



Tariefbesluit ontbundelde glastoegang (FttH) 2016

Reactie op het ontwerpbesluit voor consultatie van ACM van 21 september
2016
(kenmerk: ACM/DTVP/2016/205605)

- OPENBARE VERSIE -

KPN
Contactpersoon: Marianne de Groene
Postbus 30 000
2500 GA Den Haag
marianne.degroene@kpn.com

Kenmerk: WOPC/2016/014

2 november 2016

INLEIDING

KPN heeft kennis genomen van het ontwerpbesluit voor de vaststelling van de tariefplafonds voor ontbundelde glastoegang (FttH) 2016 (hierna: Tariefbesluit FttH 2016) dat de Autoriteit Consument en Markt (hierna: ACM) op 21 september 2016 in consultatie heeft gegeven. KPN maakt graag gebruik van de gelegenheid om haar zienswijze op dit ontwerpbesluit kenbaar te maken.

In het kader van de voorbereiding van het ontwerpbesluit heeft KPN haar visie al voor een belangrijk deel kenbaar gemaakt, o.a. door middel van het op 29 januari 2016 ingediende DCF-model, de op 29 februari 2016 ingediende EDC-rapportage, en het geven van mondelinge en schriftelijke toelichting. Deze visie wordt in dit document op een aantal plaatsen herhaald en aangevuld met een reactie op de onderbouwing van ACM, nu deze door ACM in het ontwerp-tariefbesluit kenbaar is gemaakt. Ook zal KPN haar visie geven op het onderzoek dat in opdracht van ACM door The Brattle Group is gevoerd ter bepaling van de WACC.

Deze zienswijze bevat geen bedrijfsvertrouwelijke gegevens.

1 WACC

Evenals bij het marktanalyse-besluit voor afgifte op vaste en mobiele netwerken en het tariefbesluit HKWBT/HL, beide uit 2013, heeft ACM door het adviesbureau The Brattle Group een WACC laten berekenen. Met betrekking tot de vaststelling van de WACC in die besluiten, is net als bij het onderhavige ontwerpbesluit, de methode van berekening op een aantal punten gewijzigd ten opzichte van eerdere berekeningen. Het effect van de belangrijkste aanpassingen is dat ze leiden tot een neerwaartse bijstelling van de WACC.

Zoals gesteld in de beroepsprocedures die KPN voert tegen de genoemde besluiten, ziet KPN geen rechtvaardiging en noodzaak tot deze aanpassingen in het gevoerde beleid m.b.t. de WACC. KPN zal de bezwaren die ze heeft met betrekking tot de verschillende parameters hieronder uiteen zetten. Voor een verdere onderbouwing van deze bezwaren verwijst KPN naar de beroepsgronden die zij in het kader van de door haar tegen het tariefbesluit HKWBT/HL 2013 en het MTA-FTA besluit 2013 ingestelde beroepen heeft geformuleerd tegen de door ACM gehanteerde WACC¹, en die als hier herhaald en ingelast dienen te worden beschouwd.

1.1. Risicovrije rente en marktrisicopremie

Ten aanzien van de parameters (RFR en ERP) is vereist dat deze op consistente wijze in onderlinge samenhang worden vastgesteld. Deze beide parameters zijn namelijk onderling gecorreleerd, omdat de marktrisicopremie gedefinieerd is als het extra rendement (bovenop het risicovrije rendement) dat beleggers op aandelen (gemiddeld) moeten ontvangen ter compensatie van het extra risico van een aandelenbelegging en dus om in die aandelen belegd te willen blijven.

De risicovrije rente wordt vastgesteld op basis van Duitse en Nederlandse staatsobligaties, terwijl de marktrisicopremie wordt vastgesteld op basis van gegevens van de grotere groep landen die gezamenlijk de Eurozone vormen. Gelet op de samenhang tussen de hoogte van

¹ De door KPN ingestelde beroepsprocedure tegen het tariefbesluit HKWBT/HL 2013 staat bij het CBb geregistreerd onder procedurenummer 14/7 W1. Verwezen wordt naar het aanvullend beroepschrift d.d. 30 oktober 2015, hoofdstuk 2, en de zienswijze naar aanleiding van het verweerschrift van ACM d.d. 22 juli 2016, hoofdstuk 2, paragrafen A, B en C. De door KPN ingestelde beroepsprocedure tegen het marktanalysebesluit FTA-MTA 2013 staat bij het CBb geregistreerd onder procedurenummer 13/550 W1. Verwezen wordt naar het aanvullend beroepschrift d.d. 16 oktober 2013, paragrafen 4.10 t/m 4.17, en de repliek naar aanleiding van het verweerschrift van ACM d.d. 29 januari 2014, paragrafen 4.16 t/m 4.12.

de risicovrije rente en de marktrisicopremie meent KPN dat beide dienen te worden gebaseerd op gegevens met betrekking tot dezelfde landen (referentiemarkten):

- De marktrisicopremie is hoger als de risicovrije rente lager is, zodat het conceptueel verkeer is om deze beiden op een andere groep landen te baseren.
- Daar komt bij dat door de economische omstandigheden ten tijde van het opstellen van het Brattle-rapport 2015 (en ook de twee Brattle-rapporten uit 2013) een vluchteffect was waar te nemen naar Duitse en (in iets mindere mate) Nederlandse staatsobligaties met als gevolg een kunstmatig lage risicovrije rente in Duitsland en Nederland. Het bijbehorende effect van een hogere marktrisicopremie wordt door ACM nu echter vermeden door de marktrisicopremie in het Besluit op een veel grotere groep landen (Eurozone landen) te baseren en wel op basis van de risicovrije rente uit die landen.

Ten tweede is de marktrisicopremie vastgesteld op basis van historische gegevens over een hele lange periode: 1900-2015. De risicovrije rente is daarentegen bepaald op basis van een referentieperiode van 3 jaar, en wel door de (aan de koersen ontleende) rente op 10-jaars obligaties over een periode van 3 jaar te middelen.

Indien de marktrisicopremie ook op basis van een referentieperiode van drie jaar vastgesteld zou worden, zou deze hoger uitvallen. Andersom geldt dat indien de risicovrije rente over dezelfde lange periode van 115 jaar wordt vastgesteld, deze hoger zal uitvallen.

De marktrisicopremie (zijnde het verwachte rendement dat beleggers in de markt kunnen realiseren voor het extra risico dat investeren in een marktportefeuille oplevert in vergelijking met een risicovrije investering) wordt berekend op basis van het historisch gemiddelde rendement op een marktportefeuille. Dit historisch gemiddelde kan op twee manieren worden berekend:

- als rekenkundig gemiddelde van de historische gegevens, en
- als meetkundig gemiddelde van de historische gegevens.

In het verleden werd de ERP altijd berekend op basis van het rekenkundig gemiddelde. Zoals door zowel ACM als Brattle al eerder opgemerkt is, is het rekenkundige gemiddelde van de historische gegevens theoretisch gezien de beste maatstaf². Het meetkundig gemiddelde ligt lager dan het rekenkundig gemiddelde.

Naast het feit dat de actueel toegepaste methode niet de theoretisch beste is en het een afwijking van een tot 2013 door ACM consistent gevoerd beleid is, is er geen draagkrachtige reden om de ERP op andere wijze te berekenen dan op basis van het rekenkundig gemiddelde van de historische gegevens.

Er wordt soms gesteld dat de marktrisicopremie nu lager zou moeten zijn dan in het verleden, omdat verschillende gebeurtenissen in het verleden die de ERP hebben verhoogd, niet meer zullen optreden. En dat de mogelijkheden tot diversificatie, die het risico verlagen, nu beter zijn³. Er zijn echter ook aanwijzingen dat de marktrisicopremie in de (nabije) toekomst juist hóger zal zijn dan over het verleden vastgesteld. De ERP dient zodanig bepaald te worden dat deze een zo goed mogelijke schatting geeft van de werkelijke waarde in de komende jaren. Hiervoor kunnen ook toekomstgerichte modellen, zoals Dividend Growth modellen gebruikt

² Zie Brattle, Review of approaches to estimate a reasonable rate of return for investments in telecoms networks in regulatory proceedings and options for EU harmonization, a study prepared for the European Commission DC Communications Networks, Content & Technology, te vinden op: <https://ec.europa.eu/digital-single-market/en/news/commission-publishes-study-common-approach-calculation-weighted-average-cost-capital-telecoms>. Op pag. 74 schrijft Brattle: "However, we find the balance of the evidence recommends the use of the arithmetic average of the historical excess return to estimate the ERP"

³ Zie Brattle, 1 juli 2015, pag. 16 onderaan: "...that the historical outturn realised ERP is likely to overstate the future ERP, because several events occurred to increase outturn ERP which will not happen again."

worden. Deze leiden vaak tot hogere uitkomsten, zoals Brattle wederom constateert in haar rapport van 1 juli 2015. Zo wordt op p. 15 en 16 van dat rapport vastgesteld dat twee verschillende modellen (Bloomberg en Bank of England) beide (ruim) boven de door Brattle berekende waarde van 5% uitkomen. Alles afwegende zou de conclusie moeten zijn dat toepassing van het rekenkundig gemiddelde de meest adequate methode is om de ERP vast te stellen. Dit is blijkbaar ook de conclusie van de meeste NRI's in de EU, wijst een rapport van Berec uit⁴. Van 13 NRI's hanteren er 9 het rekenkundig gemiddelde.

1.2. Bèta

Zoals in de beroepsprocedure tegen het HKWBT/HL tariefbesluit 2013 al opgemerkt, is ACM (Brattle) overgestapt op een andere methode voor het omrekenen van de asset bèta naar de equity bèta, welke overstap – “verrassend” - eveneens een neerwaarts effect heeft op de berekende WACC.

KPN ziet niet in waarom de Miller-Modigliani formule, die nu gebruikt wordt, beter zou zijn dan de eerder gebruikte Miller-formule. In de praktijk worden beide formules gebruikt. Er is geen argument waarom de ene methode evident beter is dan de andere. Bij toepassing van de Miller-formule zou de WACC (pre-tax, nominaal) op 6,38% in plaats van 6,06% uitkomen.

ACM stelde in (rnr 109 van) het HKWBT/HL tariefbesluit 2013 dat de Miller-Modigliani formule beter is, omdat rekening wordt gehouden met belastingen. Echter, als dat zo is, dan zou die formule in het verleden ook beter zijn geweest. NERA – en vervolgens dus ook ACM in haar eigen besluitvorming - heeft echter altijd de Miller-formule gehanteerd. NERA stelt in haar rapport van 7 juli 2012 (pag. 25 bovenaan) dat er ook argumenten zijn waarom de Miller formule beter is:

“Some recent empirical evidence suggests that the more appropriate formula for levering and un-levering betas is the Miller formula. We also prefer this formula for its simplicity since it does not require estimation of forward-looking effective tax rates for telecommunication companies.”

Net als in 2013 wordt de equity bèta bepaald door de koersontwikkeling van KPN over de afgelopen 3 jaar te vergelijken met de Eurozone index. Dit resulteert in een equity bèta van 0,69. Met de (3 jaars gemiddelde) gearing van 58% resulteert dit in een asset bèta van 0,34. De omrekening is nodig om te kunnen vergelijken met een peer group. Door verschillende gearing zijn equity bèta's namelijk niet goed vergelijkbaar. Vergelijking⁵ wijst uit dat 0,34 laag is. Daarom besluit Brattle een 2-jaars gemiddelde te hanteren. De equity bèta is dan 0,79, de gearing 51%, en de asset bèta 0,44. Vervolgens voert Brattle de zogenaamde ‘Vasicek adjustment’ uit. Dit resulteert in een equity bèta van 0,80 en een asset bèta van 0,45. Als laatste stap wordt de asset bèta weer omgerekend naar een equity bèta, maar dan met de prognose van de gearing van 42%. Dit leidt tot een equity bèta van 0,69. De uiteindelijke relevante berekening is als volgt:

E-Bèta 0,80 → gearing 51% → A-Bèta 0,45 → gearing 42% → E-Bèta 0,69

KPN heeft de volgende opmerkingen over deze berekening:

- Er zijn verschillende Eurozone Stoxx indices, en het is KPN niet duidelijk welke index Brattle heeft gehanteerd om de equity bèta over een periode van 3 dan wel 2 jaar te berekenen.

⁴ Zie Berec report Regulatory Accounting in Practices, 6-10-2016, pag. 99

⁵ Zie Brattle, 1 juli 2015, pag. 11 bovenaan: “Brattle estimated that the average asset beta for the UK Telcoms firms ranges from 0.58 to 0.67, and for European wireless operators from 0.51 to 0.59.”

- De vergelijking door Brattle met de asset bèta van de peer group wijst uit dat de waarde van 0,45 nog steeds laag is. De vergelijking met de peer group die KPN zelf in het algemeen hanteert (Zie Tabel 1), laat zien dat het verschil nog groter is. De asset bèta van deze groep peers was begin 2015 namelijk gelijk aan 0,78. Indien Brattle deze vergelijking met peers serieus neemt, zou dit moeten leiden tot een opwaartse aanpassing van de asset bèta. KPN is van mening dat de specifieke risico's van de Telecom business goed worden weergegeven door de asset bèta van een aantal peers (b.v. goed gespreid in de Eurozone). Voordeel is dat tijdelijke bijzonderheden zoals enige jaren gelden bij KPN speelden, niet ineens tot een fors andere waarde van de bèta leiden. Daar komt bij dat Brattle er in het rapport van 2013 wél voor heeft gekozen om deze asset bèta van de peers als uitgangspunt in de berekening te nemen. KPN ziet niet in waarom dat in 2015 niet meer de meest geëigende methode zou zijn.
- De uiteindelijke equity bèta over de 2-jaarsperiode die in de berekening van de WACC wordt gehanteerd, is berekend door de asset bèta van 0,45 te hanteren, en een gearing van slechts 42%. Dat leidt tot een lagere waarde dan indien de gearing over de 2-jaarsperiode wordt gehanteerd, deze is immers 51%. Het is maar de vraag of het percentage van 42% de beste schatter voor de komende jaren is.

BT Group PLC
Telenor ASA
Telecom Italia SpA
Belgacom SA
Koninklijke KPN NV
Orange SA
Telekom Austria AG
Swisscom AG
Deutsche Telekom AG
Vodafone Group PLC
Portugal Telecom SGPS SA
Telefonica SA
TeliaSonera AB
Tele2 AB

Tabel 1: peer group

2 EDC-tarieven

2.1. *Geen grondslag voor het opleggen van tariefregulering voor NT-installatiediensten en Extended nazorg en service*

KPN is van mening dat het niet passend en niet juist is om de norm van kostenoriëntatie toe te passen op de tarieven voor de diensten NT installatie en Extended Nazorg en Service. De daarvoor noodzakelijke wettelijke grondslag ontbreekt ten gehele:

- 1 Het betreft geen bijbehorende faciliteit;
- 2 Er is sprake van een optionele gecombineerde dienst van gereguleerde en niet-gereguleerde dienstverlening

2.2. *Geen bijbehorende faciliteit*

In (onderdeel XVII van) het marktanalysebesluit Ontbundelde toegang zijn tariefreguleringsverplichtingen opgelegd ten behoeve van het kunnen afnemen van ODF-toegangsdiensten en bijbehorende faciliteiten⁶ die behoren tot de markt van Ontbundelde toegang. Voor NT-installatiediensten en Extended nazorg en service kan ACM dus enkel tariefregulering opleg-

⁶ Zoals bedoeld in artikel 1.1 onder j Telecommunicatiewet

gen als deze diensten zouden kwalificeren als bij ODF-toegang bijbehorende faciliteiten. De installatie van de NT respectievelijk het aanbieden van Extended Nazorg en service kwalificeren echter niet als bijbehorende faciliteiten die toegang mogelijk maken of ondersteunen en waarin ondernemingen die toegang willen afnemen niet zelf in kunnen voorzien. Iedere afnemer kan immers NT-installatiediensten afnemen van elke installateur die dergelijke diensten aanbiedt en ook zelf storingen in zijn eigen domein oplossen. KPN heeft geen enkele mogelijkheid om door middel van deze optionele diensten de ODF-toegang te weigeren of te belemmeren.

Uit het marktbesluit volgt dus geen grondslag om tariefregulering op te leggen voor deze diensten. ACM onderbouwt in het Tariefbesluit FttH 2016 overigens ook niet waarom zij meent voor deze diensten tariefregulering te kunnen opleggen.

2.3. Er is sprake van een optionele gecombineerde dienst van gereguleerde en niet-gereguleerde dienstverlening

KPN biedt alle afnemers de mogelijkheid om deze monteursdiensten af te nemen in combinatie met de gereguleerde ODF-dienstverlening. KPN verplicht ODF-afnemers echter niet om bij de afname van de gereguleerde ODF-toegangsdienst ook de diensten NT-installatie of Extended Nazorg en Service af te nemen. ODF-afnemers hebben zelf de keuze.

Het in één arbeidsgang kunnen laten uitvoeren van twee activiteiten (één binnen het gereguleerde domein en één daarbuiten) maakt niet dat de niet-gereguleerde activiteit daarmee onder de regulering komt te vallen. De onderhavige diensten bieden hetzelfde gemak en dezelfde voordelen aan zowel de downstream-afdeling van KPN als aan alle ODF-afnemers. Er is geen sprake van alleen een kostenbesparing voor KPN. Deze besparing wordt ook meteen gerealiseerd voor andere ODF-afnemers omdat er geen sprake meer is van dubbele voorrijd-kosten. Op deze wijze wordt de welvaart gemaximaliseerd.

KPN heeft bij de tariefstelling aangesloten bij marktconforme uurtarieven die in de installatiesector gebruikelijk zijn. Met tariefregulering op NT-installatie en Extended Nazorg en Service diensten zou ACM tarieven gaan reguleren die afkomstig zijn uit een markt die concurrerend is. Sterker nog, ACM legt KPN kostenoriëntatie op voor diensten van een ongereguleerde markt. Hiermee beïnvloedt ACM ook de ongereguleerde installatiemarkt. Immers KPN wordt verplicht hier kostengeoriënteerde tarieven voor te hanteren, terwijl andere aanbieders op deze markt hier commerciële tarieven voor vragen. In dit opzicht werkt de maatregel van ACM dus juist concurrentiebeperkend.

Door voor de NT-installatiedienst tariefregulering op te leggen, gaat de bijzondere situatie ontstaan dat wanneer een monteur een FTU plaatst, teruggaat naar zijn auto, zijn service provider monteurs 'jasje' aantrekt (monteurs worden door partijen vaak ingehuurd bij dezelfde installatiebedrijven) en opnieuw aanbelt bij de klant en bv. NT installatie werkzaamheden uitvoert, de NT-installatie werkzaamheden niet (tarief) gereguleerd zijn. Immers, er is hier dan sprake van twee verschillende monteursgangen in twee verschillende domeinen waarvan er één niet gereguleerd is. Maar als de monteur deze werkzaamheden in één arbeidsgang verricht (dus niet tussentijds teruggaat naar zijn auto en een ander jasje aantrekt), diezelfde werkzaamheden dan wel gereguleerd zijn. Dat kan niet de bedoeling zijn. Het gaat KPN dan ook veel te ver dat ACM al op voorhand hier al (niet eens gesignaleerde) mededingingsproblemen meent te moeten remediëren.