

Regeling van de Minister van Infrastructuur en Waterstaat, van (datum), nr. IENW/BSK-, tot wijziging van de Drinkwaterregeling in verband met wijziging van de berekening gewogen gemiddelde vermogenskostenvoet

**HOOFDDIRECTIE
BESTUURLIJKE EN
JURIDISCHE ZAKEN**

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 wordt voor:

1°. eigen vermogen gebaseerd op een nominale Nederlandse staatsobligatie met een looptijd van twintig jaar, aan de hand van het gemiddelde gerealiseerde rendement over de voorafgaande twee jaren en de voorafgaande vijf jaren;

2°. vreemd vermogen gebaseerd op een nominale Nederlandse staatsobligatie met een looptijd van twintig jaar, aan de hand van het gemiddelde gerealiseerde rendement over de voorafgaande drie jaren.

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,

Mark Harbers

Toelichting

Inleiding

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

Deze wijzigingsregeling wijzigt de uitgangspunten voor de risicovrije rente in artikel 5, onderdeel a, van de Dwr om de wijze van berekening van de WACC beter te doen aansluiten bij actuele inzichten. Voor een algemene toelichting op de opzet en werking van artikel 5 wordt verwezen naar de oorspronkelijke toelichting op dat artikel.¹

Wijziging van artikel 5, onderdeel a, van de Dwr

De wijziging van artikel 5, onderdeel a, van de Dwr door artikel I, onderdeel 1, van deze regeling houdt in dat voortaan:

- de risicovrije rente, voor eigen en vreemd vermogen, wordt gebaseerd op staatsobligaties met een looptijd van twintig jaar, in plaats van een looptijd van tien jaar;
- de risicovrije rente voor vreemd vermogen wordt gebaseerd aan de hand van het gemiddelde gerealiseerde rendement over de voorafgaande drie jaren, in plaats van het gemiddelde gerealiseerde rendement over de voorafgaande tien jaren.

Looptijd

De risicovrije rente betreft de rente op een investering zonder risico. In de praktijk bestaat een volledig risicovrije investering niet. De risicovrije rente kan worden benaderd met de rente op staatsobligaties. De looptijd van de staatsobligatie die als referentie wordt gebruikt, is van belang omdat er normaliter een positieve relatie bestaat tussen de looptijd van een (staats)obligatie en het geëiste rendement. Deze positieve relatie is onder meer te verklaren door een groter inflatierisico en een verhoogde kans op faillissement (dat wil zeggen wanbetaling) bij obligaties met een langere looptijd. Dit betekent dat een kortlopende staatsobligatie de risicovrije rente het best benadert, aangezien die risico's bij dit type obligatie zo minimaal mogelijk zijn. Daartegenover staat dat kortlopende obligaties gevoeliger zijn voor een verandering van de economische en monetaire omstandigheden dan langlopende obligaties, waardoor het geëiste rendement op kortlopende obligaties volatieler is in vergelijking met langlopende obligaties.

In het verleden hanteerde de ACM een looptijd van tien jaar. Naar aanleiding van een beroepsprocedure tegen de methodebesluiten van energienetbeheerders, is de

¹ Stcrt nr. 10842, 27 juni 2011.

ACM tot het inzicht gekomen dat dit aanpassing behoeft². Door Dimson, Marsh en Staunton (hierna: DMS) wordt de marktriscopremie rekening houdend met staatsobligaties met een looptijd van twintig jaar bepaald. De ACM gaat bij de bepaling van de marktriscopremie uit van het jaarboek van DMS. De ACM heeft er daarom voor gekozen in haar methodiek de looptijd naar twintig jaar aan te passen.

Referentieperiode

De referentieperiode is de periode waarover de risicovrije rente wordt gemeten. Bij de keuze voor de referentieperiode is de vraag welke referentieperiode de beste schatting voor de toekomst geeft. De laatst bekende rente, aangeduid als de spot rate, heeft een referentieperiode van één dag. De spot rate geeft weer wat op dat moment de waardering vanuit de financiële markten van de risicovrije rente is. Het is dus de meest actuele inschatting die gebaseerd is op alle informatie die op dat moment beschikbaar is. In dat opzicht is de spot rate representatief voor de verwachtingen die beleggers op dat moment van de toekomst hebben. Uit onderzoek blijkt dat de gemiddelde schattingsfout nauwelijks verandert voor elke spot rate tot drie jaar. Aangezien de representativiteit van deze schatters vergelijkbaar is, kijkt de ACM ook naar de robuustheid van de schatters. De ACM concludeert dat een referentieperiode van drie jaar een robuustere schatter geeft dan een kortere referentieperiode. Een gemiddelde van drie jaar is namelijk minder gevoelig voor uitschieters in de data dan een gemiddelde over een kortere periode.

Vorbereiding

PM

Internetconsultatie met een korte termijn van vier weken.

Effecten

PM

Het ontwerp is voorgelegd aan het Adviescollege toetsing regeldruk (ATR) met het oog op regeldrukeffecten en aan de Inspectie Leefomgeving en Transport (ILT) met het oog op de handhaafbaarheids- en uitvoerbaarheidstoets. Daarnaast is het ontwerp voorgelegd aan de ACM, die de berekening uitvoert.

Inwerkingtreding

De inwerkingtreding is voorzien op de dag na publicatie van de regeling in de Staatscourant. De beoogde inwerkingtredingsdatum is uiterlijk medio oktober 2024. Dit is van belang in verband met het voor 1 november 2024 vast te stellen besluit met betrekking tot de 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 2024 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.

² [wetten.nl - Regeling - Besluit WACC warmteleveranciers - BWBR0048574 \(overheid.nl\)](https://wetten.nl/-/Regeling-Besluit-WACC-warmteleveranciers-BWBR0048574)

DE MINISTER VAN INFRASTRUCTUUR EN WATERSTAAT,

Mark Harbers