UNIVERSITY OF AMSTERDAM

UvA-DARE (Digital Academic Repository)

Herberekening reserveprijzen

Kerste, M.; Kuczynski, A.; Poort, J.; Tieben, B.

Publication date
2023
Document Version
Final published version

Link to publication

Citation for published version (APA):
Kerste, M., Kuczynski, A., Poort, J., & Tieben, B. (2023). *Herberekening reserveprijzen*. (SEO-notitie; No. 2023-19). SEO Economisch Onderzoek.

General rights
It is not permitted to download or to forward/distribute the text or part of it without the consent of the author(s) and/or copyright holder(s), other than for strictly personal, individual use, unless the work is under an open content license (like Creative Commons).

Disclaimer/Complaints regulations
If you believe that digital publication of certain material infringes any of your rights or (privacy) interests, please let the Library know, stating your reasons. In case of a legitimate complaint, the Library will make the material inaccessible and/or remove it from the website. Please Ask the Library: https://uba.uva.nl/en/contact, or a letter to: Library of the University of Amsterdam, Secretariat, P.O. Box 19185, 1000 GD Amsterdam, The Netherlands. You will be contacted as soon as possible.

UvA-DARE is a service provided by the library of the University of Amsterdam (https://dare.uva.nl)

Download date:12 Nov 2026

HERBEREKENING RESERVEPRIJZEN

NOTITIE

seo • economisch onderzoek

AUTEURS
MARCO KERSTE, ADAM KUCZYNSKI, JOOST POORT EN BERT TIEBEN

IN OPDRACHT VAN
MINISTERIE VAN ECONOMISCHE ZAKEN EN KLIMAAT

AMSTERDAM, 17 FEBRUARI 2023

SEO-notitie nr. 2023-19

Informatie & Disclaimer
SEO Economisch Onderzoek heeft op de verkregen informatie en data geen onderzoek uitgevoerd dat het karakter draagt van een accountantscontrole of due diligence. SEO is niet verantwoordelijk voor fouten of omissies in de verkregen informatie en data.

Copyright © 2023 SEO Amsterdam.
Alle rechten voorbehouden. Het is geoorloofd gegevens uit dit rapport te gebruiken in artikelen, onderzoeken en collegesyllabi, mits daarbij de bron duidelijk en nauwkeurig wordt vermeld. Gegevens uit dit rapport mogen niet voor commerciële doeleinden gebruikt worden zonder voorafgaande toestemming van de auteur(s). Toestemming kan worden verkregen via secretariaat@seo.nl.

Roetersstraat 29
1018 WB, Amsterdam

+31 20 399 1255
secretariaat@seo.nl
www.seo.nl

Herberekening reserveprijzen

Inleiding

In november 2022 hebben SEO Economisch Onderzoek, UVA-IViR en Atlas Research (hierna: SEO) het rapport *Reserveprijs veiling commerciële radiolicenties uitgebracht* (SEO-rapport 2022-134). De in dit rapport geadviseerde reserveprijzen zijn door het ministerie van Economische Zaken en Klimaat gebruikt in de consultatie *Veiling landelijke commerciële radiovergunningen*, welke werd geopend op 29 november 2022.

Voor de berekening van de geadviseerde reserveprijzen heeft SEO de meest actuele gegevens opgevraagd over het demografisch bereik van de vergunningen bij de Rijksdienst digitale infrastructuur (RDI). Deze gegevens vormen input voor de berekening van de verwachte inkomsten van de licentiehouders en hebben daarmee dus invloed op de verwachte waarde van de vergunningen en derhalve op de geadviseerde reserveprijzen. Naar aanleiding van de zienswijzen, ingediend na de consultatie, heeft RDI het demografisch bereik voor de licenties herberekend. Hieruit volgden voor de jaren 2020 en 2021 andere waarden. SEO heeft daarom de berekeningen van de verwachte waarde van de vergunningen zoals gepubliceerd in SEO rapport 2022-134 geactualiseerd op basis van deze herziene gegevens. Daarbij kwam tevens een inleesfout aan het licht in de dataset die in het genoemde rapport is gebruikt voor het actualiseren van het model voor de bedrijfsopbrengsten, als gevolg waarvan abusievelijk 7 van de 115 datapunten waren weggevallen. Deze inleesfout is tevens gecorrigeerd. Deze notitie rapporteert de nieuwe uitkomsten van de verwachte waarden van de licenties en geadviseerde reserveprijzen en laat tevens de afwijkingen zien ten opzichte van de eerdere berekeningen.

Demografisch bereik

Het demografisch bereik – uitgedrukt als percentage van de Nederlandse bevolking – bepaalt in belangrijke mate de inkomsten, en via de inkomsten ook de kosten, per kavel en per jaar. Gegevens voor dit bereik per kavel worden zowel gebruikt voor het bepalen van het model voor de inkomsten, als voor het vervolgens toepassen van dat model om de verwachte inkomsten voor een gemiddeld efficiënte toetreder te voorspellen. In Kerste et al. (2021) zijn in Tabel 3.7 de indertijd door het Agentschap Telecom (AT; dat later de naam RDI heeft gekregen) aangeleverde cijfers voor dit bereik per kavel weergegeven voor enkele peilmomenten vanaf 2016, met januari 2021 als laatste peilmoment. Omdat deze peilmomenten niet op vaste momenten in het jaar liggen, heeft SEO voor de analyse jaarwaarden afgeleid. Tabel 3.8 van dat rapport geeft de waarden per vergunningjaar die van de gegevens van het AT met behulp van een lineaire interpolatie zijn afgeleid (met als vaste peildatum 1 maart, halverwege het vergunningjaar). Voor 2021 en daarna is steeds de laatste waarde uit Tabel 3.7 gebruikt.

In het kader van dit onderzoek ten behoeve van de reserveprijzen van de vergunningen is naar voren gekomen dat de gegevens die het AT heeft aangeleverd voor de jaren 2020 en 2021 niet geheel correct berekend waren. De per 1-4-2020 en 31-1-2023 herberekende cijfers zijn weergegeven in kolom 1 en 2 van Tabel 1. Tot slot zal voor de nieuwe vergunningen vanaf 1 september 2023 het bereik van A3 en A8 iets hoger zijn. Het bereik van de kavels vanaf die datum is weergegeven in kolom 3 van Tabel 1.

Tabel 1 Herberekeningen RDI voor het demografisch bereik per kavel

	Per 1/4/2020	Per 31/1/2023	Vanaf 1/9/2023
A1	71,73%	71,56%	71,56%
A2	59,04%	59,04%	59,04%
A3	70,91%	71,42%	71,69%
A4	67,31%	67,17%	67,17%
A5	55,68%	55,79%	55,79%
A6	72,28%	72,28%	72,28%
A7	64,15%	64,16%	64,16%
A8	50,38%	50,38%	50,38%
A9	60,81%	60,78%	60,90%

Tabel 2 geeft vervolgens de nieuwe uitkomsten van de interpolatie naar waarden voor demografisch bereik per vergunningjaar, die op dezelfde wijze is uitgevoerd als in Kerste (2021). De waarden voor de jaren 2017-2021 worden gebruikt in de herijking van het inkomstenmodel; de waarden in de laatste kolom worden vervolgens gebruikt om met dit model de inkomsten na de veiling te voorspellen.

Tabel 2 Demografisch bereik per kavel/jaar voor inkomstenmodel en waardering

	2017	2018	2019	2020	2021	Vanaf 1/9/2023
A1	70,49%	70,88%	71,19%	71,50%	71,54%	71,56%
A2	60,02%	59,65%	59,71%	59,09%	59,04%	59,04%
A3	70,28%	70,36%	70,62%	70,89%	71,07%	71,69%
A4	65,89%	66,01%	66,63%	67,26%	67,26%	67,17%
A5	55,31%	54,98%	55,18%	55,64%	55,72%	55,79%
A6	71,65%	71,85%	72,06%	72,26%	72,28%	72,28%
A7	63,46%	63,58%	63,85%	64,13%	64,15%	64,16%
A8	49,40%	49,52%	49,93%	50,35%	50,38%	50,38%
A9	60,44%	60,56%	60,68%	60,80%	60,80%	60,90%

Uitkomsten

Tabel 3 geeft de uitkomsten van de drie genoemde correcties, te weten de aanpassingen in het demografisch bereik (zowel vooruitkijkend bij de toepassing van de modellen, als terugkijkend bij het schatten van het inkomstenmodel) en de weggevallen datapunten. Bij het bepalen van deze verwachte waarden is de in het eerdere rapport genoemde

kannibalisatiegraad opnieuw geijkt. Deze komt met de nieuwe cijfers nog iets hoger uit, op 46%. Opnieuw uitgaande van een reserveprijs van 60% van de verwachte marktwaarde, komt de totale reserveprijs van de negen kavels samen op €75,5 mln. Voor deze waarden zijn dezelfde gevoeligheidsanalyses uitgevoerd voor het aandeel ether en de WACC, waarbij de waarden in deze scenario's boven de geadviseerde 60% van de waarde in het basisscenario blijven.

Tabel 3 Verwachte marktwaarden en reserveprijs*

	A1	A2	A3	A4	A5	A6	A7	A8	A9	Totaal
Nieuwe verwachte marktwaarde	€ 26.315	€ 12.990	€ 27.186	€ 0	€ 8.587	€ 25.977	€ 19.766	€ 5.087	€ 0	€ 125.909
Nieuwe reserveprijs als 60% van de waarde	€ 15.789	€ 7.794	€ 16.312	€ 0	€ 5.152	€ 15.586	€ 11.860	€ 3.052	€ 0	€ 75.545

* Alle bedragen in € 1.000

Tabel 4 laat de verschillen met de waarden uit de consultatie zien. De totale waarde van de negen kavels samen is volgens de huidige berekeningen €3,0 mln. hoger, de reserveprijzen berekend als 60% van die waarde zijn in totaal €1,8 mln. hoger. Deze vallen voor de ongeclausuleerde kavels per stuk €345 tot €496 duizend hoger uit, die van A2 juist €525 lager als gevolg van het lagere demografisch bereik van deze kavel in de nieuwe berekeningen.

Tabel 4 Verschillen marktwaarde en reserveprijs in consultatie*

	A1	A2	A3	A4	A5	A6	A7	A8	A9	Totaal
Verschil marktwaarde	€ 604	-€ 874	€ 827	€ 0	€ 600	€ 576	€ 612	€ 694	€ 0	€ 3.037
Verschil reserveprijs	€ 362	-€ 525	€ 496	€ 0	€ 360	€ 345	€ 367	€ 416	€ 0	€ 1.822

* Alle bedragen in € 1.000

Tabel 5 toont ten slotte het afzonderlijke effect van de drie correcties op de verwachte waarde per kavel. Het herstel van de weggevallen zeven datapunten heeft naar verhouding het grootste effect van de drie correcties. Dit effect leidt voor iedere kavel tot een verhoging van de verwachte waarde. De correctie van de bereikcijfers heeft een kleiner effect, behalve voor A2.

Tabel 5 Effect correcties op verwachte waarde per kavel*

	A1	A2	A3	A4	A5	A6	A7	A8	A9	Totaal
Herstel datapunten	€ 547	€ 455	€ 547	€ 0	€ 415	€ 553	€ 485	€ 366	€ 0	€ 3.368
Correctie bereik va. 2023	-€ 14	-€ 1.386	€ 210	€ 0	€ 131	-€ 49	€ 64	€ 280	€ 0	-€ 764
Correctie bereik model	€ 70	€ 57	€ 70	€ 0	€ 53	€ 71	€ 62	€ 48	€ 0	€ 432

* Alle bedragen in € 1.000

Gevoeligheidsanalyse

Bij de nieuwe berekeningen heeft SEO wederom een gevoeligheidsanalyse uitgevoerd. Hiervoor is de gevoeligheid getoetst van de berekende licentiewaarde voor wijzigingen in de WACC en de platformverdeling. Tabel 6 beschrijft de resultaten van de gevoeligheidsanalyse. Deze analyses met variaties in de WACC en de platformverdeling leiden niet tot uitkomsten lager dan 60% van de waarde in het basisscenario. Als deze waarden daar wel onder uitkomen, bestaat er een risico dat de kavel bij een reserveprijs van 60% van de verwachte waarde niet wordt uitgegeven of dat partijen te veel gaan bieden. De tabel specificeert de marge tussen de veilingwaarde bij de diverse gevoeligheden en een aldus bepaalde reserveprijs en geeft zo informatie over de biedruimte ten opzichte van de waarde in de diverse scenario's.[1] Als extra analyse – in reactie op deze zienswijze – heeft SEO de gevoeligheden met betrekking tot de WACC en de platformverdeling ook gecombineerd als extra gevoeligheidsscenario.

Tabel 6 Gevoeligheidsanalyse

Biedruimte per scenario in %	A1	A2	A3	A4	A5	A6	A7	A8	A9	Gemiddeld
Basisscenaario: 46% kannibalisatie	-40,0%	-40,0%	-40,0%		-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%		-40,0%
6,00% WACC	-29,2%	-25,9%	-29,3%		-22,1%	-29,0%	-28,2%	-14,5%		-25,4%
50% ether	-34,1%	-34,1%	-34,1%		-34,0%	-34,1%	-34,1%	-34,1%		-34,1%
58,5% ether	-43,5%	-43,5%	-43,5%		-43,6%	-43,5%	-43,5%	-43,6%		-43,5%
6,00% WACC en 50% ether	-22,2%	-18,5%	-22,3%		-14,3%	-22,1%	-21,1%	-6,0%		-18,1%

Aanbeveling

SEO concludeert op basis van deze herberekening dat er een noodzaak is om de reserveprijs zoals geadviseerd in SEO-rapport 2022-134 voor vergunning A2 te heroverwegen. Voor deze vergunning resulteert een significant lagere waarde bij doorvoering van de aanpassingen, zoals uitgevoerd in deze notitie. Vasthouden aan de eerder geadviseerde reserveprijs zou daardoor het risico met zich meebrengen dat de kavel onverdeeld blijft. Het ligt in de rede voor deze vergunning de in tabel 3 van deze notitie berekende reserveprijs ad €7.794 te hanteren in de veiling.

Vervolgens is van belang of er voldoende biedruimte overblijft tussen de verwachte veilingwaarde en de reserveprijs. Tabel 6 laat zien dat ook bij gecombineerde gevoeligheden de verwachte veilingwaarde boven de herberekende reserveprijs ligt, wanneer deze wordt vastgesteld op 60% van de verwachte waarde in het basisscenario. Er is dus bij de herberekende reserveprijzen in alle gevoeligheidsscenario's biedruimte, zodat het afslagpercentage van 60% gehanteerd kan blijven worden. Bij vergunning A8 is deze biedruimte met een verschil van 6 procent echter beperkt. Het valt met name met het oog op dit kavel te overwegen om in de veiling een ruimere biedmarge aan te houden. Dit kan bijvoorbeeld door een hogere afslag te hanteren, en zo meer biedruimte te creëren. Een meer pragmatische, puur beleidsmatige overweging voor het ministerie van EZK zou kunnen zijn om

[1] Ter illustratie: in het basisscenario resulteert logischerwijs een biedruimte van 40% boven de reserveprijs voor ieder kavel; dat is de afslag ten opzichte van de berekende marktwaarde. Voor kavel A1 resulteert in de gevoeligheidsscenario's bijvoorbeeld een biedruimte van 29,2% boven de reserveprijs indien, in plaats van de WACC uit het basisscenario, een hogere WACC van 6,00% wordt gehanteerd. Als daarnaast ook een lagere platformverdeling van 50% wordt gehanteerd (het gecombineerde gevoeligheidsscenario) resulteert nog 22,2% biedruimte boven de reserveprijs.

voor de kavels A1 en A3 tot en met A9 de reserveprijzen in het SEO rapport 2022-134 te hanteren, wat ook tot meer biedruimte zou leiden.