

Eerste reflecties en vervolgstappen

Uitsluitend ter informatie—niet bestemd voor distributie of verwijzing zonder toestemming

23 september 2025

Reguleringshervorming voorgesteld door ACM

In heel Europa worden energienetwerken geconfronteerd met ongekende uitdagingen, gedreven door klimaatambities en de bredere macro-economische condities. In de elektriciteitssector zijn aanzienlijke investeringen nodig, zowel om de elektrificatie van de industrie en samenleving te ondersteunen, en om de ondersteuning van de snelle groei van technologieën gefocust op hernieuwbare energie. In de gassector blijven grote onzekerheden bestaan over de vraag wanneer en of bestaande infrastructuur kan worden omgebouwd om alternatieven zoals waterstof en biogas te kunnen ondersteunen. Ook als de gassector als geheel krimpt, zullen gasnetten tijdens de transitie een veilige en betrouwbare levering moeten blijven waarborgen—waarvoor gerichte investeringen nodig zullen zijn. Dit leidt tot een lastig vraagstuk voor toezichthouders: hoe kunnen ze bedrijven ondersteunen om deze uitdagingen te overkomen, terwijl tegelijkertijd gewaarborgd wordt dat consumenten niet worden geconfronteerd met onnodig hoge kosten midden in een periode waarin in Europa de bestaanszekerheid van consumenten onder druk staat?

In Europa onderzoeken meerdere toezichthouders via consultaties hoe reguleringskaders moeten veranderen om met deze druk en investeringsbehoeften om te gaan.¹ De Autoriteit Consument & Markt (ACM) mengt zich nu in dit debat met haar ontwerpmethodebesluiten voor de netbeheerders van de gas- en elektriciteitsnetten in Nederland. Deze voorstellen zijn gevormd door consultaties met belanghebbenden en mede ingegeven door eerdere juridische procedures en jurisprudentie met betrekking tot aspecten van eerdere ACM-methodebesluiten.

De ontwerpvoorstellen markeren een fundamentele koerswijziging. De ACM stelt voor af te stappen van incentive-regulering die op historische maatstaven gebaseerd was en over te gaan naar een op kosten gebaseerde (*cost-plus*) methode met efficiëntiewaarborgen. In dit nieuwe model moeten

netbeheerders hun uitgaven *ex ante* onderbouwen met kostenramingen en hun besluiten en prioriteiten transparant maken. Dit wordt aangevuld met doorlopende monitoring van indicatoren (KPI's), procestoetsen (het toetsen van bedrijfsvoeringsprocessen) en uitgebreide rapportage (zie hieronder).

Tegelijkertijd is er nog aanzienlijke onduidelijkheid over de overkoepelende reguleringsmethode, de regels en de normen die de ACM onder het nieuwe regime verwacht, evenals over de beschikbare prikkels om netuitbreiding te versnellen en kostenbesparingen voor consumenten en de bredere economie te realiseren.

Financieel gezien houden de ontwerpvoorstellen nadrukkelijker rekening met de investeringsopgave van de netbeheerders van de elektriciteitsnetten—met name door over te stappen naar een nominaal WACC-stelsel (waarbij inflatie direct gecompenseerd wordt en kasstromen eerder plaatsvinden ten opzichte van een reëel WACC-stelsel) en door verfijningen in de bepaling van de kosten van vreemd vermogen. Tegelijkertijd **lijken de voorstellen terughoudend met betrekking tot de toepassing van op- en afslagen van de WACC voor volumerisico, risico's die samenhangen met hoge investeringsniveaus,² of risicowijzigingen door de verandering in het reguleringsregime.**

In de rest van dit artikel bespreken we de voorstellen van ACM, verkennen we wat ze mogelijk betekenen voor de gas- en elektriciteitssector en reflecteren we op de mogelijke implicaties voor zowel bedrijven als consumenten.

Overgang van een prijsplafond naar een kostengebaseerde methode

Het ontwerpmethodebesluit van de ACM introduceert een kostengebaseerde (*cost-plus*) methode met efficiëntiewaarborgen, ter vervanging van de eerdere prijsplafond (*price-cap*) incentive-regulering. Deze methode

¹ Zie bijvoorbeeld Ofgem (2024), 'RIIO-3 Sector Specific Methodology Decision for the Gas Distribution, Gas Transmission and Electricity Transmission Sectors', juli, <https://www.ofgem.gov.uk/decision/riio-3-sector-specific-methodology-decision-gas-distribution-gas-transmission-and-electricity-transmission-sectors>; Ofgem (2025), 'RIIO-3 Draft Determinations for the Electricity Transmission, Gas Distribution and Gas Transmission sectors', juli, <https://www.ofgem.gov.uk/consultation/riio-3-draft-determinations-electricity-transmission-gas-distribution-and-gas-transmission-sectors>; Bundesnetzagentur, 'Bundesnetzagentur – Ruling Chambers – Events', <https://www.bundesnetzagentur.de/EN/RulingChambers/GBK/Calendar/article.html>.

² Met als uitzondering TenneT, waar de ACM een verhoging van één standaardafwijking toepast om de bèta te bepalen. ACM (2025), 'Ontwerpmethodebesluit Bijlage 3A WACC', 22 september, para. 77.

Disclaimer

© Oxera 2025. Alle rechten voorbehouden. Hoewel Oxera dit werk met redelijke zorg en deskundigheid heeft opgesteld wordt het geleverd 'zoals het is', zonder enige vorm van garantie. Oxera aanvaardt geen enkele verantwoordelijkheid voor toepassing ervan in de praktijk. Elk gebruik, elke verwijzing of verspreiding is strikt beperkt en vereist de voorafgaande schriftelijke toestemming van Oxera.

geldt voor zowel elektriciteit- als gasnetten en omvat de landelijke netbeheerders TenneT en GTS én de regionale netbeheerders (RNB's). Het doel van de ACM is om netbeheerders meer flexibiliteit en investeringszekerheid te bieden om de uitdagingen van de energietransitie het hoofd te bieden—met name het aanpakken van kostbare capaciteitstekorten op het elektriciteitsnet en het beheersen van de onvoorspelbare uitfasering van gas.³

Dit wordt als volgt verwoord in de samenvatting van de ACM over de logica achter de nieuwe reguleringsmethode:

Met het oog op de energietransitie en de uitdagingen die daarbij spelen, kiest de ACM voor een kostengebaseerde methode: de toegestane inkomsten van een systeembeheerder zijn gelijk aan de (efficiënte) kosten die hij heeft gemaakt. [...] De methode biedt systeembeheerders zekerheid dat zij gedurende de energietransitie alle (investerings)kosten nodig voor het uitvoeren van hun wettelijke taken kunnen terugverdienen, ondanks de grotere onvoorspelbaarheid van die kosten.⁴

Volgens de ACM past een prijsplafond beter bij een stabiele omgeving, waarin activiteiten en kosten redelijk voorspelbaar zijn (en dus eenvoudiger te benchmarken).⁵ Daartegenover acht de ACM, gezien de substantieel maar onzeker stijgende kosten in de energietransitie, een kostengebaseerde methode passender⁶ en met een lager risico om noodzakelijke innovatie en transitie-investeringen te ontmoedigen.⁷

Concreet neemt de ACM afstand van het ex ante bepalen van efficiënte kosten via 'top-down' benchmarking⁸—iets wat de Energiewet (in werking per 1 januari 2026) volgens de ACM ook niet langer voorschrijft. De eerdere wettelijke x-factor (en, bij RNB's, q-factor) wordt vervangen door een inkomensbesluit, wat volgens de ACM in de praktijk leidt tot meer beoordelingsruimte bij de bepaling van de toegestane inkomsten van netbeheerders.⁹

De stap van de ACM is opvallend: het is de enige grote Europese energietoezichthouder die zo'n algehele koerswijziging voor alle netten voorstelt. Andere toezichthouders blijven juist incentive-regimes benadrukken en in sommige gevallen versterken, om efficiëntie en investeringen (en andere doelen) parallel na te streven.

De nieuwe methode bepaalt in beginsel dat de toegestane inkomsten gelijk zijn aan de onvermijdelijk gemaakte kosten plus een redelijk rendement, minus kosten die 'evident inefficiënt' zijn (zie hieronder).

Wat het proces betreft, wordt het jaarlijkse toegestane inkomen per netbeheerder bepaald zoals weergegeven in

Tabel 1. In deze tabel presenteren we de vergelijking met de voorgaande aanpak van de ACM..

Tabel 1 Wijzigingen in het proces voor inkomensbepaling door de ACM

Timing	Voorgaande prijsplafonds	Voorgestelde cost-plus
Voor de periode	X-factor besluit op basis van Europese/yardstick benchmark voor TenneT en GTS/RNB's.	Inkomensbesluit op basis van door de netbeheerder aangeleverde prognoses, voor zover goed onderbouwd en navolgbaar.
Tijdens de periode	Tarievenbesluit op basis van ex ante vastgestelde toegestane opbrengst/maximale tarieven.	Tarievenbesluit in beginsel gebaseerd op het feitelijke uitgavenpatroon, zoals ex ante gemotiveerd en goedgekeurd.
Na afloop / in jaarafsluiting	Beperkte ex post correcties (veelal alleen volumecorrecties).	Correcties voor: - Kostenverschillen - Volumeverschillen (beide inclusief correcties voor bepaalde netwerk specifieke elementen) ¹⁰ - Afkeuringen van 'evident inefficiënte' kosten.

Source: Oxera-samenvatting op basis van het methodebesluit van de ACM.¹¹

Oxera commentaar

- Het verschuiven van incentive-regulering naar cost-plus vanwege de energietransitie kent weinig precedënten. De Duitse toezichthouder, de Bundesnetzagentur overweegt bijvoorbeeld iets soortgelijks voor elektriciteits-transmissiesysteembeheerders, waar de Britse toezichthouder Ofgem gestructureerde kostenverdelingspercentages heeft voorgesteld om de blootstelling aan overschrijdingen te beperken. In beide gevallen worden zulke maatregelen gekoppeld aan versnelde prikkels waarmee netbeheerders extra rendement kunnen behalen als zij relatief sneller capaciteit realiseren of aantoonbare efficiëntiewinst leveren voor consumenten en de economie.

³ Autoriteit Consument & Markt (2025), 'Ontwerpmethodebesluit GTS 2027-2031', 22 september, para. 4.
⁴ Autoriteit Consument & Markt (2025), 'Ontwerpmethodebesluit GTS 2027-2031', 22 september, para. 22. Zie ook p. 4 van hetzelfde document en de samenvattende aankondiging van het ontwerpmethodebesluit op de website [hier](#). Merk op dat de tekst en de methode voor het grootste gedeelte van de methodebesluiten over GTS, TenneT (op land en op zee), en RNB's (gas en elektriciteit) in wezen hetzelfde zijn (met als uitzondering bepaalde netwerk-specifieke aanpassingen), wat de reden is dat hier alleen de GTS beslissing als referentie is aangegeven voor gemakkelijke verwijzing.
⁵ Ibid., hoofdstuk 2.5.
⁶ Ibid., hoofdstukken 2.2–2.3.
⁷ Ibid., para. 20.
⁸ Dat wil zeggen dat onder het voorgaande price-cap kader de toegestane inkomsten (of maximumtarieven voor RNB's) ex ante werden vastgesteld door top-down kostenbenchmarking met behulp van pan-Europese efficiëntiestudies voor de transmissienetbeheerders en nationale maatstafconcurrentie voor RNB's, met een jaarlijkse x-factor die rekening hield met dynamische efficiëntieverbeteringen in de loop van de tijd.
⁹ Autoriteit Consument & Markt (2025), 'Ontwerpmethodebesluit GTS 2027-2031', 22 september, para. 34.
¹⁰ Bijvoorbeeld correcties voor meettarieven van RNB's, congestie-/offshore-inkomsten voor Tennet, of de verkoop van gasactiva door GTS aan derden of voor piekleveringsactiviteiten.
¹¹ Autoriteit Consument & Markt (2025), 'Ontwerpmethodebesluit GTS 2027-2031', 22 september, hoofdstukken 6.4–6.5.

Disclaimer

- In het verlengde hiervan dreigt het ACM-kader een 'verlies-gelijkspel'-scenario te creëren: netwerken met een efficiënt kostenniveau blijven beperkt tot het redelijk rendement, terwijl netwerken met 'evident inefficiënte' kosten een korting op het rendement riskeren. Zoals opgemerkt zijn de detailkaders, regels en normen voor efficiëntie- en prestatiebeoordeling nog onduidelijk. Cruciaal ontbreekt een mechanisme dat netbeheerders beloont voor betere prestaties door versnelde uitvoering of innovatie. Zonder zulke prikkels dreigt een stagnerende sector met minimaal toereikende prestaties.

De ACM stelt voor de kostengebaseerde methode aan te vullen met een pakket efficiëntiewaarborgen.¹² Deze waarborgen zijn bedoeld om informatie te verzamelen, inefficiënties te duiden, verbeteringsplannen te identificeren (waar relevant) en netbeheerders een redelijke termijn te geven om die verbeteringen te realiseren. Zo wil de ACM netbeheerders aangrijpingspunten bieden om de doelmatigheid te verbeteren, terwijl netgebruikers worden beschermd tegen onnodige kosten.¹³

Er zijn twee instrumenttypen binnen de efficiëntiewaarborgen uiteengezet door de ACM:

- **Procestoetsen:** de ACM toetst kern bedrijfsvoeringsprocessen en netbeheer-mogelijkheden die kosten en dienstverlening aansturen. In eerste instantie gaat het om risicomanagement, inkoop/aanbesteding en planning & controle, aangevuld met netbeheerder specifieke processen.¹⁴ Welke processen verder worden getoetst, wordt jaarlijks bepaald.
- **Monitoren van kosten en indicatoren (KPI's):** de ACM heeft een initiële set indicatoren gepubliceerd die zij zal monitoren. Het gaat om kostenontwikkelingen, kosten-KPI's (bijv. kosten per output/activiteit) en niet-monetaire KPI's (bijv. genormaliseerde aansluittermijnen en netverliezen/storingen). Anders dan voorheen vallen de niet-monetaire KPI's niet onder financiële prikkels (dus geen 'q-factor').

De ACM merkt op dat de initiële KPI-set binnen de reguleringsperiode kan worden uitgebreid en verfijnd. Er worden geen ex ante prestatiedoelen per KPI vastgesteld. In plaats daarvan wordt de prestatie van een netbeheerder in de regel beoordeeld ten opzichte van het eigen gemiddelde over de voorafgaande drie jaar en/of in vergelijking met andere netbeheerders. De ACM beoordeelt KPI-uitkomsten in samenhang met gerelateerde indicatoren en met inachtneming van de operationele onderbouwing.

Oxera commentaar

- De ACM wijst terecht op het multidimensionale karakter van 'prestaties'. Even efficiënte bedrijven kunnen andere afwegingen maken en daardoor op verschillende KPI's

anders scoren. In deze context is het logisch dat de ACM prestaties wil beoordelen op een holistische manier (en rekening houdt met context-specifieke factoren) in plaats van een mechanistische manier.

- Echter, het ontbreken van uitwerkingen van standaarden en het kader kan de transparantie verminderen en onzekerheid creëren over wanneer de ACM een onderzoek start. Dit kan leiden tot over-onderzoek (onnodige regeldruk), onder-onderzoek (slechte prestaties) of ongelijke behandeling tussen netbeheerders.
- Duidelijkere richtsnoeren en een proportioneel beoordelingskader—wat is 'goed' of 'slecht' en hoe dit wordt gekoppeld aan operationele factoren—zijn essentieel om de transparantie te verbeteren. Dit kan mogelijk middels gestileerde voorbeelden, zoals de ACM elders in het besluit doet.
- De ACM stapt in feite over op een systeem van reputatieprikkels voor prestaties van de netbeheerders (ten minste binnen de reikwijdte van het methodebesluit), gebaseerd op meer openbare rapportage en publieke toetsing van plannen en prestaties. Of die reputatieprikkels, samen met versterkt toezicht, de maatschappelijke uitkomsten (bijv. investeringsrealisatie en kwaliteit) opleveren die de ACM beoogt moet blijken. Dit zeker gezien de beperkte prikkels voor netbeheerders om over te presteren.

De ACM specificeert dat procestoetsen context- en casusspecifiek zijn; de soort beoordeling en criteria verschillen dus per geval. Waar mogelijk zal de ACM concrete voorbeelden van 'wat goed is' vooraf delen, ontleend aan industriënormen of bestaande beoordelingskaders.

Oxera commentaar

- Het inzetten van procestoetsing om efficiëntie of effectiviteit te beoordelen is een duidelijke breuk met eerdere ACM-praktijk én met bredere reguleringsprecedenten. Recente rechterlijke uitspraken hebben de afhankelijkheid van de ACM van top-down-modellering bekritiseerd, mede omdat onvoldoende is gemotiveerd waar eventuele inefficiënties uit voortkomen. Procesmaatstaven kunnen dit deels adresseren, maar brengen risico's mee: datakwaliteit, vergelijkbaarheid en een tekort aan transparantie.
- Bij het uitvoeren van de procestoetsen zou de ACM moeten letten op twee belangrijke risico's. Ten eerste kan procestoetsing uitmonden in micromanagement, waardoor de flexibiliteit van netbeheerders wordt beperkt of beoordelingen selectief/contraproductief worden. Ten tweede moet de ACM zorgen dat toetsing proportioneel blijft om onnodige lasten te voorkomen.

De ACM heeft voorbeelden gegeven van hoe triggers en een onderzoek eruit kunnen zien en formuleert vier

¹² Met 'top-down' benchmarking doelen we op de totale kosten maatstaven die de ACM historisch gezien gebruikte voor Tennet, GTS en RNB's, respectievelijk relatief ten opzichte van andere Europese netbeheerders en andere nationale RNB's.

¹³ Autoriteit Consument & Markt (2025), 'Ontwerpmethodebesluit GTS 2027-2031', 22 september, paras 52–53.

¹⁴ Bijvoorbeeld effectiviteit van nieuwe aansluitingen voor elektriciteitsdistributienetbeheerders. Ibid., hoofdstuk 7.2

Disclaimer

© Oxera 2025. Alle rechten voorbehouden. Hoewel Oxera dit werk met redelijke zorg en deskundigheid heeft opgesteld wordt het geleverd 'zoals het is', zonder enige vorm van garantie. Oxera aanvaardt geen enkele verantwoordelijkheid voor toepassing ervan in de praktijk. Elk gebruik, elke verwijzing of verspreiding is strikt beperkt en vereist de voorafgaande schriftelijke toestemming van Oxera.

overkoepelende criteria voor de verwachtingen aan netbeheerders: (i) controle en beheersing;¹⁵ (ii) tijdigheid en aanpassingsvermogen;¹⁶ (iii) streven tot efficiëntie;¹⁷ en (iv) samenwerking.^{18, 19}

Het **onderzoek en interventie (O&I) proces** beschrijft hoe signalen van potentiële inefficiëntie kunnen leiden tot gevolgen. Signalen kunnen komen uit procestoetsen, KPI-monitoring en externe bronnen (bijv. Investeringsplannen of derden). De fasen van het beoogde O&I-proces zijn als volgt.

- 1 **Fase één—Onderzoek:** de ACM verzamelt informatie en spreekt met de netbeheerder om efficiëntie te toetsen. Bij geen inefficiëntie sluit de zaak; anders kan de ACM kosten direct afwijzen of verbeteringen vereisen (met andere woorden, overgaan naar fase twee).
- 2 **Fase twee—Verbeterplan:** netbeheerders dienen binnen drie maanden een plan in dat goedgekeurd is door de ACM (verlenging mogelijk). Bij afwijzing volgt een tweede indiening binnen twee maanden; blijft goedkeuring uit, dan legt de ACM zelf een plan op.
- 3 **Fase drie—Tariefaanpassing:** zonder goedgekeurd plan of bij een mislukte uitvoering verlaagt de ACM de inkomsten in verhouding tot de vastgestelde inefficiëntie.

Oxera commentaar

- Een redelijke termijn voor het maken en uitvoeren van een verbeteringsplan vóór het ondervinden van financiële consequenties is essentieel voor goede prestaties, zeker zolang het kader en standaarden nog worden ontwikkeld.
- Drie maanden mag haalbaar zijn voor incidentele, scherp afgebakende problemen; herhaalde/abstracte eisen kunnen tot onevenredige regeldruk leiden.
- Zonder voorbeelden/richtlijnen voor wat een acceptabel plan is, riskeren bedrijven middelen te verspillen aan plannen die niet op goedkeuring van de ACM kunnen rekenen.
- Als de ACM zelf plannen oplegt, dreigt micromanagement; eisen kunnen onpraktisch of niet haalbaar zijn..

De ACM onderscheidt drie hoofdcategorieën van evident inefficiënte kosten: (i) kosten door onmiskenbare verspilling; (ii) kosten door het handelen in strijd met wet- en regelgeving (of kosten die duidelijk niet bijdragen aan wettelijke taken); en (iii) kosten als gevolg van werkwijzen waarvan de ACM de netbeheerder al heeft meegedeeld dat die inefficiënt zijn (bijv. wanneer verbeterplannen niet tot stand komen).

Als algemeen principe geldt: kosten zijn evident inefficiënt wanneer ze voorkomen hadden moeten worden, gezien de omstandigheden en vooraf beschikbare kennis (en dus ex ante niet redelijk of logisch zijn te onderbouwen).

Oxera commentaar

- In beginsel voorkomt het uitsluiten van 'evident inefficiënte' kosten dat tarieven voor de consument onnodig stijgen.
- Het koppelen van die definitie aan specifieke procesvereisten kan tot micromanagement leiden. Dit kan innovatie onbedoeld afremmen als bedrijven worden bestraft bij het uitproberen van nieuwe processen. De ACM moet zorgvuldig omgaan met innovatie geïmplementeerd door de netbeheerders.
- Een netbeheerder kan besparingen uit een verbeterplan niet realiseren om redenen die niets met inefficiëntie te maken hebben (bijv. onjuiste initiële inschatting) en toch gestraft worden met lagere opbrengsten. Mogelijk zijn aanvullende maatregelen nodig wanneer de hoogte van kostbesparingen 'speculatiever' zijn—zeker als deze door de ACM zelf zijn bepaald.

De ACM heeft ook brede transparantievereisten ingevoerd voor zowel zichzelf als de netbeheerders, om publieke verantwoording te versterken en samenwerking (bijv. best-practice-deling) te faciliteren. Netbeheerders zullen bijvoorbeeld verplicht zijn om hun jaarlijkse prestatierapporten te publiceren en hun tarieven toe te lichten richting netgebruikers; de ACM zal een jaarverslag publiceren over haar interacties met de netbeheerders en hun prestaties.

Oxera commentaar

- In ruil voor meer investeringszekerheid verwacht de ACM duidelijk meer uitwisseling van informatie en rapportage.
- Het valt nog te bezien of de door de ACM ontworpen processen en templates voldoende zijn gestroomlijnd om geen onevenredige lasten voor netbeheerders te vormen (en zo afbreuk te doen aan operationele flexibiliteit en focus/urgentie die de ACM naar eigen zeggen wil stimuleren).

Redelijk rendement

Tabel 2 toont het nominale redelijke rendement voor belasting vastgesteld door ACM voor de verschillende netbeheerders. De WACC is uitgesplitst tussen een nominale kostenvoet eigen vermogen ('KEV') voor belasting en een nominale kostenvoet vreemd vermogen ('KVV') voor belasting.

¹⁵ Bijvoorbeeld door duidelijke verantwoordelijkheden vast te leggen, risico's te identificeren en te beperken, en belangrijke kostenfactoren te beheersen.

¹⁶ Bijvoorbeeld proactieve planning en dynamische aanpassingen wanneer omstandigheden veranderen.

¹⁷ Dit zou bijvoorbeeld blijken uit een beoordeling van alternatieven (d.w.z. 'optioneering'), markttesten/concurrentie bij aanbestedingen, interne benchmarking (bijvoorbeeld op basis van KPI's) en het toepassen van best practices.

¹⁸ Bijvoorbeeld traceerbare besluitvorming, betrouwbare gegevens en duidelijke en overtuigende verklaringen voor prestatieverschillen en relevante afwegingen.

¹⁹ Daarnaast schetst de ACM processpecifieke criteria die van toepassing zijn op inkoop, planning en controle/projectuitvoering, aansluitingen en processen voor activabeheer. Ibid., para. 238.

Disclaimer

© Oxera 2025. Alle rechten voorbehouden. Hoewel Oxera dit werk met redelijke zorg en deskundigheid heeft opgesteld wordt het geleverd 'zoals het is', zonder enige vorm van garantie. Oxera aanvaardt geen enkele verantwoordelijkheid voor toepassing ervan in de praktijk. Elk gebruik, elke verwijzing of verspreiding is strikt beperkt en vereist de voorafgaande schriftelijke toestemming van Oxera.

Tabel 2 Redelijk rendement (nominaal, voor belasting)

	Elektriciteit RNB	Gas RNB en GTS	TenneT op land	TenneT op zee	Nieuw vermogen	Nieuw vermogen TenneT op zee
KEV	7,74%	7,74%	7,74%	9,32%	7,74%	9,32%
KVV	2,58–3,55%	2,41–3,49%	3,03–3,56%	3,37–3,56%	3,58%	3,58%
WACC	5,40–5,80%	5,30–5,80%	5,60–5,80%	6,60–6,70%	5,80%	6,70%

Notitie: KVV en weighted average costs of capital ('WACC') verschillen per netbeheerder en per jaar. Aangegeven getallen verschillen derhalve zowel per netbeheerder als per jaar gedurende de 2027–31 periode. Verschillen in KEV tussen netbeheerders zijn uitsluitend het gevolg van het feit dat ACM een hogere bèta voor TenneT op zee toestaat.
Bron: Autoriteit Consument & Markt (2025), 'Ontwerpmethodebesluit bijlage 3A WACC', 22 september, tabel 4.

Het toegestane rendement is voor alle netbeheerders toegenomen ten opzichte van de vorige reguleringsperiode, zowel door de toegenomen marktrentes als door verschillende methodologische veranderingen die ACM voorstelt.

In de vorige reguleringsperiode introduceerde ACM de wijziging van een reële naar een nominale WACC voor de netbeheerders van het gasnetwerk in het kader van verwacht afnemend netgebruik. ACM stelt nu voor om van een reël-plus WACC over te stappen naar een **nominaal WACC-stelsel** voor de beheerders van het elektriciteitsnetwerk.²⁰ In het nominale stelsel wordt de verwachte inflatie direct verwerkt in de nettarieven, in plaats van verwerkt te worden (op basis van inflatie) in de gestandaardiseerde activawaarde ('GAW') over een langere periode van tijd.²¹ Hoewel de wijziging over de langere termijn in netto contante waarde neutraal is, zorgt de wijziging voor een hogere omzet op de korte termijn voor de netbeheerders van het elektriciteitsnet. Hiermee poogt ACM investeringen te faciliteren.

Oxera commentaar

- Het is relevant op te merken dat de ACM het stelsel voor de regulering wijzigt van reël naar nominaal voor de elektriciteitsnetwerken, zoals het dit eerder ook deed voor de gasnetwerken. Het doel hiervan is om de kasstromen naar voren te halen (en daarmee het risico van gestrande activa voor gas te verminderen). Voorbeelden van andere reële stelsel zijn de regulering door toezichthouder ARERA in Italië waarbij een wijziging van een reële naar een nominale WACC recent is genoemd als toekomstige optie. Een ander voorbeeld is het stelsel van Ofgem, waarin besloten is om de KVV vast te stellen als semi-nominaal in plaats van reël. In beide gevallen was de focus van de consultaties door de toezichthouders de benadering met betrekking tot inflatie, maar de uitkomst van een dergelijke wijziging naar een nominaal stelsel zou ook leiden tot een verbetering van de kredietwaardigheid—hoewel dit ook een wijziging van het inflatie risicoprofiel voor aandeelhouders met zou meebrengen. De effectiviteit van ACM's maatregel zal echter moeten blijken.

WACC parameters

- Gevolg gevend aan de uitspraak van het College van Beroep voor het bedrijfsleven (CBB) in 2023 berekent ACM de **risicovrije rente** van 2,69% op basis van Nederlandse en Duitse staatsobligaties met een looptijd van twintig jaar, over een referentieperiode van drie jaar.
- ACM schat de **marktrisicopremie** ('MPR') op basis van historische lange termijn data van Dimson, Marsh en Staunton ('DMS'), resulterend in 5,27%. In combinatie met toekomstgerichte inschattingen stelt ACM een MRP van 5,20% vast.²²
- De **asset bèta** van 0,36 is door ACM vastgesteld op basis van een vergelijkingsgroep van Europese netbeheerders. ACM hanteert deze bèta voor alle Nederlandse netbeheerders behalve TenneT op zee, waarvoor het een asset bèta van 0,50 vaststelt.
- ACM maakt gebruik van de gerealiseerde gegevens van een index van nutsbedrijven met een single A credit rating voor het vaststellen van de **KVV voor bestaand vermogen**. Hoewel ACM in vorige beslissingen er nog van uitging dat netbeheerders tien jaar lang jaarlijks 10% van haar vermogen herfinancierden (het 'trapjesmodel'), stelt ACM nu voor om het percentage van vreemd vermogen waarvan het uitgaat dat het wordt geherfinancierd af te laten hangen van de evolutie van de GAW van de netbeheerders van de elektriciteitsnetwerken. Aangezien de GAW recent sterk is toegenomen en het verwacht wordt dat deze verder zal stijgen, betekent dit dat er een groter gewicht wordt gegeven aan meer recente jaren voor de berekening van de KVV voor bestaand vermogen.
- De **KVV voor nieuw vermogen** wordt gebaseerd op het gemiddelde over de laatste drie jaar voor dezelfde index van nutsbedrijven met een single A credit rating. ACM stelt ook een opslag van 0,15% voor in verband met transactiekosten bovenop de KVV.
- De **toegestane verhouding tussen vreemd vermogen en eigen vermogen** is vastgesteld op basis van de daadwerkelijke verhouding van de vergelijkingsgroep voor het berekenen van de bèta. De toegestane verhouding is 46,21%.
- De **belastingvoet** is vastgesteld op 25,8%, in lijn met de huidige belastingvoet voor de vennootschapsbelasting.

²⁰ ACM's reël-plus stelsel voor elektriciteit netbeheerders bepaalde de WACC als het middelpunt tussen de nominale en reële WACC.

²¹ Autoriteit Consument & Markt (2025), 'Ontwerpmethodebesluit TenneT op land 2027-2031', 22 september, hoofdstuk 4.4.

²² Autoriteit Consument & Markt (2025), 'Ontwerpmethodebesluit bijlage 3A WACC', 22 september, hoofdstuk 2.2.5.

Disclaimer

© Oxera 2025. Alle rechten voorbehouden. Hoewel Oxera dit werk met redelijke zorg en deskundigheid heeft opgesteld wordt het geleverd 'zoals het is', zonder enige vorm van garantie. Oxera aanvaardt geen enkele verantwoordelijkheid voor toepassing ervan in de praktijk. Elk gebruik, elke verwijzing of verspreiding is strikt beperkt en vereist de voorafgaande schriftelijke toestemming van Oxera.

De ACM staat ook wijzigingen van verschillende parameters toe gedurende de reguleringsperiode, zoals de belastingvoet, risicovrije rente, KVV en de ontwikkeling van de GAW voor de toepassing van het trapjesmodel. ACM zal deze parameters jaarlijks opnieuw schatten bij het maken van tariefbeslissingen, en zal deze parameters tevens narecalculeren zodra gerealiseerde gegevens beschikbaar zijn.²³

Oxera commentaar

- Het updaten van de risicovrije rente en het vaststellen van een MRP (in plaats van een totaal marktrendement) leidt ertoe dat de KEV van de ACM de ontwikkeling van marktrendentes nauwer volgt dan andere stelsels—wat de rendementen vastgesteld door ACM minder stabiel maakt. Als voorbeeld, de risicovrije rente vastgesteld door het Duitse BNetzA werd bepaald op basis van een gemiddelde over de laatste tien jaar—waardoor de toezichthouder een afzonderlijke risicovrije rente voor nieuwe activa heeft geïntroduceerd die marktontwikkelingen nauwer volgt. Ofgem voert jaarlijkse updates uit van de risicovrije rente, maar stelt een totaal marktrendement vast in plaats van een MRP—waardoor de KEV minder gevoelig is voor veranderingen in de marktrente en de toegestane rendementen meer stabiel zijn.
- De specifieke basis waarop ACM komt tot een MRP van 5,2% is niet expliciet. Het lange termijn gemiddelde van de Dimson, Marsh and Staunton data is 5,27%, terwijl toekomstgerichte inschattingen niet eenduidig zijn (aangezien deze een MRP van 5,0% of 8,28% schatten, afhankelijk van het *gekozen dividend growth model*).
- De combinatie van de toename in marktrendentes en de investeringsopgave voor elektriciteitsnetwerken zou een probleem gevormd hebben indien ACM geen wijzigingen had doorgevoerd aan de KVV, aangezien meer vreemd vermogen tegen een hogere rente aangetrokken zal moeten worden. Ofgem heeft dezelfde wijziging gemaakt voor de beheerders van elektriciteitstransmissienetwerken in het Verenigd Koninkrijk, terwijl BNetzA nog niet met het vraagstuk is geconfronteerd aangezien de Duitse netwerken de daadwerkelijk gemaakte KVV mogen doorberekenen. Ondanks de wijzigingen van ACM zal de toegestane KVV niet volledig overeenkomen met de daadwerkelijke KVV door mogelijke verschillen in onder andere rentevoeten, timing van het aantrekken van vreemd vermogen en transactiekosten.

Impact van de energietransitie en de nieuwe reguleringsmethode op de KVV en de bèta

ACM heeft ook overwogen of verhogingen of verlagingen van de WACC noodzakelijk zijn in verband met volumerisico voor de beheerders van het gasnetwerk,²⁴ risico's die gepaard gaan met de hoge investeringsverplichtingen voor beheerders van het elektriciteitsnetwerk,²⁵ en risico's die

gepaard gaan met de nieuwe reguleringsmethode voor zowel elektriciteit en gas.

ACM merkt op dat de uitfasering van gas potentieel kan leiden tot een toename van het systematische risico van de netbeheerder gas door **volumerisico**. ACM besluit echter om geen verhoging toe te passen, vanwege drie redenen:²⁶

- 1 ACM is van mening dat het volumerisico beperkt is en dat dit risico verder wordt ingeperkt doordat de distributiesysteembeheerders vanaf deze reguleringsperiode ook omzetregulering hebben.
- 2 ACM is van mening dat het reeds verschillende maatregelen heeft getroffen om het risico op ongedekte kosten en gestrande activa door volumedaling in te perken. Voorbeelden hiervan zijn versnelde afschrijving, vergoeding van de restwaarde van desinvesteringen en vergoeding van verwijderingskosten.
- 3 ACM verwijst ook naar advies waarin beredeneerd wordt dat 'het risico op volumedaling en stranded assets geen systematisch risico [is], maar een risico dat afhankelijk is van beleidsbeslissingen die los staan van de algemene ontwikkelingen van de economie en financiële markten'.²⁷

ACM is verder van mening dat de elektriciteit netbeheerders blootgesteld zijn aan toegenomen systematisch risico als gevolg van de hoge investeringsopgaven. Meer specifiek, ACM geeft aan dat hogere **investeringsopgaven** leiden tot toegenomen operating leverage (de verhouding van vaste kosten tot variabele kosten). Op basis van de verwachte ontwikkeling van de investeringen ten opzichte van de GAW in 2023 van de netwerken vergelijkt ACM de kapitaalintensiteit van de Nederlandse netbeheerders met de kapitaalintensiteit van de vergelijkingsgroep voor de berekening van bèta. ACM concludeert uiteindelijk dat het alleen de toename van de GAW van TenneT op zee buitengewoon hoog acht, waarvoor het een verhoging van de bèta toestaat van één standaarddeviatie. ACM stelt geen verhogingen vast voor andere netbeheerders.

ACM acht het waarschijnlijk dat de **wijziging naar de nieuwe cost-plus reguleringsmethode** zal resulteren in een reductie in systematisch risico, maar concludeert dat het onwaarschijnlijk is dat deze afname significant is. Bovendien acht de ACM een dergelijke reductie als moeilijk kwantificeerbaar. Aangezien ACM van mening is dat het onderschatten van de KEV schadelijker is dan het (ietwat) overschatten van de KEV, wordt geen reductie van de bèta toegepast.

Op basis van recente credit rating-rapporten heeft ACM ook een inschatting gemaakt of de nieuwe reguleringsmethode zal leiden tot een afname van kredietrisico. Hoewel ACM van mening is dat de nieuwe reguleringsmethode de dekking van operationele kosten en investeringen zal verbeteren, acht de

²³ Ibid., paras 24, 114 and 101–102; Autoriteit Consument & Markt (2025), 'Ontwerpmethodebesluit TenneT op land 2027-2031', 22 september, para. 173.

²⁴ Autoriteit Consument & Markt (2025), 'Ontwerpmethodebesluit distributiesysteembeheerders gas 2027-2031', 22 september, hoofdstuk 6.3.3.

²⁵ Autoriteit Consument & Markt (2025), 'Ontwerpmethodebesluit TenneT op land 2027-2031', 22 september, hoofdstuk 6.3.3.

²⁶ Autoriteit Consument & Markt (2025), 'Ontwerpmethodebesluit distributiesysteembeheerders gas 2027-2031', 22 september, para. 134.

²⁷ Translation from Autoriteit Consument & Markt (2025), 'Ontwerpmethodebesluit distributiesysteembeheerders gas 2027-2031', 22 september, para. 134.

Disclaimer

© Oxera 2025. Alle rechten voorbehouden. Hoewel Oxera dit werk met redelijke zorg en deskundigheid heeft opgesteld wordt het geleverd 'zoals het is', zonder enige vorm van garantie. Oxera aanvaardt geen enkele verantwoordelijkheid voor toepassing ervan in de praktijk. Elk gebruik, elke verwijzing of verspreiding is strikt beperkt en vereist de voorafgaande schriftelijke toestemming van Oxera.

toezichthouder het ook waarschijnlijk dat deze toename in kredietwaardigheid teniet wordt gedaan door risico's die gepaard gaan met de grotere investeringsopgaven en de onzekerheid die met de energietransitie samenhangt.²⁸ Derhalve maakt ACM geen wijziging in de single A credit rating op basis waarvan het de index voor de berekening van de kosten van vreemd vermogen selecteert.

Oxera commentaar

- De uitfasering van gas en het bijbehorende risico voor de netbeheerders wordt door sommige toezichthouders, in tegenstelling tot ACM, beschouwd als factor die moet leiden tot een hogere WACC. CRE in Frankrijk en E-control in Oostenrijk hebben bijvoorbeeld verhogingen in WACC doorgevoerd, waarbij verwezen werd naar volumerisico en het risico op gestrande activa. De ACM heeft bovendien geen inschatting gemaakt van de impact van de uitfasering van aardgas op de KVV.
- Hoewel de ACM een inschatting maakt van de impact van de toegenomen kapitaalintensiteit op het systematische risico, bespreek het geen andere manieren waarop de toegenomen kapitaalintensiteit impact kan hebben op de WACC, zoals via de kredietwaardigheid of een onbalans van positieve en negatieve kansen.
- Verder zijn de meningen verdeeld over de wijze waarop verschillende reguleringsmethodes invloed zullen uitoefenen op de risico's van netbeheerders. Terwijl de ACM inschat dat een cost plus reguleringsmethode minder riskant is dan een prijsplafond, gaf Ofgem in een recente publicatie aan dat de rate-of-return regulering zoals toegepast in de Verenigde Staten (welke meer gelijkenissen vertoont met een cost plus reguleringsmethode dan een prijsplafond) meer risico met zich meebrengt met betrekking tot kostencompensatie dan een reguleringsmethode met een prijsplafond dat op prikkels gebaseerd is, zoals in het Verenigd Koninkrijk. De KEV van ACM van 7,74% (nominaal, voor belasting), die geldt voor alle netbeheerders behalve TenneT op zee, is significant lager dan een KEV van meer dan 9% (nominaal, na belasting), die veelal worden toegestaan voor netbeheerders in de Verenigde Staten.

Conclusie

Met de publicatie van de ontwerpmethodebesluiten door de ACM kunnen netbeheerders en andere belanghebbenden tot uiterlijk 2 november 2025 op de consultatie reageren. Veel netbeheerders zullen de uitgangspunten van de nieuwe reguleringsmethode verwelkomen, aangezien het zou kunnen leiden tot meer zekerheid met betrekking tot het dekken van de kosten samenhangend met de investeringen in de energietransitie. Desalniettemin zijn bepaalde cruciale details slechts beperkt uitgewerkt—met name hoe de ACM (in)efficiënte kosten en processen zal beoordelen, en wat precies geldt als een 'goed' investerings- of verbeterplan.

Hoewel de ACM meer transparantie van netbeheerders vraagt, kan onduidelijkheid over haar eigen besluitvorming juridische risico's en onzekerheid creëren. Nationale en Europese wetgeving vereist transparante tariefstelling, en eerdere methodebesluiten over TenneT en GTS werden gedeeltelijk vernietigd wegens inconsistent bewijs en een algemeen gebrek aan transparantie.

De ACM is voornemens in februari 2026 de definitieve methodebesluiten te publiceren voor de tariefregulering geldend in de periode 2027–2031. Indien de reguleringsmethode succesvol wordt ingevoerd en breed wordt gedragen kan het dienen als blauwdruk voor regulering gedurende de energietransitie. Succes is echter onzeker: het zal moeten blijken of de ACM deze aanpak ook bij toekomstige herzieningen handhaaft of onderdelen bijstuurt om prikkels te versterken, met mogelijke gevolgen voor de Nederlandse netbeheerders.

²⁸ Autoriteit Consument & Markt (2025), 'Ontwerpmethodebesluit distributiesysteembeheerders gas 2027-2031', 22 september, para. 141.

Disclaimer

© Oxera 2025. Alle rechten voorbehouden. Hoewel Oxera dit werk met redelijke zorg en deskundigheid heeft opgesteld wordt het geleverd 'zoals het is', zonder enige vorm van garantie. Oxera aanvaardt geen enkele verantwoordelijkheid voor toepassing ervan in de praktijk. Elk gebruik, elke verwijzing of verspreiding is strikt beperkt en vereist de voorafgaande schriftelijke toestemming van Oxera.