



Adresseinformasjon fylles inn ved ekspedering. Se mottakerliste nedenfor.

Vår ref.: 2109826-6 -  
Vår dato: 7.12.2022

Deres ref.:  
Deres dato:

Saksbehandler: Jan Gerhard Rødal

## Vedtak om fastsettelse av WACC fra og med regnskapsåret 2023

### 1 Innledning

#### 1.1 Bakgrunn

Nasjonal kommunikasjonsmyndighet (Nkom) fastsetter vektet gjennomsnittlig kapitalkostnad som anvendes i prisreguleringen i markedene for elektronisk kommunikasjon. WACC<sup>1</sup> benyttes som kalkulatorisk rente og gir uttrykk for krav til avkastning på investert kapital<sup>2</sup>.

Europakommisjonen publiserte 6. november 2019 en meddelelse med retningslinjer for beregning av WACC. Retningslinjene har til hensikt å sikre konsistens i beregning av WACC på tvers av medlemsland. Retningslinjene har videre som formål å fremme effektive investeringer og innovasjon gjennom et passende nivå på risiko gjenspeilet i WACC. En slik felles tilnærming vil også fremme transparens om regulatørenes metode for beregning av WACC. Kommisjonen har vurdert hvor det kan være hensiktsmessig å bruke en felles verdi for parametere som inngår i WACC-beregninger, og hvor det er hensiktsmessig å bruke differensierte parametere basert på nasjonale forhold.

---

<sup>1</sup> *Weighted average cost of capital*

<sup>2</sup> Ytterligere informasjon på Nkoms hjemmeside: [Kostnadsmodeller og WACC - Nkom](#)

I Kommisjonens meddelelse er BERECs<sup>3</sup> rolle og oppgaver beskrevet i kapittel 7, pkt. 64 - 67. Ifølge kapittel 7 i meddelelsen skal BEREC i nært samarbeid med Kommisjonen estimere parametere i henhold til Kommisjonens meddelelse. BEREC skal årlig, i tett samarbeid med Kommisjonen, estimere parametere som er nødvendige for å beregne WACC for det enkelte medlemsland. Resultatene publiseres årlig av BEREC i rapporten «WACC parameters report». BEREC har fra og med 2021 inkludert parametere for Norge i rapporten.

Nkom fattet 4. april 2022 vedtak om kalkulatorisk rente som skal benyttes i fastnett- og mobilmarkedene (vedtak om kalkulatorisk rente). Vedtaket inneholder en beskrivelse av hvordan de ulike elementene i WACC-beregningen skal fastsettes. Den metodiske tilnærmingen tar utgangspunkt i Kommisjonens meddelelse og BERECs «WACC parameters report 2021<sup>4</sup>».

## 1.2 Varsel om vedtak

Nkom varslet 1. juli 2022, i medhold av ekomloven 4-9, at den kalkulatoriske renten som skal benyttes i fastnett- og mobilmarkedene ved fremtidig regnskapsrapportering og prisregulering, skal være 5,06 % (nominelt før skatt). Kravet vil gjelde fra og med regnskapsåret 2023.

Den nye kalkulatoriske rentesatsen for fastnett- og mobilmarkedene vil erstatte tidligere vedtatt rentesats i Nkoms vedtak av 4. april 2022.

Nkom mottok kommentarer fra Telenor.

## 1.3 Oppsummering av høring

### *Høringskommentarer*

**Telenor** er bekymret for at Nkom ikke har presisert tydelig at metoden for fastsettelse av WACC kun er egnet for bruk på «legacy infrastruktur», og at den ikke er egnet for, eller ment for investeringer i faste og mobile høyhastighetsnett.

Telenor anfører at i gjeldende mobilmarkedsregulering skiller det ikke mellom «legacy» infrastruktur og mobile høyhastighetsnett (NGA). Dette avviker fra EU kommisjonens retningslinjer for bruk av WACC, og kan få utilsiktet effekt for investeringer i mobile høyhastighetsnett. Telenor mener dette tilsier høyere WACC for NGA, inklusive 5G, for 2022 og 2023.

<sup>3</sup> OJ 2019/C 375/01 of 6th Nov. 2019, [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52019XC1106\(01\)&from=EN](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52019XC1106(01)&from=EN)  
Body of European Regulators for Electronic Communications

<sup>4</sup> [https://www.berec.europa.eu/sites/default/files/files/document\\_register\\_store/2021/6/BoR\\_\(21\)\\_86\\_BEREC\\_WACC\\_parameters\\_Report\\_2021\\_final\\_11062021\\_sent\\_approved.pdf](https://www.berec.europa.eu/sites/default/files/files/document_register_store/2021/6/BoR_(21)_86_BEREC_WACC_parameters_Report_2021_final_11062021_sent_approved.pdf)

Nkom benytter inflasjonsmålet til Norge Bank på 2 prosent i beregningen av WACC. Telenor mener at Nkom bør benytte en prognose for inflasjon, fremfor Norges Banks inflasjonsmål. I denne sammenheng viser Telenor til Norges Banks siste Pengepolitiske rapport 2/22 (Pengepolitisk rapport). Telenor mener en slik endring vil synliggjøre at den reelle avkastningen (reell WACC) Telenor blir tilskrevet, er svært beskjedent. Basert på dette mener Telenor at Nkom bør beholde satsen for WACC for 2023 på samme nivå som for 2022 da WACC for 2022 allerede er på et lavt nivå.

### ***Nkoms vurdering***

Nkom har tidligere vurdert om det er behov for et tillegg i WACC for NGA i fastnett. Professor Thore Johnsen utførte en slik vurdering i forbindelse med oppdatert WACC i 2017. Johnsen kom frem til at det er vanskelig å se behov for et slikt tillegg. Johnsen mener eventuelle spesielle oppstartskostnader bør tas hensyn til ved tillegg i andre kostnader, blant annet fordi tillegg i avkastningskravet kan risikere å forstyrre selskapets investeringsbeslutninger. Samtidig har selskapene betydelig risikokontroll ved sekvensiell utrulling først etter nye kundekontrakter er inngått.

Nkom mener Johnsens vurdering fortsatt er gjeldende. Ifølge NGA anbefalingen skal en eventuell risikopremie vurdere usikkerhet knyttet til etterspørsel, kostnader, teknologisk utvikling og markedsutvikling. Nkom mener det ikke er spesielle forhold i Norge knyttet til disse kriteriene som tilsier at det nå skal innføres en risikopremie.

Brattle Group (2016) har vurdert ulike tilnærminger for å beregne separate betaer for «legacy network» og NGA. Brattle Group viser til at observerte betaer som inkluderes i Peer Group består av selskaper med en miks mellom kobber, NGA teknologier som fiber og mobil. Ifølge Brattle Group er det ikke mulig å finne et selskap som kan kalles «pure legacy network firm». Brattle Group har forsøkt å dekomponere betaer, men finner ikke signifikant sammenheng mellom «asset beta» og andel inntekt fra «legacy network»

Samme type vurderinger som er gjort av Johnsen og Brattle Group gjør seg gjeldende når det gjelder eventuelt risikopremie for 5G teknologi i mobilnettet, generelt.

I gjeldende regulering i mobilmarkedet benyttes WACC i regnskapsmessig skille for å beregne avkastning på investering i sluttbrukerleddet. I kostnadsregnskapet for samlokalisering benyttes WACC for å beregne avkastning på investeringer i passiv infrastruktur (master og hytter). Nkom mener at dette ikke er investeringer som krever risikopåslag.

Nkom benytter inflasjonsmålet til Norges Bank på 2 prosent i beregningen av WACC. Inflasjonssatsen benyttes for å beregne reell WACC og vil ikke påvirke nominell WACC før skatt. Nominell WACC før skatt benyttes i regnskapsmessig skille, kostnadsregnskap og marginskvistester for VULA og FTB. Reell WACC benyttes i Nkoms LRIC modeller.

Det fremgår av Kommisjonens meddelelse at det anses som hensiktsmessig å legge til grunn ECBs prognose for forventet inflasjon 5 år frem i tid. For land som ikke er en del av eurosonen kan det være berettiget å benytte nasjonale inflasjonsanslag. Prognosene for inflasjon i Pengepolitisk rapport strekker seg ikke 5 år frem i tid. Siste prognose er for 2025 og viser en forventet inflasjon på 2,7 %. Det fremgår av Pengepolitisk rapport at Norges Bank i rentesettingen legger vekt på å unngå store og vedvarende avvik fra inflasjonsmålet, samt at Norges Bank forventer at inflasjonen vil avta ytterligere og nærme seg målet på noe sikt. Det fremgår videre av Pengepolitisk rapport at Norges Bank har gjort framskrivninger utenfor prognosehorisonten som viser at inflasjonen kommer ned mot målet i 2027. På bakgrunn av dette mener Nkom at Norges Banks inflasjonsmål på nåværende tidspunkt gir det mest korrekte anslaget på forventet langsiktig inflasjon i Norge.

## 2 Notifikasjon til ESA

På bakgrunn av varsel og høringssvar utarbeidet Nkom utkast til vedtak. Utkastet ble notifisert til EFTAs overvåkningsorgan (ESA) 10. oktober 2022, jf. ekomloven § 9-3. ESA ga 10. november 2022 sin tilbakemelding og hadde ingen kommentarer til utkastet til vedtak.

## 3 Oppdatert WACC

Det fremgår av vedtak om kalkulatorisk rente at Nkom fremover vil benytte Europakommisjonens WACC-metode med parametere utregnet av BEREC, for norske forhold. Nkom vil oppdatere WACC for Norge når det foreligger nye beregninger fra BEREC. BEREC publiserte i juni 2022 «WACC parameters report 2022<sup>5</sup>». Tabellen under viser beregningen av WACC for 2022 samt oppdatert beregning av WACC basert på «WACC parameters report 2022».

---

<sup>5</sup> <https://www.berec.europa.eu/en/document-categories/berec/reports/berec-report-on-wacc-parameter-calculations-according-to-the-european-commissions-wacc-notice-wacc-parameters-report-2022>

Tabell 1: Oversikt over WACC-parametre for Norge og beregning av WACC

	Kilde	WACC for Norge	
		2022	2023
Risikofri rente	10-årig statsobligasjon, BERIC (Bloomberg)	1,43 %	<b>1,45 %</b>
Kredittpremie	BERECs «WACC parameters Report». Snitt av «Peer Group»	1,15 %	<b>1,31 %</b>
Gjeldskostnad		2,58 %	<b>2,76 %</b>
Selskapskatt	Gjeldende selskapskatt i Norge	22 %	<b>22 %</b>
Gjeldskostnad før skatt		2,58 %	<b>2,76 %</b>
Risikopremie på egenkapital	BERECs «WACC parameters Report». Snitt av markedspremie for EEA	5,48 %	<b>5,69 %</b>
Gjeldsandel	BERECs «WACC parameters Report». Snitt av «Peer group»	39,22 %	<b>42,42 %</b>
Forretningsbeta	BERECs «WACC parameters Report». Snitt av «Peer group»	0,47	<b>0,41</b>
Egenkapitalbeta	BERECs «WACC parameters Report». Snitt av «Peer group»	0,75	<b>0,67</b>
Kostnad for egenkapital etter skatt		5,54 %	<b>5,26 %</b>
Kostnad for egenkapital før skatt		7,10 %	<b>6,75 %</b>
<b>Nominell WACC før skatt</b>		5,33 %	<b>5,06 %</b>
<b>Reel WACC før skatt</b>		3,26 %	<b>3,00 %</b>
Inflasjon	Inflasjonsmål Norges Bank	2,00 %	<b>2,00 %</b>

## 4 Vedtak

Med hjemmel i ekomloven 4-9 vedtar Nkom at den kalkulatoriske renten som skal benyttes i fastnett- og mobilmarkedene ved fremtidig regnskapsrapportering og prisregulering, skal være 5,06 % (nominelt før skatt). Kravet vil gjelde fra og med regnskapsåret 2023 og gjelder inntil nytt vedtak er fattet.

Den kalkulatoriske renten vil bli oppdatert årlig og ny sats vil normalt gjelde fra og med påfølgende regnskapsår.

Den nye kalkulatoriske rentesatsen for fastnett- og mobilmarkedene erstatter tidligere vedtatt rentesats i Nkoms vedtak av 4. april 2022.



## 5 Ikrafttredelse

Vedtaket trer i kraft umiddelbart.

## 6 Klagerett og frist for å reise søksmål som gjelder enkeltvedtak

Vedtaket kan påklages, jf. ekomloven § 11-6 og forvaltningsloven § 28. Fristen for å klage på vedtaket er tre uker, jf. forvaltningsloven § 29 første ledd. En eventuell klage rettes til Kommunal- og distriktsdepartementet og sendes til Nkom, jf. forvaltningsloven §§ 28 og 32.

Det følger av ekomloven § 11-8 første ledd at søksmål som gjelder enkeltvedtak fattet med hjemmel i eller i medhold av denne lov, må reises innen seks måneder etter at vedtaket ble fattet. Søksmålsfristen avbrytes ved klage på vedtaket og løper ikke så lenge klagebehandling pågår, jf. ekomloven § 11-8 andre ledd.

Med hilsen

Kenneth Olsen  
Fung. avdelingsdirektør

Inger Vollstad  
seksjonssjef

*Dokumentet er godkjent elektronisk og ekspedert uten underskrift*

Mottakere:

TELENOR ASA, Postboks 800, 1331 FORNEBU

NEXTGENTEL AS, Postboks 3 Sandsli, 5861 BERGEN

ALTIBOX AS, Postboks 8124, 4068 STAVANGER

ERATE NORWAY AS, c/o Complete Consulting AS, Postboks 151, 2027 KJELLER

GLOBALCONNECT AS, Postboks 54, 1324 LYSAKER

ICE COMMUNICATION NORGE AS, Nydalsveien 18B, 0484 OSLO

ORANGE BUSINESS NORWAY AS, Nydalen allé 37A, 0484 OSLO

TELIA NORGE AS, Postboks 4444 Nydalen, 0403 OSLO

PUZZEL AS, Fredrik Selmers vei 3, 0663 OSLO

VERIZON NORWAY AS, Postboks 258, 1326 LYSAKER