**Datum**
25 april 2012

**Onderwerp**
Zienswijze KPN op Wacc consultatie

**Uw brief van**
4 april 2012

**Uw kenmerk**
OPTA/AM/2012/201021

**Ons kenmerk**
WOPC/2012/005

**Telefoon**
06-53 83 42 09

**E-mail**
andre.veldman@kpn.com

**Bijlage(n)**
1

ir. M.G.J. Meijers
Postbus 90420
2509 LK Den Haag

Geachte heer Meijers,

Hierbij zend ik u de zienswijze van KPN op de consultatie door OPTA van het rapport van NERA d.d. Maart 2012.

Ik vertrouw erop u hiermee voldoende te hebben geïnformeerd.

Hoogachtend,

Gert-Jan Otten
Manager Wholesale Regulatory

**Wholesale & Operations**
Maanplein 55
2516 CK Den Haag

Telefoon (070) 343 43 43
www.kpn-wholesale.com

Correspondentieadres:
Postbus 30000
2500 GA Den Haag

KPN B.V.
Handelsregister
K.v.K. Den Haag
nr. 27124701
NL 009497006B01

**Algemeen**

Het onderzoeksbureau NERA heeft voor OPTA de door KPN toe te passen Wacc bepaald. Deze Wacc is bepaald voor 3 perioden (2010, 2011 en 2012-2014), en dient door KPN toegepast te worden bij kostprijsberekeningen ten behoeve van plafondregulering en squeeze-toetsen (ND5-toetsen). In het verleden heeft NERA ook meerdere malen een door KPN toe te passen Wacc bepaald in het kader van de Wholesale Price Cap regulering. Op dit moment loopt nog de beroepszaak van KPN tegen het WPC-IIa besluit. KPN verwijst hierna op een aantal punten naar deze beroepszaak.

NERA heeft ten opzichte van de Wacc berekeningen ten behoeve van WPC2 een aantal wijzigingen in de methodiek doorgevoerd. Naar de mening van KPN ontbreekt een overzicht met toelichting en verantwoording van de methodische wijzigingen. Daarbij blijven de belangrijkste bezwaarpunten van KPN tegen de bepaling van de WPC2 Wacc bestaan. Dit betreft de horizon van bepaling van de riscovrije rentevoet, het niet hanteren van actuele forward looking verwachtingen, en de omrekening van nominaal naar reëel en weer terug.

**Termijn staatsobligaties**

KPN verwijst naar randnummers 5.6-5.17 van ons beroepschrift in de WPC2 procedure[1].
NERA gaat voor het bepalen van de riskfree rate uit van Nederlandse en Duitse staatsobligaties met een maturity (resterende looptijd) van 3 jaar, omdat dit overeenkomt met de duur van de periode waarvoor de onderhavige regulering van toepassing is. KPN is van mening dat de Wacc het geëiste rendement voor de investeerders in KPN moet weergeven. De reguleringsperiode is voor hen niet relevant, de rendementseis geldt over de horizon waarover het vermogensbestanddeel ter beschikking is gesteld aan de onderneming. De gemiddelde levensduur van de activa van KPN (7 à 8 jaar) is hiervoor een betere maatstaf.
NERA gaat in haar rapport wederom niet in op de argumenten die KPN reeds een aantal jaren in bezwaar- en beroepsprocedures naar voren heeft gebracht (samengevat in ons beroepschrift in de WPC2 procedure). Het enige argument van NERA is dat altijd al een maturity van 3 jaar is gebruikt, en dat het hanteren van deze periode dus consistent is met het verleden.
NERA heeft bovendien een wijziging in de methode aangebracht. Voorheen werden een aantal bonds geselecteerd met een maturity van plm 3 jaar. Het rendement van deze specifieke bonds werd echter gemiddeld over de afgelopen 3 jaar, zodat in feite het rendement van bonds werd gemeten met een maturity van 3 tot 6 jaar. NERA heeft er nu voor gekozen om het rendement van de Duitse en Nederlandse 3 jaars bond index te hanteren. Deze index is altijd gebaseerd op bonds met een maturity van 3 jaar. In feite heeft NERA dus de gehanteerde maturity nog verder verkort.

**Hanteren van actuele forward looking verwachtingen**

KPN verwijst naar randnummers 5.18-5.23 van ons beroepschrift in de WPC2 procedure[2].

---

[1] KPN Beroep Besluit OPTA inzake wholesale price cap 2009-2011 (WPC-IIa) d.d. 26 maart 2010
[2] idem
[3] Gemswijze KPN op verweerschrift OPTA inzake het WPC-IIa besluit d.d. 10 oktober 2011

De Wacc dient het vereiste rendement voor verschaffers van vreemd en eigen vermogen voor de toekomst weer te geven. De meest recente parameter-waarden (ook wel spotrates genoemd) geven de verwachtingen over de toekomst het beste weer.

**Omrekening nominaal-reëel.**

KPN heeft dit punt ingebracht in de WPC2-beroepsprocedure in de zienswijze naar aanleiding van het verweerschrift van OPTA, d.d. 10 oktober 2011[3], en in bijlage 2A bij deze zienswijze[4]. Zie randnummers 4.19-4.27 van dit verweerschrift.
NERA rekent de Wacc uit in reële termen door de risk free rate en de cost of debt eerst om te rekenen in reële termen, en hiermee de Wacc uit te rekenen. Deze reële Wacc wordt uiteindelijk weer omgerekend naar een nominale Wacc. Deze omrekenstappen worden met de inflatie-voet van de desbetreffende periode uitgevoerd. De omrekening die NERA uitvoert is het gevolg van het feit dat OPTA van mening was dat de tariefplafonds in EDC en WPC uitgerekend zouden moeten worden met een reële Wacc. Tijdens overleg tussen KPN en OPTA ten tijde van bepaling van de WPC2 tariefplafonds heeft KPN duidelijk kunnen maken dat hiermee geen compensatie voor inflatie in de tarieven werd verkregen. De gehanteerde current cost accounting methode voor de kostprijs-bepaling dient in nominale termen uitgerekend te worden. OPTA heeft KPN toegestaan alsnog de inflatie-compensatie op te nemen. Dit komt op hetzelfde neer als het hanteren van de nominale Wacc.
De nominale Wacc zoals uitgerekend door NERA is echter lager dan de nominale Wacc die uitgerekend kan worden door de risk free rate en de cost of debt niet eerst in reële termen uit te rekenen, maar alleen nominale parameters te gebruiken. Dit wordt veroorzaakt door het effect van de vennootschapsbelasting in de cost of debt, deze dient in nominale termen uitgerekend te worden.
Het standpunt van KPN vindt steun in de wijze van berekenen van de Wacc door Analysys Mason[5] voor toepassing in de berekening van de MTA en FTA tariefplafonds. Analysys heeft deze berekeningen in opdracht van OPTA gedaan, waarmee OPTA het dus blijkbaar eens is met deze rekenmethode. Analysys rekent de Wacc uit in nominale termen, met behulp van nominale parameters. Pas als laatste stap rekent Analysys de nominale Wacc om in een reële Wacc, omdat er in het kostenmodel dat Analysys hanteert op andere wijze een inflatie-compensatie is opgenomen. Vastgesteld kan worden dat indien NERA de methode van Analysys gehanteerd zou hebben, een hogere Wacc zou resulteren.

---

[3] Zienswijze KPN op verweerschrift OPTA inzake het WPC-IIa besluit d.d. 10 oktober 2011
[4] Bijlage 2 A bij zienswijze: Rekenfouten in OPTA/NERA Wacc berekening d.d. 5 oktober 2011
[5] Conceptual approach for the fixed and mobile BULRIC models, Analysys Mason, 10 april 2010, par 6.3 page 83