. De Nederlandse Mededingingsautoriteit (NMa) voert ten behoeve van de regulering van netbeheerders onderzoek uit naar het aandeel vreemd vermogen. Dit onderzoek wordt door de NMa gebruikt voor het bepalen van de zogenaamde gearing. Deze gearing is een maat voor financiering met vreemd vermogen, en vormt de tegenhanger van solvabiliteit: als de gearing 40% bedraagt, is de solvabiliteit 60%. Informatie uit dit onderzoek is gebruikt voor het bepalen van een bandbreedte voor de maximum solvabiliteit voor drinkwaterbedrijven. Het meest recente rapport voor de NMa over de methode ter bepaling van de zogenaamde WACC voor netbeheerders is van februari 2010<sup>1</sup>, opgesteld door het adviesbureau Oxera Consulting Ltd. (hierna: Oxera). Oxera heeft hiertoe onder meer gekeken naar de werkelijke gearing van nutsbedrijven met BBB-, A- en AA-ratings. Uit het rapport volgt voor bedrijven met een AA-rating op basis van boekwaarden een gemiddelde gearing van ongeveer 60% (solvabiliteit van 40%). De laagste gearing bedraagt ongeveer 20% (solvabiliteit 80%). Op basis van marktwaarden volgt een gemiddelde gearing van ongeveer 40% (solvabiliteit van 60%). Bij die marktwaarden is het verschil tussen het gemiddelde en de laagste waarde gering. Uit het onderzoek kan worden afgeleid dat de solvabiliteit die in de praktijk voorkomt bij nutsbedrijven met een credit rating in de AA-range gemiddeld varieert van 40 tot 60%, en de hoogste solvabiliteit varieert van 60 tot 80%. In haar rapport over de vermogenskostenvoet voor drinkwaterbedrijven<sup>2</sup>, besteedt Oxera ook aandacht aan de maximum solvabiliteit, en suggereert 60 tot 70%.

Omdat het besluit betrekking heeft op het vaststellen van een maximum, wordt ervoor gekozen deze te baseren op de in het onderzoek gevonden hogere waarden van 60 tot 80% voor het aandeel eigen vermogen, en de hogere waarde van 70%, genoemd in het rapport van Oxera voor drinkwaterbedrijven. Op basis daarvan is het maximaal toegestane aandeel eigen vermogen in het totale vermogen van een drinkwaterbedrijf vastgesteld op 70%.

*De Staatssecretaris van Infrastructuur en Milieu,  
J.J. Atsma.*

<sup>1</sup> [http://www.nma.nl/images/Oxera\\_Updating\\_the\\_WACC\\_for\\_Energy\\_Networks\\_Methodology\\_Paper\\_\(final\)22-156933.pdf](http://www.nma.nl/images/Oxera_Updating_the_WACC_for_Energy_Networks_Methodology_Paper_(final)22-156933.pdf)

<sup>2</sup> <http://www.rijksoverheid.nl/documenten-en-publicaties/rapporten/2011/09/22/brief-van-de-staatssecretaris-van-infrastructuur-en-milieu-over-vermogenskostenvoet-drinkwaterregeling-bijlage-1-estimating-the-cost-of-capital-of-the-dutch-water-companies.html>