



# DRINKWATER BEDRIJVEN WORSTELLEN MET DE WACC



De drinkwaterbedrijven moeten tot 2030 7 miljard euro investeren, een verdubbeling ten opzichte van voorgaande jaren, om aan de wettelijke leveringsplicht te kunnen blijven voldoen. Maar een wettelijke regeling, de WACC, begrenst de mogelijkheden. Door de WACC-limiet is er te weinig investeringsruimte om alle noodzakelijke investeringen te doen. 7 van de 10 bedrijven hebben daar last van.

TEKST BERT WESTENBRINK

**D**e WACC (Weighted Average Cost of Capital) is een op basis van de Drinkwaterwet vastgestelde vermogenskostenvoet en stelt grenzen aan de winst die de monopolistische drinkwaterbedrijven mogen maken. Die begrenzing is onder andere gekoppeld aan de rentestand. Deze is al lange tijd historisch laag en als gevolg daarvan is de financieringsruimte van de waterbedrijven flink afgenomen. Die beperking begint te knellen. De drinkwatervraag stijgt sterk, vervuiling van de bronnen vergt extra zuiveringsstappen en dit bovenop het reguliere onderhoud en de vervangingsopgave. De komende jaren moet er al met al enorm geïnvesteerd worden in kwantiteit en kwaliteit, zeggen de drinkwaterbedrijven. En het is geen vrijblijvende opdracht, de drinkwaterbedrijven hebben een leveringsplicht. De beperkte financieringsruimte is met name in de afgelopen drie droge jaren duidelijk zichtbaar geworden, vertelt Joyce Nelissen, directeur van WML, producent van drinkwater in Limburg. Zij is namens de drinkwaterbedrijven dossierhouder van de WACC. Dat is niet zonder reden, Nelissen is als afgestudeerd econoom en registeraccountant thuis in de ingewikkelde wereld van financiering.

“De laatste drie jaren zijn we geconfronteerd met de noodzaak de productiecapaciteit uit te breiden door de enorme stijging van de vraag naar drinkwater. Die wordt enerzijds veroorzaakt door economische en demografische groei, anderzijds door de effecten van klimaatverandering, zoals de droogte in de afgelopen drie jaren. Die effecten komen versneld op ons af en dát verandert onze investeringsnoodzaak”, zegt Nelissen. “En dan heb je ook de verontreiniging van de bronnen voor de drinkwaterproductie waardoor we extra moeten gaan zuiveren, denk aan PFAS, nitraat, medicijnresten en noem maar op.” Door de toenemende watervraag en het



Joyce Nelissen

piekverbruik komen bronnen en infrastructuur onder druk te staan. Er móet daarom éxtra worden geïnvesterd, zeggen de drinkwaterbedrijven. Tot 2030 is dat 7 miljard euro. “Maar daarvan moeten we 1,1 miljard euro schrappen om binnen de normen van de WACC-limiet te blijven. We moeten dus beknibbelen op onze noodzakelijke investeringen in de infrastructuur.” Dat merk je morgen of overmorgen misschien niet, zegt ze, maar over een aantal jaren wel. “En dat betekent dat we de wettelijke leveringszekerheid niet meer kunnen garanderen, dat is *in the end* onze grootste zorg. Het tegenstrijdige is dat een wettelijk kader ons beknopt in de investeringen die we moeten doen om te blijven voldoen aan de wettelijke leveringsplicht van drinkwater.”

### Drinkwatertarieven

De Inspectie Leefomgeving en Transport (ILT) heeft op verzoek van demissionair minister Cora van Nieuwenhuizen van Infrastructuur en Waterstaat de investeringsproblemen onderzocht en concludeert onder meer dat er binnen de WACC-limiet nog extra investeringsruimte is. Zo kunnen de drinkwatertarieven omhoog, zegt ze.

Nelissen: “Als je de tarieven verhoogt, dan kun je meer winst maken om het eigen vermogen op peil te houden, terwijl dezelfde WACC de winst juist meer beperkt. Maar ook wordt eraan voorbijgegaan dat niet alle drinkwaterbedrijven de ruimte hebben om de tarieven bij te stellen. Bovendien worden de tarieven vastgesteld door de aandeelhouder, niet door het bedrijf zelf. Het past dus niet.”

De drinkwaterbedrijven die extra kapitaal van buiten nodig hebben, kunnen aankloppen bij de aandeelhouders, zegt de ILT. Dat zijn gemeenten en provincies. Nelissen wijst erop dat zij bij wet aandeelhouder zijn, maar dat ze geen wettelijke verplichting hebben als financier op te treden. “Los daarvan, wil je als drinkwatervoorziening afhankelijk zijn van de bereidheid van een aandeelhouder om wel of niet te financieren? Zo’n afhankelijkheid staat haaks op de continuïteit van de leveringsplicht. Bovendien: heb je als drinkwaterbedrijf een rijke aandeelhouder dan heb je mazzel, heb je die niet, dan heb je pech. Van die willekeur moeten we als sector wegblijven.”

De analyse die de ILT maakt van de problemen komt overeen met die van de drinkwaterbedrijven, zegt Nelissen. “Maar ze kiest voor een oplossing binnen de WACC-formule. Hiermee blijft ze vasthouden aan het bestaande instrument. De omstandigheden en prognoses zijn echter zodanig snel en sterk veranderd dat het instrument nu niet meer geschikt is.” Het doel waarvoor de WACC ooit is opgesteld, namelijk het voorkomen van de overwinsten van de monopolistische drinkwaterbedrijven, speelt niet meer, maar het creëren van investeringsruimte wel, aldus Nelissen. Door de dalende WACC-limiet zijn drinkwaterbedrijven niet meer in staat om op eigen kracht investeringen te kunnen blijven financieren, met eigen of vreemd vermogen. Nelissen: “Het medicijn is inmiddels dus erger dan de kwaal geworden.”

In de benadering van de ILT is onvoldoende ruimte voor de actualiteit, de praktijk en de context waar drinkwaterbedrijven mee te maken hebben,

zegt Nelissen. “Ze rijdt bij wijze van spreken rondjes op dezelfde rotonde, terwijl we een afslag moeten nemen met elkaar.”

Die afslag is een systeemoplossing die past bij de uitdagingen waar drinkwaterbedrijven voor staan, stelt Nelissen. “Zorg dat we met een systematiek kunnen werken die recht doet aan de toekomstige investeringsbehoefte. De bij wet gemaximaliseerde solvabiliteit kan volstaan, want die limiteert ook de winstgevendheid en het aandeel eigen vermogen.”

### Aan de lat

De minister is nog niet zo ver. Ze wil de WACC bevrozen voor twee jaar en verder gaat ze met de banken praten over de financieringsrisico’s van drinkwaterbedrijven. Nelissen: “De minister deelt onze zorgen over de leveringszekerheid, daarvoor staat ze ook aan de lat. Maar praten met de banken om te kijken of ze iets kunnen bewegen, gaat denk ik niet veel opleveren. Sinds enkele jaren hanteren banken strengere eisen met betrekking tot de verhouding eigen vermogen/vreemd vermogen en de verhouding schulden/winstniveau.” Met bevrozing van de WACC voor de komende twee jaar zijn de drinkwaterbedrijven wel blij, zegt Nelissen. “Bevrozing is voor ons belangrijk en het is voor ons cruciaal om te weten wat de WACC zal zijn als we in de komende zomer de begrotingen voor volgend jaar gaan opstellen en de tarieven moeten vaststellen. Maar daarmee zijn we er nog niet. We zullen in gesprek moeten gaan over hoe we dan na die twee jaar verder gaan.” De minister heeft uiteindelijk ook die intentie. In een brief aan de Kamer schrijft ze ‘samen met de sector onderzoek te willen doen naar een robuuste financiering die toekomstbestendig is’.