

Onderwerp Reactie VNG op het advies The Brattle Group d.d. 27-5-2019 *“The WACC for Drinking Water Companies in the Netherlands”*
Auteur: Drs. Martin Potjens
Datum: 26 juni 2019

Gemeenten zijn grote aandeelhouders in drinkwaterbedrijven en staan voor een veilige, betrouwbare, duurzame en betaalbare drinkwatervoorziening in Nederland. Vanuit die verantwoordelijkheid maken wij graag gebruik van de mogelijkheid om een zienswijze in te dienen op het advies van de ACM over de WACC voor 2021 en 2022 van drinkwaterbedrijven.

Kernpunt

In de kern hebben wij grote vraagtekens bij het voorstel van de ACM om de WACC verder te verlagen van de WACC van 4,17% naar 2,7%. De reden hiervoor is dat de drinkwatervoorziening in Nederland voor grote uitdagingen staan, waarvan de financiering in het gedrang komt door een verdere verlaging van de WACC. Voorts heeft deze verlaging een negatief effect op de genoemde uitgangspunten (betrouwbaarheid, veiligheid, duurzaamheid en betaalbaarheid). Tot slot hebben wij een aantal methodologische bedenkingen bij het advies.

Om die redenen zijn wij geen voorstander van het verder verlagen van de WACC

Uitdagingen voor de drinkwatersector

De Nederlandse drinkwatersector staat voor een aantal grote uitdagingen die forse investeringen vergen:

- Het waterleidingnet is verouderd en een fors gedeelte is aan vervanging toe
- De verdroging in Nederland vereist investeringen om een betrouwbare drinkwatervoorziening te garanderen.
- De klimaattransitie vereist investeringen voor een duurzame drinkwaterproductie
- De vervuiling van het oppervlaktewater (b.v. met medicijnresten) vergen investeringen om de veiligheid van het drinkwater te kunnen blijven garanderen

Deze uitdagingen moeten worden aangegaan om te kunnen voldoen aan de doelstellingen die de van de drinkwatervoorziening te kunnen blijven voldoen. De vraag is nu, in hoeverre de voorgestelde verlaging van de WACC zich tot deze uitgangspunten verhoudt.

Gevolgen van de verlaging van de WACC

De ACM stelt voor de WACC verder te verlagen van X naar Y. Deze verlaging heeft onder meer de volgende effecten:

- Op het eerste gezicht zou beargumenteerd kunnen worden dat de betaalbaarheid van de drinkwatervoorziening toeneemt doordat de vermogenskosten die in de drinkwatertarieven kunnen worden berekend dalen.
- Daar staat tegenover dat de investeringsopgaven van de drinkwaterbedrijven niet verdwijnen met het verlagen van de WACC. Aangezien door de lagere WACC er minder vreemd vermogen kan worden aangetrokken, kunnen investeringen alleen worden gerealiseerd als de aandeelhouders eigen vermogen bijstorten. Dit bijstorten van eigen vermogen moet vervolgens uit lokale belastingen worden gefinancierd. Daarmee leidt een verlaging van de

WACC tot een verschuiving van de lasten van de drinkwatertarieven naar de lokale belastingen en neemt in feite de betaalbaarheid van de drinkwatervoorziening af.

Deze onwenselijke gevolgen zijn door de minister van I&W ook erkend: *“Een punt van aandacht is evenwel de mate waarin de WACC invloed heeft op de financiering van investeringen op de langere termijn. Volgens AEF zijn er gerede argumenten om nog eens te kijken naar een aantal aspecten van de methodiek op basis waarvan de WACC wordt berekend. Deze zouden tot ongewenste effecten kunnen leiden. In lijn met de aanbevelingen zal ik hier onderzoek naar doen.”* (Evaluatie Drinkwaterwet, IENM/BSK-2017/284070). Een dergelijk onderzoek is ons niet bekend. Het bevreemd ons derhalve dat de ACM in weerwil van de zorgpunten van de Minister overweegt de WACC te verlagen.

Methodologische bedenkingen

Daarnaast zien wij een aantal redeneringen waarvan wij ons afvragen of deze juist zijn:

- De steekproef voor de bepaling van de solvabiliteit is te klein en niet representatief. Los van het zeer kleine aantal bedrijven die in de steekproef zijn meegewogen waardoor deze niet representatief kan zijn, bestrijden wij dat de geselecteerde bedrijven representatief zijn voor de Nederlandse markt. Zo is de Amerikaanse markt niet vergelijkbaar met de Nederlandse markt.
- Ons is onduidelijk waarom Oostenrijk uit de berekening van de marktrisicopremie is gehouden.
- De WACC is bepaald als een maximum. Om onder dat maximum te kunnen blijven moet de drinkwaterbedrijven een risicomarge inbouwen. Het effect hiervan is dat de WACC effectief nóg lager moet worden vastgesteld dan dit advies is verwoord met alle negatieve gevolgen van dien.
- De gearing is verder verlaagd naar 30 procent. Een deugdelijke onderbouwing waarom deze verhoging noodzakelijk is ontbreekt maar is wél dringend gewenst, aangezien rating agencies een gearing van 40 tot 55 procent voor een A-rating voldoende achten.

Slot

Samenvattend zijn wij van mening dat de voorgestelde verlaging van de WACC enerzijds de betrouwbaarheid, veiligheid, duurzaamheid en betaalbaarheid van de drinkwatervoorziening in Nederland niet ten goede komt. Anderzijds hebben wij ernstige bedenkingen over een aantal inhoudelijke aannames die bij de bepaling van het voorstel zijn gemaakt. Om die reden zijn wij geen voorstander voor een verdere verlaging van de WACC. Wij zijn uiteraard bereid dit in een overleg verder toe te lichten.