



Regeling van de Minister van Infrastructuur en Waterstaat van 5 oktober 2021, nr. IENW/BSK-2021/232258, tot wijziging van de Drinkwaterregeling (wijziging berekening gewogen gemiddelde vermogenskostenvoet)

De Minister van Infrastructuur en Waterstaat,

Gelet op artikel 6, tweede lid, van het Drinkwaterbesluit;

BESLUIT:

ARTIKEL I

Artikel 5 van de Drinkwaterregeling wordt als volgt gewijzigd:

1. Onderdeel a komt te luiden:

- a. De risicovrije rente:
 - 1°. voor eigen vermogen wordt gebaseerd op een nominale Nederlandse staatsobligatie met een looptijd van tien jaar, aan de hand van het gemiddelde gerealiseerde rendement over de voorafgaande twee jaren en de voorafgaande vijf jaren;
 - 2°. voor vreemd vermogen wordt gebaseerd op een nominale Nederlandse staatsobligatie met een looptijd van tien jaar, aan de hand van het gemiddelde gerealiseerde rendement over de voorafgaande tien jaren.

2. Onderdeel b komt te luiden:

- b. de renteopslag wordt gebaseerd op de historische renteopslag van een geschikte groep van ondernemingen met activiteiten die vergelijkbaar zijn met die van de drinkwaterbedrijven en met een vergelijkbare kredietwaardigheid;

ARTIKEL II

Deze regeling treedt in werking met ingang van de dag na de datum van uitgifte van de Staatscourant waarin zij wordt geplaatst.

Deze regeling zal met de toelichting in de Staatscourant worden geplaatst.

*De Minister van Infrastructuur en Waterstaat,
B. Visser*



TOELICHTING

Inleiding

De Minister van Infrastructuur en Waterstaat (hierna: de minister) stelt periodiek de gewogen gemiddelde vermogenskostenvoet (of weighted average cost of capital, WACC) voor drinkwaterbedrijven vast (artikel 10, derde lid van de Drinkwaterwet). De vaststelling volgt op een advies van de Autoriteit Consument en Markt (ACM) (artikel 7 van de Drinkwaterregeling). De WACC wordt berekend overeenkomstig de methode, bedoeld in artikel 10, eerste lid, van de Drinkwaterwet (hierna: Dww). Deze methode is verder geregeld in artikel 6 en bijlage C van het Drinkwaterbesluit (hierna: Dwb). Artikel 5 van de Drinkwaterregeling (hierna: Dwr) bevat nadere uitgangspunten voor de berekening van de gewogen gemiddelde vermogenskostenvoet of WACC.

Deze wijzigingsregeling wijzigt een tweetal uitgangspunten (onderdelen a en b) in artikel 5 van de Dwr om de wijze van berekening van de gewogen gemiddelde vermogenskostenvoet beter te doen aansluiten bij actuele inzichten. Deze wijziging hangt direct samen met de wijziging van bijlage C van het Drinkwaterbesluit (Besluit van 22 september 2021 tot wijziging van het Drinkwaterbesluit (wijziging van de formules in bijlage C voor de vaststelling van de gewogen gemiddelde vermogenskostenvoet)). Voor een algemene toelichting op de opzet en werking van artikel 5 wordt verwezen naar de oorspronkelijke toelichting op dat artikel¹.

Wijziging van artikel 5, onderdeel a, van de Dwr

Artikel 5, onderdeel a, van de Dwr bevat de uitgangspunten voor het bepalen van de risicovrije rente. De wijziging van artikel 5, onderdeel a, van de Dwr (door artikel I, onderdeel 1, van deze regeling) houdt in dat voortaan onderscheid wordt gemaakt tussen de risicovrije rente voor:

- eigen vermogen (onderdeel 1°), en
- vreemd vermogen (onderdeel 2°), waarbij voor vreemd vermogen wordt uitgegaan van het gemiddelde gerealiseerde rendement over de voorafgaande tien jaren.

Leningen worden veelal afgesloten voor een langere termijn. Dit zorgt ervoor dat er een (groot) verschil kan bestaan tussen de berekende kostenvoet vreemd vermogen en de werkelijke financieringskosten die drinkwaterbedrijven maken. Activa die lang geleden gefinancierd zijn, kennen andere rentelasten dan meer recent gefinancierde activa. Het gevolg hiervan is dat bij dalende renten de kostenvoet vreemd vermogen op basis van de huidige systematiek de werkelijke kosten voor vreemd vermogen van de drinkwaterbedrijven mogelijk zal onderschatten. Anderzijds kan ook de omgekeerde situatie voorkomen wanneer de rente relatief hoog is, waarbij de huidige methode mogelijk tot een overschatting leidt. De ACM hanteert voor andere sectoren waarvoor zij de WACC berekent verschillende risicovrije rentes, één voor eigen vermogen en één voor vreemd vermogen. De risicovrije rente voor vreemd vermogen wordt gebaseerd op een langere referentieperiode dan de risicovrije rente voor eigen vermogen.

Wijziging van artikel 5, onderdeel b, van de Dwr

Artikel 5, onderdeel b, van de Dwr bevat de uitgangspunten voor het bepalen van de renteopslag. De wijziging van artikel 5, onderdeel b (door artikel I, onderdeel 2 van deze regeling), heeft er verder toe geleid dat onderdeel 2° in onderdeel b is vervallen waarbij de tekst van het enige resterende (sub)onderdeel 1° nu onderdeel b is geworden.

Artikel 5, onderdeel b van de Dwr luidde voor deze wijziging:

'b. de renteopslag wordt gebaseerd op:

- 1°. de historische renteopslag van een geschikte groep van ondernemingen met activiteiten die vergelijkbaar zijn met die van de drinkwaterbedrijven en met een vergelijkbare kredietwaardigheid,
- 2°. de gemiddelde historische renteopslag op een index van obligaties van ondernemingen met een vergelijkbare kredietwaardigheid;'

Voor de renteopslag van bedrijven met vergelijkbare activiteiten en kredietwaardigheid diende voorheen dus naar twee componenten te worden gekeken: een index en een groep individuele bedrijven. De ACM laat voor het opstellen van een WACC-advies onderzoek doen naar de WACC door een extern bureau. The Brattle Group stelt in haar rapport m.b.t. de gewogen gemiddelde vermogens-

¹ Stcrt nr. 10842, 27 juni 2011.



kostenvoet (2018–2019) aan ACM² dat de drinkwaterbedrijven qua omvang meer lijken op de bedrijven die onderdeel uitmaken van een groep individuele bedrijven ('individual bonds') dan de bedrijven die onderdeel uitmaken van de zogenaamde 'utility index'³. Daarbij komt dat het bepalen van de renteopslag op basis van twee verplichte componenten moeilijk op een andere manier kan dan door het gemiddelde van die componenten te nemen. Door het schrappen van de verplichting om te kijken naar een renteopslag op basis van een index, kan er de best passende renteopslag worden gekozen en gebruikt in de berekening van de WACC.

Vorbereiding

Een concept van deze wijziging is voorgelegd aan VEWIN. De wijzigingen worden positief beoordeeld door de drinkwatersector. Van internetconsultatie is afgezien omdat deze technische aanpassing reeds in samenhang met de eerdergenoemde wijziging van bijlage C van het Dwb aan de orde is geweest bij de voorbereidingsprocedure van dat besluit en als zodanig geen noemenswaardige gevolgen voor burgers, bedrijven en instellingen heeft (geen verandering in verplichtingen en rechten, administratieve lasten of uitvoeringslasten). Ook zal internetconsultatie niet in betekenende mate kunnen leiden tot aanpassing van het ontwerp vanwege de samenhang met de wijziging van bijlage C van het Dwb.

Effecten

Het ontwerp is voorgelegd aan het Adviescollege toetsing regeldruk (ATR) met het oog op regeldruk-effecten en aan de Inspectie Leefomgeving en Transport (ILT) met het oog op de handhaafbaarheids- en uitvoerbaarheidstoets. ATR heeft het dossier evenals de eerdergenoemde wijziging van het Dwb (wijziging bijlage C) niet geselecteerd voor een formeel advies.

De ILT oordeelt dat, evenals bij de eerdergenoemde wijziging van het Dwb, de voorgestelde wijziging uitvoerbaar en fraudebestendig is. De voorgestelde aanpassing van de Dwr is volgens de ILT in lijn met de bevindingen en adviezen in het ILT rapport 'Onderzoek financierbaarheid investeringsopgave drinkwatersector'. De aanpassing van artikel 5 van de Dwr leidt tot een iets andere berekeningswijze van de WACC, deze berekening wordt door de ACM uitgevoerd. De veranderde regelgeving leidt daarom volgens ILT niet tot nieuwe of andere verantwoordelijkheden voor de ILT of tot door de ILT te handhaven normen.

Inwerkingtreding

De inwerkingtreding vindt plaats overeenkomstig Aanwijzing voor de regelgeving 4.22, G. De beoogde inwerkingtredingsdatum is uiterlijk medio oktober 2021. Dit is van belang in verband met het voor 1 november 2021 vast te stellen besluit met betrekking tot een WACC. Met toepassing van Aanwijzing voor de regelgeving 4.17, lid 5, is daarbij afgeweken van de vaste verandermomenten en minimuminvoeringstermijn. Reden is dat een zo spoedig mogelijke inwerkingtreding wenselijk is met het oog op een besluit inzake een nieuwe WACC of verlenging van de huidige WACC dat voor 1 november 2021 moet worden genomen. Het belang van de continuïteit van de openbare drinkwatervoorziening en de financierbaarheid van de maatschappelijke opgaven van de drinkwaterbedrijven is gediend met de gewijzigde rekenregels om de redenen, vermeld in het algemeen deel van de nota van toelichting bij het genoemde wijzigingsbesluit.

*De Minister van Infrastructuur en Waterstaat,
B. Visser*

² Rapport The Brattle Group, Update to WACC Parameters for Drinking Water | ACM.nl

³ <https://www.acm.nl/sites/default/files/documents/2018-01/rapport-wacc-drinkwater-2018-2019-2018-01-11.pdf>