

## Reactie op consultatie *“Update waarde van kavel A7”*

### van Ad Venture Radio B.V. en RadioCorp B.V.

#### Aanpassing waardering in principe niet acceptabel

Op 4 juli jl. bleek dat onze onderneming Ad Venture Radio B.V. (AVR; een volle dochter van RadioCorp B.V.; exploitant van de landelijke commerciële FM-zender 100% NL) de enige gegadigde was voor de vergunning voor kavel A7. Dit na de vergelijkende toets voor kavel A7 in 2011, waarbij AVR ook de enige (serieuze) gegadigde was, maar de Minister ten onrechte aan AVR de vergunning voor kavel A7 niet heeft toegekend. Kavel A7 is op 31 juli jl. door AVR in gebruik genomen.

Tot 20 september consulteert de Minister van Economische Zaken de waardering van kavel A7. De Minister wil daarbij onderzoeken of de financiële verplichtingen voor de huidige vergunninghouders vergelijkbaar zijn, rekening houdend met relevante verschillen tussen de kavels. Het doel van de Minister lijkt te zijn een neerwaartse aanpassing van de bedragen die andere FM-vergunninghouders hebben moeten betalen voor de verlenging van hun FM-vergunningen per 1 september 2011 voor de duur van 6 jaar. Maar daarvan kan geen sprake zijn.

Ten eerste wijzen AVR/RadioCorp er op dat zij reeds tijdens de consultatiefase voorafgaande aan de vergelijkende toets voor de kavels A7 en A8 in 2011, de Minister hebben gewaarschuwd dat de situatie voor kavel A7 geheel anders is dan voor de commerciële radiozenders die hun vergunningen zouden gaan verlengen. Op pagina 11 van onze reactie in deze consultatie staat onder meer het volgende:

*“Nieuwe berekening noodzakelijk voor financieel instrument kavel A7*

*Voor het vaststellen van het nieuwe financieel instrument voor Kavel A7 lijkt het me noodzakelijk dat er een geheel nieuwe berekening wordt gemaakt, die uitgaat van de te verwachten omzet van Kavel A7 in een situatie waarbij de meeste overige landelijke commerciële radiozenders in de ether blijven uitzenden.*

*(...)*

*Een nieuwe berekening, met inachtneming van de specifieke omstandigheden waarin er wordt verlengd, zou tevens volledig te rechtvaardigen zijn. Immers, artikel 3.3a lid 2 van de Telecommunicatiewet schrijft voor dat de hoogte van het te betalen (eenmalig) bedrag gelijk is aan een bedrag gerelateerd aan de in het jaar van vergunningverlening bepaalde contante waarde van de gedurende de looptijd van de vergunning uit de exploitatie van de vergunning te verwachten voordelen, dan wel gedurende de looptijd van de vergunning uit de exploitatie van de vergunning te verwachten omzet.”*

## Situatie A7 heel anders dan die van de verlengde FM-kavels

Immers, de vergunningsperiode van –dan nog- zes jaar voor een nieuw radiostation op een ‘landelijk’ FM-kavel dat een beperkter bereik heeft dan de overige ongeclausuleerde concurrenten die hun FM-vergunningen met nog eens zes jaar kunnen verlengen, was naar het oordeel van AVR net voldoende om de aanzienlijke kosten van de exploitatie eruit te halen; exclusief het destijds gevraagde eenmalig bedrag van 17.5 miljoen euro. Daarbij speelt mee dat zo’n nieuwe zender naast bereik op FM, bereik via de kabel en via digitale distributieplatformen moet zien te realiseren. Zo zal het meerdere jaren duren voordat zo’n nieuwe zender –ongeacht het format- naar alle aangeslotenen met analoge kabelfrequenties wordt doorgegeven.

Last but not least heeft geen enkele van AVR’s voorgangers (Yorin FM van RTL/ Caz van SBS en Arrow Classic Rock) op kavel A7 in de periode 2003-2009 een marktaandeel weten te behalen dat hoger lag dan 3%. En dan was die 3% nog uitzonderlijk, want het merendeel van de tijd in het bestaan van deze stations op A7 schommelde het marktaandeel tussen de 1.8% en de 2.5%.

Ter vergelijking: de landelijke ongeclausuleerde concurrenten op FM; 538, Sky Radio en Q-Music en de feitelijk eveneens ongeclausuleerde commercieel geëxploiteerde NPO-stations 3FM en Radio 2 schommelen met hun marktaandelen ieder tussen de 7 en 13%. Zij kunnen met hun opgebouwde hoge marktposities nog zes jaar ongestoord doorgaan, terwijl de nieuwkomer op kavel A7 voor de uitdaging staat om op een FM-kavel met beperkt bereik; binnen een beperkt aantal jaren en vanuit een ‘jarenlange leegstand-positie’ de concurrentie met de gevestigde orde aan te gaan.

AVR/RadioCorp heeft een uitgebreide zienswijze ingediend in de consultatiefase voorafgaande aan de verdelingsprocedure van de kavels A7 en A8 in 2011, alsmede in het door AVR ingediende bedrijfsplan voor kavel A7 in deze procedure in 2011, en in de consultatiefase voorafgaande aan de verdeling van kavel A7 in 2013. De overlegde stukken m.b.t. deze zienswijze kunnen hier als herhaald en ingelast worden beschouwd.

Bottomline is dat er op geen enkele wijze een vergelijking te trekken valt tussen FM-vergunninghouders die al vele jaren actief zijn in de markt, hoge marktposities hebben opgebouwd, en in 2011 hun FM-vergunningen voor de duur van 6 jaar hebben kunnen verlengen; en toetreders Ad Venture Radio B.V. die na jarenlange leegstand het qua bereik en frequentieligging gemankeerde FM-kavel A7 in gebruik neemt, maar slechts 4 jaar de tijd krijgt om de concurrentie aan te gaan; de noodzakelijke miljoeneninvesteringen binnen die periode terug te verdienen en een positief rendement te behalen.

## SEO-berekening niet vergelijkbaar met praktische toetreding A7

Dit geldt eveneens wanneer in ogenschouw wordt genomen dat voor de berekening van de waarde van de te verlengen FM-vergunningen, SEO is uitgegaan van de positie van een ‘gemiddeld efficiënte toetreders’. SEO heeft immers een scenario geschetst, waarbij uit is gegaan van een hypothetische situatie waarbij alle kavels (dus inclusief kavel A7) in gebruik waren tot 1 september 2011, waarna per die datum alle vergunninghouders de uitzendingen

beëindigden, en vervangen werden door –eveneens op alle kavels inclusief kavel A7- ‘gemiddeld efficiënte nieuwkomers’. Een theoretische situatie waarbij per 1 september 2011 voor de duur van zes jaar negen gemiddeld efficiënte nieuwkomers het tegen elkaar op moeten nemen (“klaar-voor-de-start-AF”), is niet te vergelijken met de praktische situatie waarbij midden 2013 na vier jaar leegstand de vergunning voor kavel A7 aan AVR wordt verstrekt, en AVR er slechts 4 jaar gebruik van mag maken in een markt waarbij alle concurrenten al 10 tot 20 jaar op de FM actief zijn.

### Neerwaartse spiraal

RadioCorp en AVR zijn van oordeel dat een retroactieve correctie van de eenmalige bedragen die de zittende spelers hebben moeten betalen voor de verlenging van hun licenties per 1 september 2011, niet alleen niet noodzakelijk is, maar ook niet is toegestaan. Een neerwaartse wijziging van de waarde van de verlengde licenties leidt immers tot een neerwaartse spiraal.

De eenmalige bedragen voor de verlenging van de kavels A1 t/m A6 en A9 waren gebaseerd op de waarde van de respectievelijke licenties voor een gemiddeld efficiënte nieuwkomer op de respectievelijke kavels. De waarde werd door SEO berekend met als veronderstelling dat alle kavels (dus ook A7 en A8) tot 1 september 2011 gewoon in gebruik waren, en dat per die datum er 9 ‘gemiddeld efficiënte toetreders’ tot de markt zouden toetreden. De waardering voor ieder kavel werd onafhankelijk ten opzichte van de overige kavels bepaald, daarbij gebruik makend van een econometrisch model gebaseerd op marktdata uit de periode 2006-2009. De uitkomst van dit DFC-model zou gelijkwaardig moeten zijn aan de uitkomst van een hypothetische veiling voor ieder afzonderlijk kavel (zie SEO rapport), omdat een echte vergelijkende toets of veiling voor alle kavels niet wenselijk werd geacht.

Per 1 september 2011 gingen de verlengde FM-vergunningen van de 7 zittende landelijke FM-stations in onder verlengingsvoorwaarden die enkele maanden eerder openbaar waren gemaakt, inclusief het eenmalig bedrag dat deze stations dienden te betalen. Op dezelfde datum ging ook de nieuwkomer op kavel A8 van start (Arrow Jazz FM, later gewijzigd in Sublime FM) onder vergunningsvoorwaarden die publiekelijk bekend waren. Deze 7 zittende spelers met hun gedurende vele jaren opgebouwde (hoge) marktaandelen en met een kostenbasis die eveneens de nieuwe (verlengde) licentievergoedingen omvat, tesamen met de toetreders op kavel A8, vormden de nieuwe landelijke commerciële radiomarkt per 1 september 2011.

### A7 voor bijna iedereen geen haalbare kaart

Bij iedere nieuwe echte veiling of vergelijkende toets volgend op de datum 1 september 2011, zou, als startpunt, deze specifieke marktrealiteit in ogenschouw moeten worden genomen. Potentiële bidders laten de specifieke marktomstandigheden meewegen wanneer ze hun business-strategie bepalen en besluiten welk financieel bod ze zouden moeten uitbrengen. En in de praktijk blijkt dat bij de veiling van kavel A7 in het voorjaar van 2013, alle serieuze potentiële gegadigden tot de conclusie moeten zijn gekomen dat het starten van een nieuw radiostation op kavel A7 met een vergunningsduur van slechts 4 jaar, alleen maar tot miljoenenverliezen zou kunnen leiden.

AVR, notabene de verkrijger van A7 in de verdeling van 2013, beaamt dit. De enige redenen waarom AVR toch een aanvraag heeft ingediend, zijn gelegen in het feit dat AVR een volle dochter is van het succesvolle landelijke geclausuleerde radiostation 100% NL (RadioCorp B.V.) waardoor kosten kunnen worden gedeeld, en vooral in het feit dat AVR en RadioCorp een akkoord hebben gesloten over –bij verkrijging van kavel A7- overname van het landelijke commerciële AM- en kabelstation Radio 10 Gold. Op deze wijze weet AVR te starten met een bestaand radiomerk (Radio 10) dat volledig landelijke analoge kabeldekking en volledig bereik via overige belangrijke distributiemiddelen als IPTV en internet heeft, en met reeds bij aanvang 800.000 unieke luisteraars per week en een marktaandeel van 2.7%.

Waar AVR een vergunningsduur in 2011 van 6 jaar (zoals blijkt uit de in dat jaar ingediende aanvraag voor kavel A7) nog net financieel haalbaar achtte om een geheel nieuw station in de markt te zetten op kavel A7, was die kans in 2013 voor de resterende vergunningsduur van slechts 4 jaar geheel verkeken. Ten overvloede: voor nieuwkomers die niet gelieerd waren aan een reeds bestaande landelijke zender zoals AVR, zou het ook in 2011 al een hele moeilijke exercitie zijn geworden. Ook in dat jaar bleken er geen serieuze belangstellenden te zijn voor de exploitatie van kavel A7. AVR kon nog net meebieden (exclusief het eenmalig bedrag van ruim 17.5 miljoen euro) omdat AVR belangrijke exploitatiekosten kon delen met het radiostation 100% NL.

Waar in 2011 na het doen van noodzakelijke miljoeneninvesteringen en zonder dat het door de Minister naar het oordeel van AVR/RadioCorp verkeerd berekende eenmalig bedrag zou hoeven te worden betaald, nog een reële kans was op een positief resultaat na zes jaar uitzenden, restten er in 2013 met een gloednieuw radiostation in de markt ook zonder financieel bod slechts gegarandeerde miljoenenverliezen. De enige wijze om in financieel opzicht van kavel A7 nog wat te kunnen maken was door een bestaande zender met een reeds opgebouwde marktpositie en kabeldistributie eveneens op kavel A7 uit te gaan zenden, hetgeen nu ook is gebeurd met Radio 10.

### Licentievergoedingen andere stations bepalend voor bod AVR voor A7

Mogelijke gegadigden voor kavel A7 hebben dit voorjaar een afweging moeten maken, waarbij het beperktere FM-bereik van kavel A7 an sich; een vergunningsduur van slechts 4 jaar; het feit dat kavel A7 op dat moment alweer 4 jaar leegstond en het vooraf bekende maar door de Minister ten onrechte ontkende gegeven dat belangrijke FM-frequenties uit het A7-netwerk (met name Arnhem 104.1) zelfs na ingebruikname nog maandenlang een beperkt bereik zouden realiseren (waardoor er sprake is van een tijdelijke verdere vermindering van het bereik van A7 in de eerste cruciale opstartmaanden), werden meegewogen naast het gegeven dat er 8 zittende landelijke commerciële FM-stations actief zijn (naast een aantal publieke omroepzenders met eveneens commerciële formats), waarvan 5 te maken hebben met programmatische restricties, en 3 landelijke stations significante bedragen moeten betalen voor het ongeclausuleerd mogen uitzenden op FM. Inmiddels moet het ook de Minister duidelijk zijn dat potentiële gegadigden onder deze marktomstandigheden niet bepaald stonden te dringen.

De licentievergoedingen die aan de zittende partijen zijn opgelegd voor hun verlengingen in 2011 waren relevante factoren waarvan AVR zich rekenschap heeft gegeven bij het bepalen

van haar bod voor kavel A7 in de veiling van 2013. De licentievergoedingen vertegenwoordigen de hoogste operationele kostenpost voor de grootste radiostations in de Nederlandse radiomarkt. Het quantum van deze materiele operationele kosten spelen een belangrijke rol bij de bepaling van de advertentietarieven door de belangrijkste markspelers. Ook zijn de marktprevalente advertentietarieven van de zittende stations een belangrijke input voor een nieuwkomer, en zijn van grote invloed op de business-strategie en het financieel bod van een nieuwkomer.

Zo schreef RadioCorp in haar bedrijfsplan voor kavel A9 in de vergelijkende toetsprocedure in 2003 in hoofdstuk 4:

*“License fee inflation; effect on advertising pricing: we anticipate that the newly introduced license fee ... will create a significant ‘sunk cost’ for the non-restricted FM national operators that must be recovered by the players before profits are realized. Thus, these fees will become a minimum pricing barrier (‘floor’) that will prevent what otherwise might have been a price-depressing competitive strife in the first years after the zero-base process”.*

Het is duidelijk dat het niveau van de licentiekosten voor zittende partijen een directe causale link heeft met de hoogte van het financieel bod dat redelijkerwijs kan worden geboden door een toetredster tot dezelfde markt.

### Neerwaartse bijstelling is verkeerde logica

Op dit moment denkt de Minister dus na over een mogelijke neerwaartse bijstelling van de licentiekosten voor de zittende partijen, gebaseerd op empirische kennis over het door de enige serieuze gegadigde voor kavel A7 zelfbepaalde financieel bod. Een dergelijk concept is gebaseerd op verkeerde logica, want de waarde van A7 komt tot uitdrukking in het enige bod in de veiling van 2013. En dat bod is –in zeer bijzondere omstandigheden- uitgebracht in de context van de markt ten tijde van het uitbrengen van het bod.

Met andere woorden: de waarde van FM-kavel A7 voor een duur van 4 jaar is gelijk aan € 828.819, in een markt waarin de zittende spelers cumulatieve licentievergoedingen betalen van (in totaal) ongeveer 100 miljoen euro. Iedere materiële verandering in die markt, bijvoorbeeld door de licentievergoedingen te verlagen voor de grote spelers, zal automatisch ook de waarde van A7 drastisch verlagen, en ervoor zorgen dat de operatie waarin AVR zich bevindt als vergunninghouder van A7, mogelijkerwijs verliesgevend wordt.

Als een directe consequentie van een dergelijk negatief effect op de waarde van A7, zal ook de licentievergoeding van Ad Venture Radio B.V. moeten worden verlaagd. En zelfs financiële compensatie voor AVR kan niet worden uitgesloten wanneer de waarde van A7 negatief wordt. Als we de logica dan volgen van de neerwaartse bijstelling, dan zou dit inhouden dat de licentievergoedingen van de zittende spelers opnieuw zullen moeten verlaagd, teneinde het nieuwe (valse/verkeerde) ‘level-playing-field’ te creëren met inachtneming van de nieuwe licentievergoedingen van kavel A7, waarna de gehele waardereducerende exercitie wederom zou moeten plaatsvinden.

Uiteraard is een dergelijke vicieuze cirkel niet wenselijk. Maar nog belangrijker: een dergelijke vicieuze cirkel is ook niet gerechtvaardigd of noodzakelijk volgens economische logica. Voor de waarde van kavel A7, zoals geboden door AVR in de veilingprocedure van 2013, is de economische logica dat in het financieel bod de status quo verwerkt zit van de licentievergoedingen en de programmatische restricties van de andere marktbespelers. De waarde (het financieel bod) van A7 reflecteert alle objectieve verschillen tussen de vergunningen van de zittende spelers en de vergunning van de nieuwkomer. Op deze wijze wordt automatisch een level playing field tot stand gebracht. In plaats van het creëren van een level playing field, zal iedere interventie van overheidswege in de status quo juist de tot stand gebrachte level playing field verstoren.

### Een neerwaartse aanpassing van de waarde van de verlengde vergunningen is discriminatoir en is verboden staatssteun

Een retroactieve reductie van de licentievergoedingen die de vergunninghouders vanaf 2011 moeten betalen voor hun verlengde vergunningen staat gelijk aan het kwijtschelden van een claim op deze marktpelers. Op grond van vast Europees recht vertegenwoordigt een dergelijke kwijtschelding verboden staatssteun, tenzij die voldoet aan de uitzondering betreffende de ‘general scheme of the system’ (zie de EU-bekendmaking over regels voor staatssteun in relatie tot direct business taxation, 98/C 384/03). .

Een bestudering van de ECJ-zaak C-431/07 (Bouygues v Commissie) laat zien dat de kwestie met de vergunningsverleningen niet voldoet aan de uitzondering onder de ‘general scheme of the system’. In de Bouygues-zaak accepteerde de ECJ dat een retroactieve aanpassing van de licentievergoeding voor twee telecommunicatie-operators, met als doel hun waarde op hetzelfde niveau te brengen als dat van een derde vergunning die een jaar later werd verleend, slechts was toegestaan in een situatie waarbij de eerder verleende vergunningen nog niet in gebruik waren genomen. Met andere woorden: slechts wanneer de economische waarden van de eerder en later verleende vergunningen substantieel dezelfde zijn, en er dus een werkelijk level playing field kan worden bereikt met gelijkwaardige licentievergoedingen, kan er sprake zijn van een neerwaartse bijstelling.

Belangrijker; het Hof van Beroep van de ECJ stelde vast dat de eerdere toewijzing van een vergunningen kan rechtvaardigen, en zelfs vereisen, dat de vergoedingen voor de eerdere toetreders hoger wordt gesteld dan de vergoedingen voor de operator die later toetreedt (zie deel 115 van de uitspraak C-431/07). Het Hof stelt verder dat:

*“although it is true that a licence has an economic value, that value depends on the time when each of the operators concerned entered the market (see also Case C-462/99 Connect Austria [2003] ECR I-5197, paragraph 93).”*

In de onderhavige zaak die wordt geconsulteerd is de waarde van de vergunningen voor de zittende partijen duidelijk hoger dan de waarde voor een toetreders. Dit is niet alleen de consequentie van de twee jaar sinds 2011 die de zittende spelers reeds van hun verlengde vergunningen hebben kunnen genieten –een onweerspreekbaar waardevoordeel- maar ook van het gegeven dat zes van de FM-kavels in gebruik waren bij deze zittende partijen gedurende 8 jaar en 3 maanden voorafgaande aan de verlenging in 2011. Hierdoor genieten



de houders van deze kavels economische voordelen op de lange termijn. Het is vaste EU-rechtspraak dat discriminatie slechts kan plaatsvinden indien er sprake is van de toepassing van verschillende regels in vergelijkbare situaties (x) of de toepassing van dezelfde regel in verschillende situaties (y) (Zaak C-279/93 *Schumacker* [1995] ECR I-225, paragraaf 30, en Zaak C-341/05 *Laval un Partneri* [2007] ECR I-11767, paragraaf 115).

Het rechtvaardigen van staatssteun, in de vorm van een kwijtschelding van een claim op een zittende licentiehouders teneinde zo een zogenaamde 'level-playing-field' te creëren, is in de geconsulteerde zaak niet mogelijk, want er is geen discriminatie van de zittende partijen. Aan geen van de scenario's (x) of (y) is voldaan voor de zittende partijen. De regel voor kavel A7 (een lagere licentievergoeding) wordt niet toegepast op een vergelijkbare situatie, omdat de situatie van zittende partijen en toetreders per definitie niet vergelijkbaar zijn.

Een retroactieve reductie van de licentievergoedingen voor de zittende partijen 'om hun vergoedingen in lijn te brengen met de licentievergoeding voor A7' zal daarom resulteren in discriminatie van A7, omdat er in dat geval sprake is van het toepassen van scenario (y), namelijk het toepassen van dezelfde regel in verschillende situaties. Een retroactieve reductie van de vergoedingen zal worden gekwalificeerd als verboden staatssteun, omdat een dergelijke maatregel niet te rechtvaardigen is als poging om discriminatie te elimineren. Discriminatie (van kavel A7) wordt er juist mee in de hand gewerkt.

### Selectief voordeel

Daarnaast zal een retroactieve reductie van de licentievergoedingen van 4 vergunninghouders slechts een selectief voordeel opleveren voor sommige marktpartijen, ten koste van de overige marktpartijen. Ook dit is niet toegestaan, zowel onder de algemene principes van non-discriminatie als het verbod op staatssteun. Immers, een reductie c.q. economisch voordeel wordt in dit geval slechts aangeboden aan 4 zittende spelers (538/Q-Music/Sky Radio/Radio Veronica). Een soortgelijk voordeel zal niet worden aangeboden aan AVR (de vergunninghouder van kavel A7) en ook niet aan de geclausuleerde landelijke en regionale marktpartijen die weliswaar geen licentievergoeding betalen, maar zich wel hebben te houden aan zeer rendementsbeperkende programmatische voorschriften om hun licentie te mogen blijven exploiteren. Hun 'licentiekosten' komen tot uitdrukking in zowel een beperkt maximaal haalbaar marktaandeel en in hogere operationele kosten (zie addendum SEO rapport). Het aanbieden van een verlaging van de licentiekosten aan sommige marktpartijen, terwijl de overige marktpartijen geen soortgelijke reductie van de licentiekosten verkrijgen, zorgt voor een selectief voordeel en is daarom illegaal.

AVR en RadioCorp zijn om deze redenen van mening dat er helemaal geen noodzaak is voor de consultatie van de 'Update waarde van kavel A7', daar er helemaal geen retroactieve aanpassing van de licentievergoedingen hoeft te komen. De door AVR geboden licentievergoeding voor kavel A7 is het directe gevolg van de hoogte van de overige licentievergoedingen. Reduceert de overheid de licentievergoedingen van vier zittende spelers, dan zullen AVR en RadioCorp ieder soortgelijke bedragen eisen, en aanmoedigen dat ook overige landelijke en regionale commerciële stations dit zullen doen.

Zoals iedere gebruiker van het softwareprogramma Excel zal beamen, zal een neerwaartse bijstelling van de licentievergoedingen van vier zittende spelers een neerwaartse spiraal opleveren. Nog belangrijker: een retroactieve aanpassing is naar alle waarschijnlijkheid illegaal. Dit als gevolg van de ongeoorloofde kwijtschelding van een zeker inkomen door de Staat die aan sommige partijen wordt aangeboden, maar zeker ook door het selectieve voordeel dat sommige partijen zouden verkrijgen ten koste van andere partijen.

### Geen enkele ‘gemiddeld efficiënte nieuwkomer’ wil A7 hebben

Met klem willen we er (nogmaals) op wijzen dat de berekening van de waarde voor de te verlengen kavels in 2011 en de uitkomst van de verlening van kavel A7 in 2013 op geen enkele wijze met elkaar in verband staan.

De empirische uitkomst van de first-come-first-serve procedure van kavel A7 in 2013 (nadat na de start van de veilingprocedure was gebleken dat slechts een serieuze kandidaat –AVR- ‘m kon aanvragen) kan principieel niet worden gebruikt als een benchmark, waartegen vergelijkingen kunnen worden gemaakt voor de waardering van de verlengde kavels. De waardering van de verlengde kavels in 2011 was gebaseerd op de maximale waarde die een gemiddeld-efficiënte nieuwkomer bereid zou zijn te betalen voor een FM-kavel.

Aan de verdelingsprocedure van kavel A7 in 2013 heeft geen enkele ‘gemiddeld efficiënte nieuwkomer’ deelgenomen. En de enige aanvrager (AVR) die wel tot de verdelingsprocedure werd toegelaten was beslist geen ‘gemiddeld efficiënte nieuwkomer’.

Naast het gegeven dat AVR –als volledige dochter van 100% NL- reeds een bestaande exploitant was van een landelijk commercieel radiostation op een landelijk FM-pakket (kavel A9) en met de aanwezigheid van een actief management, een reclameverkoopafdeling en een duidelijk zichtbare marketing, had AVR ook (unieke) toegang tot een reeds bestaand landelijk radiostation met een behoorlijk publiek, namelijk Radio 10 Gold.

Door overname van dit radiostation kan AVR –als enige- een vliegende start maken met meteen al een opgebouwd marktaandeel en volledig landelijke distributie via belangrijke infrastructuren als analoge en digitale kabel, IPTV-netwerken, reeds bestaande apps op smartphones, etc. Slechts de AM-distributie van Radio 10 Gold dient te worden uitgeschakeld bij de overgang naar de FM, maar op deze AM-zender kan nog geruime tijd een verwijzing worden uitgezonden naar de FM-frequenties waarop het programma voortaan in betere kwaliteit kan worden beluisterd.

Verder loopt er nog een procedure van AVR tegen de Staat over de naar het oordeel van AVR onterechte afwijzing van haar aanvraag voor kavel A7 in 2011. Daarbij maakt AVR naar haar mening een aanzienlijke kans om op termijn met significant lagere lasten dan momenteel het geval is, de vergunning voor kavel A7 te kunnen exploiteren.

Deze kwaliteiten maken AVR een atypische toetreders. Feitelijk verkeert AVR in de bijzondere positie dat ie als enige nog in staat is om een positief rendement te behalen uit de verkorte looptijd van de vergunning van slechts 4 jaar. Als zodanig kan AVR niet worden beschouwd als ‘gemiddeld efficiënt’. Het is overduidelijk dat de werkelijke (hypothetische)



‘gemiddeld efficiënte toetreders’ geen of een negatieve waarde aan kavel A7 hebben toegekend, en hebben besloten om niet aan de veilingprocedure deel te nemen. De enige daadwerkelijke aanvrager, AVR, is een statistische uitzondering die –om bekende redenen– een hoger dan gemiddelde efficiëntie heeft. Op zich is dit wel prettig voor de Minister, omdat nu de zekerheid wordt geboden dat kavel A7 uiterst efficiënt zal worden geëxploiteerd. Maar van benchmarking tegen het bod van een enkele statistische uitzondering kan uiteraard redelijkerwijs geen sprake zijn, zonder zelfs een theoretische mogelijkheid om erachter te komen welke biedingen de (ongerealiseerde) gemiddeld efficiënte potentiële toetreders zouden hebben uitgebracht.

### Waarde van Radio 10 voor A7 hoger dan andersom

De unieke positie die de enige aanvrager AVR had; te weten toegang tot het reeds opgebouwde luisteraandeel en de distributie- en marketingkanalen van Radio 10; was een noodzakelijke voorwaarde om nog een positieve waarde te kunnen geven aan kavel A7 voor de beperkte licentieduur van 2013 tot 2017. Een andere partij kon deze mogelijkheid niet hebben, omdat ten tijde van de start van de A7-uitgifteprocedure in mei 2013, AVR al een overeenkomst had met Talpa over overname van Radio 10 Gold, in het geval kavel A7 aan AVR zou worden toegekend. Tevens was er geen andere, soortgelijke marktspeeler (eentje met wel marktaandeel maar zonder FM-etherbereik) in de radiomarkt beschikbaar voor een eventuele andere aanvrager, met iets dat in de buurt komt van het marktaandeel van 2.7% dat Radio 10 Gold heeft.

Desalniettemin, deze ‘unieke positie’ verwierf AVR tegen zeer hoge kosten, waarbij meervoudig de kosten van de licentie (het bod) werden overschreden. Ook daarom is er geen enkele vergelijking mogelijk tussen de uitkomst van de A7-procedure in 2013 en de waardering van de verlenging in 2011 gebaseerd op het SEO-model, waarbij met dergelijke hoge kosten geen rekening werd gehouden. We zullen de kostenimpact van de overname van Radio 10 Gold aanstipen als antwoord op de specifieke vraag van SEO over ‘speciale kosten’ voor een laatkomer in de markt.

Kortom, er is geen benchmarking mogelijk op basis van de uitkomst van een enkel-bod-veiling, waarin de enige bidder redelijkerwijs kan worden verondersteld te zijn een veel-hoger-dan-gemiddelde- toetreders voor een landelijke licentie, oftewel een statistische outlier.

We zullen nu onze zienswijze geven over de juiste waarderingmethode voor kavel A7. Dit niet met als doel het assisteren van de Minister met een mogelijke aanpassing van de waardering, maar om te laten zien dat de actuele licentievergoeding voor kavel A7, die is vastgesteld op basis van het financieel bod van AVR; de enige gegadigde voor dit kavel, niet lager is, maar zelfs hoger is dan de waarde die is voorspeld door de SEO methode zoals ontwikkeld in het addendum; wanneer deze methode consistent wordt toegepast en in het licht van de nieuwe marktomstandigheden.

### Limitaties van het SEO model voor de waardering van werkelijke nieuwe toetreders

Het SEO model uit 2010 was ontwikkeld met als doel het evalueren van het potentieel aan omzet voor nieuwe landelijke FM-vergunninghouders, die opereren in een abstracte, actieve

markt. Deze methode was gebaseerd op een econometrisch model waarbij gebruik werd gemaakt van marktgegevens uit de periode 2004-2009, oftewel de periode onmiddellijk volgend op de zero-base verdeling van het spectrum voor commerciële radio in 2003. De belangrijkste waardebepaler in dit model is de econometrische formule voor de voorspelling van de ontwikkeling van het marktaandeel.

Zoals erkend door SEO, laat haar model voorspellingen zien voor marktaandelen van iedere marktdeelnemer die onafhankelijk zijn van de marktaandelen van andere marktspelers. Derhalve is het SEO model zich niet 'bewust' van de relatie tussen het moment van toetreden ('time-in-market') van iedere deelnemer in relatie tot de rest van de markt, maar is zich alleen bewust van het moment van toetreden van de bestudeerde deelnemer. Het gevolg hiervan is dat de SEO-formule, als ie wordt toegepast op de oorspronkelijke wijze, slechts geldige resultaten kan produceren in een markt waarin er geen significante verschillen zijn tussen het moment van toetreden van de verschillende marktbespelers.

Dit model was daarom perfect voor de waardering van de te verlengen vergunningen, waarbij het noodzakelijk was om waarden te voorspellen voor 9 gemiddeld efficiënte nieuwkomers per 1 september 2011 voor de 9 landelijke FM-kavels, in een markt waarin er ook regionale commerciële partijen en publieke (maar deels commercieel geëxploiteerde) radiostations zijn.

Echter, het SEO-model is niet geschikt om geldige resultaten te produceren voor een scenario waarbij er grote verschillen zijn qua moment van toetreding tot de markt tussen de marktspelers. Dit is omdat het model zich niet bewust is van de relatie tussen marktspelers, en bijgevolg van het competitief nadeel van iedere volgende nieuwe toetreders. Het model was dus niet direct geschikt om de waarde van A7 in 2013 te voorspellen, toen een nieuwe (echte) operator de concurrerende markt instapte op kavel A7.

### 'Zero-sum-game'

Aan de ene kant is de markt in 2013 reeds volwassen, omdat de markt in die configuratie tot het moment van toetreden van kavel A7 grotendeels al meer dan 10 jaar heeft bestaan. In een volwassen markt is marktaandeel een 'zero-sum-game', waarbij nieuw marktaandeel zal moeten worden afgesnoept van de zittende marktspelers. Dit is in het bijzonder in het geval in een markt die wordt gedomineerd door mediabureau's -94% volgens de SEO bevindingen- waar ze, zich gedragende als 'agents', reeds bestaande advertentiebudgetten van hun cliënten vertegenwoordigen en niet de mogelijkheid hebben om de budgetten te vermeerderen maar slechts te distribueren ten gunste van een nieuwe markttoetreders.

De veronderstelling dat de Nederlandse radio-industrie een 'zero-sum-game' is, wordt ook bevestigd door een empirische studie door dr. Ryanne van Dalen van de Universiteit van Groningen. Zie hiervoor "*Competition in Two-Sided Markets*" pagina 47, Ryanne van Dalen, Universiteit Groningen 2013. Het zeer diepgaande onderzoek van dr. Van Dalen naar de Nederlandse radiomarkt leidt tot de conclusie dat de Nederlandse radiomarkt (net als de Engelse markt die zij eveneens onderzocht) al in 2008 werd gekarakteriseerd als 'business-stealing' in tegenstelling tot marktexpansie; en dat nieuwe toetreders amper enige marktexpansie kunnen verwachten. De redenering achter deze empirische bevinding is dat luisteraars radiostations zien als vervangers van elkaar ('close substitutes'). En daarom zorgt

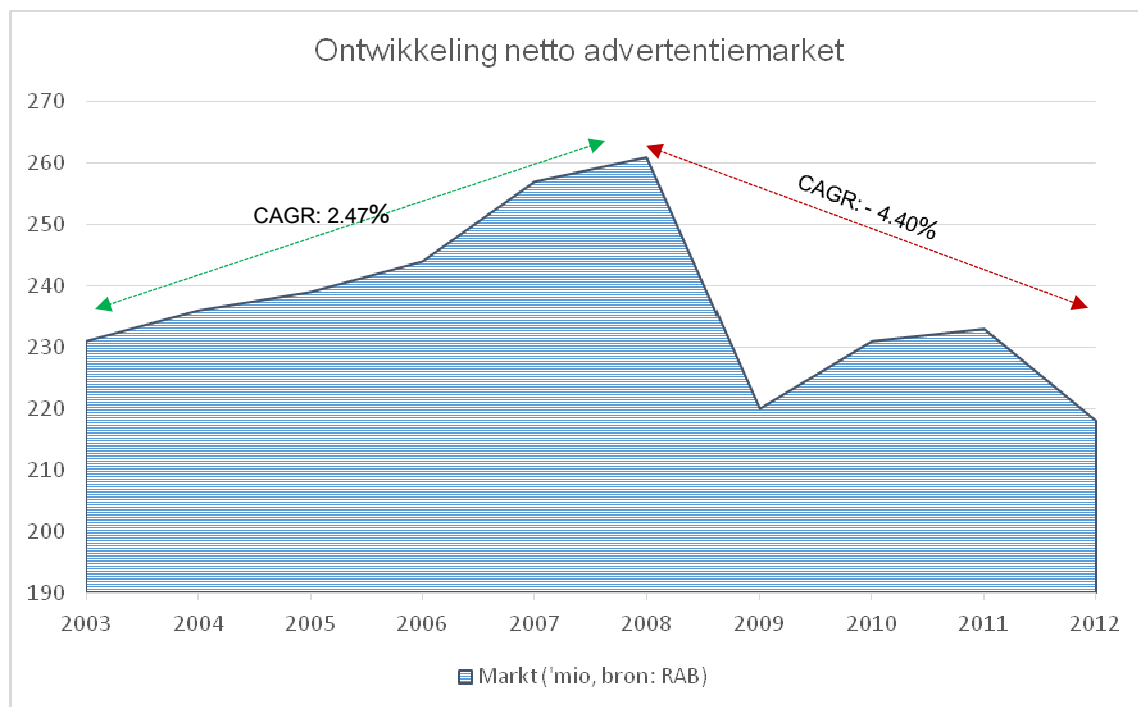
een toetreders niet voor een structurele toename van de totale luisterduur. Terwijl dr. Van Dalen zich op de luisteraarsmarkt concentreert is er geen logische hypothese die suggereert dat terwijl er een zero-sum luisteraarsmarkt is, de daarmee samenhangende advertentiemarkt een non-zero-sum markt zou kunnen zijn.

### Dalende advertentiemarkt

Aan de andere kant ervaart een nieuwe marktspeeler in 2013 een dalende advertentiemarkt, in tegenstelling tot de groeiende markt in de jaren 2004-2009 die door SEO is gebruikt als basis voor het econometrisch model (zie figuur 1). Een toetreders in een dalende markt zal niet in staat zijn om 'nieuw marktaandeel' te creëren, omdat er geen natuurlijke marktgroei is waarvan ie een stuk kan afknabbelen. Toetreders in een dalende markt kunnen slechts hopen marktaandeel af te pakken van het bestaande establishment. Met andere woorden; marktaandeel in een teruglopende markt is ( op z'n best) een 'zero-sum-game'.

Beide bovenstaande eigenaardigheden maken het onmogelijk om marktaandelen te voorspellen voor nieuwkomers met een (absolutistische) benadering zoals is gebruikt in het addendum bij het SEO-rapport van april 2011. Een relatieve benadering is noodzakelijk, waarbij een marktaandeel van een deelnemer niet alleen een functie van z'n eigen objectieve karakteristieken is, maar van die van de markt waarin ie toetreedt.

*Figuur 1*



### Mogelijke correcties op het SEO model

Twee alternatieve modelaanpassingen kunnen worden toegepast voor de tekortkomingen in het SEO-model, opdat het model wel toegepast kan worden voor de berekening van de waarde voor een echte, nieuwe laatkomer die toetreedt tot een zero-sum-game markt.

### ***Benadering 1:***

Verondersteld dat de beschikbare data uit de periode 2004-2009 robuust is en voldoende samples bevat van vroege versus late toetreders, kan het econometrische model worden herbouwd teneinde een relativistische en geen absolutistische meting van 'time-in-market' te destilleren. Met andere woorden: de regressie moet worden geupdate opdat ie ook een onafhankelijke variabele omvat die de ranking-order meet; ofwel de 'time-in-market' gerelateerd aan de eerste toetreders, ofwel 'time-in-market' gerelateerd aan het gemiddelde, of iedere andere vorm van relatie van de 'time-in-market' van een individuele speler ten opzichte van het aantal jaren in de markt van de concurrentie.

Marketing en economische literatuur over het onderwerp 'late-market-entry' tonen aan dat er een robuuste en vergelijkbare relatie is tussen het marktaandeel en oftewel het moment van toetreden; oftewel de vertraging in toetreding in jaren gerelateerd aan de pioniers in de markt. Wanneer de datum van het moment van toetreden voor iedere marktspeler in de onderzochte periode bekend zou zijn geweest, zou het eenvoudig zijn geweest een regressiemodel te bouwen door dit variabel voor iedere marktspeler te gebruiken.

Vervolgens kunnen de marktaandelen voor de nieuwkomer in 2013 worden voorspeld door het werkelijke relatieve aantal jaren voor een dergelijke speler te gebruiken, in relatie tot het werkelijke aantal concurrenten waarvan het aantal jaren in de markt objectief kan worden vastgesteld.

### ***Benadering 2:***

Een vereenvoudigd relativistisch econometrisch model waarbij het niet noodzakelijk is om het regressiemodel uit het SEO-rapport in 2010 te herbouwen, is om een normalisatie van alle marktaandelen in de periode 2013-2017 toe te passen, op dusdanige wijze dat ze het totale marktaandeel in de markt van 100% niet overschrijden. Deze aanpak werd reeds toegepast in het originele SEO-rapport in 2010, maar kwam niet meer terug in het addendum van 2011, omdat toen de voorspelde marktaandelen van de 9 spelers, cumulatief gezien, de 100% niet overstegen in ieder jaar van de voorspelde periode.

In de praktijk kunnen met deze aanpak de marktaandelen voor alle 9 spelers worden voorspeld, door het regressiemodel van het SEO-Addendum te gebruiken, en het werkelijk aantal jaren van iedere speler in de markt toe te passen. Omdat hierdoor naar alle waarschijnlijkheid een totaalmarktaandeel zal worden behaald die de 100% zal overstijgen, zullen de marktaandelen moeten worden genormaliseerd tot een maximum van 100%. Een pro-rata compressie van ieder voorspeld marktaandeel, zoals wordt voorgesteld in het oorspronkelijke SEO-rapport, lijkt een logische oplossing die zowel de theoretisch onmogelijke permanente inflatie van marktaandelen elimineert, en ieder marktaandeel in het perspectief houdt van de 'time-in-market' van de andere marktbespelers.

### **Subsidiar**

Subsidiair; we zullen nu de vragen beantwoorden die SEO heeft gesteld in de “Update waarde van kavel A7.

*Vraag 1: Hieronder wordt de manier, waarop de impact van de kortere looptijd op enkele specifieke kasstroomvariabelen kan worden bepaald, toegelicht. Heeft de kortere looptijd naar uw mening nog impact op andere specifieke kasstroomvariabelen?*

Om gedurende een kortere looptijd van slechts 4 jaar nog een positief rendement te kunnen behalen uit de exploitatie van de vergunning A7, is het voor ons noodzakelijk gebleken een aankoop te doen met grote financiële consequenties; namelijk de aankoop van een bestaand radiostation met een reeds opgebouwd behoorlijk marktaandeel en distributiemogelijkheden, waarvan de vrijwel landelijke AM-distributie moet worden uitgeschakeld (waarbij nog enige tijd een verwijzing kan worden uitgezonden naar de nieuwe FM-frequenties) en waarvan de programma's vervolgens eveneens op kavel A7 kunnen worden uitgezonden. Zonder deze aankoop kan de vergunning nooit een positief rendement opleveren binnen deze korte licentieduur. De situatie is dus eigenlijk dat kavel A7 geen waarde genereert voor –in dit geval- Radio 10; maar dat Radio 10 de waarde creëert voor kavel A7. En daarom wordt de waarde van Radio 10 voor de exploitant onderdeel van de kosten van de vergunning voor kavel A7.

*Vraag 2: Wat zijn volgens u de investeringen en operationele kosten in elk van de vergunningsjaren die een nieuwkomer op kavel A7 zal moeten maken om aanspraak te maken op 1/18<sup>e</sup> deel van het landelijke kavel (11C)? Speelt de verkorte looptijd hierbij een rol en, zo ja, in welke zin? Wij verzoeken uw reactie op deze vraag zo veel mogelijk te onderbouwen met concrete stukken zoals kostenberekeningen of contracten.*

Een nieuwkomer op kavel A7 beschikt automatisch ook over de vergunning voor 1/9<sup>e</sup> deel van het landelijke kavel 11C. En is verplicht daarop 2 radiostations uit te zenden. Het aantal gegadigden dat bereid is om het 2<sup>e</sup> kanaal te huren én in staat is om de kosten te dragen, is beperkt. Dus moet de vergunninghouder van kavel A7 er vanuit gaan dat ie –conform de vergunningverplichting- zelf 2 radiostations moet uitzenden via DAB+. Wat daarbij niet bepaald helpt is dat de auteursrechtenorganisatie BUMA de komst van DAB+ aangrijpt om vergunninghouders te verplichten voor hun 2<sup>e</sup> kanaal op DAB+ hetzelfde minimum te betalen als had de vergunninghouder een nieuw landelijk FM-station. Volgens de BUMA is er sprake van ‘national broadcasting’ en is er geen onderscheid te maken tussen landelijk FM (waarbij de vergunninghouder vele tientallen miljoenen FM-apparaten in potentie kan bereiken) en landelijk DAB (waarvoor er nog geen 2.000 ontvangers in heel Nederland in de markt zijn). De –in de praktijk- verplichte exploitatie van een 2<sup>e</sup> landelijke DAB-zender én de houding van de auteursrechtenorganisaties zorgen ervoor dat er sprake is van een extra last ten bate van de FM-vergunninghouder, boven de exploitatie van de FM-vergunning, van zeker 200.000 euro per jaar.

Nadrukkelijk dient hier te worden gesteld dat ook SEO in haar oorspronkelijke rapport voor de waardebeoordeling van de te verlengen kavels, geen rekening heeft gehouden –en ook niet heeft kunnen houden- met de a-constructieve houding van de BUMA ten aanzien van de digitalisering van de radio.

Overigens is het ons niet toegestaan om de contracten met wederpartijen ter beschikking te stellen van SEO. Daarnaast is deze informatie irrelevant. Slechts AVR, als dochter van 100% NL, kon weten wat er nu precies betaald moest worden voor het landelijke DAB+ netwerk 11C. Andere potentiële serieuze aanvragers, voorzover die er zouden zijn geweest, hadden geen toegang tot de inhoud van de contracten met Broadcast Partners voor de exploitatie van dit digitale ethernetwerk. En dus zouden ze zich hebben moeten baseren op de door TNO gedane kostenberekeningen voor het landelijke netwerk 11C, zoals uiteengezet in het oorspronkelijke SEO-rapport.

*Vraag 3: Graag ontvangen wij, in aanvulling van de informatie die SEO/IViR verzamelt, van u informatie die volgens u aantoont of, en zo ja, in hoeverre, elk van de volgende variabele is gewijzigd sinds de waardebeoordeling in 2011; risicovrije rente, rente-opslag, asset beta (d.w.z. de gemiddelde beta voor de peer group van radiobedrijven na deleveraging), marktrisicopremie, rente-opslag en leverage (d.w.z. verhouding vreemd versus totaal vermogen). Voor de volledigheid zij vermeld dat het dus niet gaat om de waarde van de variabelen op het moment van de veiling, maar om de verandering in waarden ten opzichte van de waarden die gebruikt zijn in de waardebeoordeling in 2011 (zie Poort, Kerste et al, 2011).*

We zijn van oordeel dat de WACC die moet worden toegepast voor de discount cash-flow waardering van kavel A7 in 2013, significant hoger moet zijn dan de kortingsfactor die in 2011 is toegepast voor de waardering van alle commerciële FM-kavels. Dit is het resultaat van twee factoren:

*(a) Een hogere systemische marktrisicopremie in 2013 vs 2011.*

Als gevolg van de recessie die maar niet uit Nederland weg wil gaan; het gegeven dat de advertentiebestedingen in de Nederlandse radiomarkt zijn blijven dalen ondanks de stelling van SEO in 2011 dat die bestedingen weer zouden gaan toenemen (hetgeen niet het geval is gebleken) en de neergang in de radiobeluistering ten koste van muziekbronnen in de nieuwe media (<http://www.rab.fm/uploads/images/nieuws/NLO%20Persbericht%20201306.pdf>) kan worden verondersteld dat de marktrisicopremie in materieel opzicht flink is toegenomen tussen 2011 en 2013. Deze veronderstelling zal waar zijn voor iedere nieuwe radio-omroep die in 2013 begint versus 2011, ongeacht de duur van de licentie.

Een bestudering van de beschikbare benchmarks van soortgelijke industrien laten een toename zien van de kortingsfactoren die zijn gebruikt voor de berekening van toekomstige kasstromen. Het volgende tabel bijvoorbeeld laat de wijzigingen zien tussen 2011 en 2012 (de meest recente beschikbare data) in de kortingsfactoren die zijn gebruikt voor regressie-analyses door Lagardere, een Frans mediabedrijf dat in meer dan 30 landen actief is, voornamelijk in Europa. De kortingsfactor voor haar audiovisuele projecten (vooral radio-uitzendingen) is in 1 jaar tijd toegenomen van 8.99% tot 9.46%.



Fig. 1: Lagardere's kortingsfactor voor 2012 vs 2011, gebaseerd op een mandje met financiële teruggaven van vergelijkbare bedrijven.

	Discount rate		Perpetuity growth rate	
	2012	2011	2012	2011
Publishing	8.02%	7.29%	2.00%	2.00%
Active				
- Magazine Publishing	8.46%	7.86%	1.50%	1.50%
- Audiovisual	9.46%	8.99%	1.50%	1.50%
- Digital □	9.46%	8.99%	3.00%	3.00%
Services	8.44%	9.65%	2.00%	2.00%
Unlimited				
- Europe/United States	9.48%	9.30%	2.00%	2.00%
- Asia	9.48%	9.30%	3.50%	3.50%

*(b) Hogere equity-to-debt ratio in 2013 vs 2011*

De debt-to-equity ratio voor een 4 jaar durende radio-operatie die in 2013 is gestart versus een 6 jaar durende radio-operatie die kon starten in 2011, zou lager moeten zijn. Dit wordt veroorzaakt door een hoger marktrisico in 2013, maar eveneens door een kortere horizon met betrekking tot de terugbetaling van schulden (4 jaar inclusief de kasstroomnegatieve opstartjaren). Het is plausibel om te veronderstellen dat geen schulden kunnen worden aangegaan voor een licentieproject dat vanaf 2013 slechts 4 jaar zal duren. De veel hogere/duurdere (of enige) equity-financiering zal resulteren in een toename van de WACC in 2013.

*Vraag 4: In deze paragraaf is de manier, waarop de impact van de latere startdatum op de netto advertentieopbrengsten kan worden bepaald, toegelicht en zijn de daarvoor te gebruiken bronnen vermeld. Zijn er naar uw mening nog aanvullende elementen waarmee rekening moet worden gehouden in het bepalen van die impact? Mocht u over aanvullende relevante informatie beschikken om de marktontwikkeling in te schatten, ontvangen wij deze graag.*

In aanvulling op de factoren die al uiteen zijn gezet door SEO (pre-set en marktaandeel, etc), waarmee we het volledig eens zijn, vragen we de aandacht van SEO voor de systematische en quantificeerbare neergang in marktaandeel die zal worden behaald door een laatkomer in de markt. Talloze empirische studies hebben de negatieve relatie bevestigd tussen het moment van toetreden en het marktaandeel op de lange termijn (Robinson and Fornell 1985; Robinson 1988; Parry and Bass 1990; Kerin et al. 1992; Urban et al. 1986; Kalynaram and Urban 1992; Golder and Tellis 1993; Kalyanaram and Wittink 1994; Berndt et al. 1994; Brown and Lattin 1994; Huff and Robinson 1994; Glazer 1985; Lieberman 1989; Sullivan 1992; Mitchell 1991, VanderWerf and Mahon 1997; Lieberman and Montgomery, 1998, Tufano 1989; Makadok 1998; Lopez and Roberts, 2002, Fernandez and Belén Usero 2006).

Het volgende tabel, van Urban et al's cross-sectional meta-studie uit 1986, waarbij 136 firma's in 34 marktsectoren betrokken waren, geeft als voorbeeld de verwachtingen voor het marktaandeel op de lange termijn op markten voor consumentengoederen met de achtereenvolgende toetredingen van tot zes concurrenten van elkaar.

Tabel 2: Moment van toetreden en marktaandeel voor consumenteproducten.

Entry order	Share relative to pioneering brand	Market share forecasts (%)					
		1st	2nd	3rd	4th	5th	6th
First	1.00	100.0	-	-	-	-	-
Second	0.71	58.5	41.5	-	-	-	-
Third	0.58	43.6	31.0	25.4	-	-	-
Fourth	0.51	35.7	25.4	20.8	18.1	-	-
Fifth	0.45	30.8	21.9	17.9	15.5	13.9	-
Sixth	0.41	27.3	19.4	15.9	13.8	12.4	11.2

<sup>a</sup> From Urban *et al.* (1986, p. 654). Positioning quality and advertising spending are held constant in these market share forecasts.

Vergelijkbare empirische studies door Robinson and Fornell (1985) en Robinson (1988) tonen aan dat markten voor industriële producten zich gericht conformeren aan dezelfde trend, maar dan met een tikkeltje hoger-dan-verwachte marktaandelen voor laatkomers dan in de consumentengoederenmarkten (zie tabel 2).

Tabel 3: Volgorde van toetreden in consumenten- en industriële goederenmarkten.

Order of market entry	Average market share	
	Consumer	Industrial
Market pioneer	( <i>n</i> = 371) 29%	( <i>n</i> = 1209) 29%
Early follower	17%	21%
Late entrant	12%	15%
R <sup>2</sup>	18%	9%

<sup>a</sup> From Robinson and Fornell (1985, p. 310) and Robinson (1988a, p. 89).

Additioneel empirisch onderzoek door Huff and Robinson (1992) heeft een additionele quantificeerbare relatie aangetoond tussen de voorsprong die een pionier heeft ten opzichte van een laatkomer in een markt, die (voorspelbaar) de hypothese bevestigd dat niet alleen het moment van toetreden, maar ook de tijdspanne tussen de toetreding van verschillende marktdeelnemers van grote invloed is op het marktaandeel op de lange duur van laatkomers. Door verder marktdata te vergelijken van verschillende decennia, hebben Huff en Robinson aangetoond dat er een steeds verder toenemende trend is van de relatie tussen vertraging en marktaandeelbestraffing, wat uitgelegd kan worden door de steeds weer kortere periode waarin een product zijn potentiële klanten kan bereiken met zijn marketing. (zie tabel 3).

Tabel 4: Verandering op den duur van de leidende tijd van de pionier

<i>Pioneer Lead Time Penalty*</i>			
Share Adjustment Relative to Pioneering Brand			
Pioneer Lead Time in Years	Pre-World War II	1944 - 1956	1960 - 1974
1	.91	.92	.82
2	.85	.88	.74
3	.81	.84	.68
4	.79	.82	.64
5	.77	.80	.61
10	.70	.75	.51
15	.66	.71	.46
20	.64	.69	.43
25	.62	.67	.40

\*Note: The pioneer lead time penalties are based on Table 1's pioneer lead time estimates. For example, a one year pioneer lead time in the pre-World War II sample penalizes estimated market share by  $(1 + 1)^{-.15}$  or by .91.

De hierboven geciteerde empirische bevindingen zijn consistent met economische- en markttheorie. Wanneer het aantal merken zich profileert in een markt, wordt het in toenemende mate moeilijker voor een nieuw merk om een consument ertoe te bewegen het merk te gebruiken/kopen, omdat de verwachte oplopende voordelen evenredig worden verminderd (*Hauser and Wernerfelt*, 1990). De objectieve mogelijkheid om een potentiële klant te bedienen loopt eveneens terug als het aantal merken toeneemt (*Prescott and Visscher*, 1977). Zelfs indien de pionier een zeer brede productlijn aanbiedt, vindt de tweede en derde toetreders vaak nog wel een of enkele niches, terwijl de daaropvolgende toetreders niches tussen de niches moeten zoeken. Dit leidt tot steeds kleinere marktaandeelen voor de opeenvolgende toetreders in de markt.

We zijn van mening dat de impact van latere toetreding ook opgenomen moet worden in het SEO model; ofwel via de toepassing van een van de benaderingen in Sectie 1, of door de empirische bevindingen in de vaste literatuur over dit onderwerp (op de volgende bladzijde geven we een selectie van wetenschappelijke literatuur over dit onderwerp).

Vrijdag 20 september 2013

Ad Venture Radio B.V. (Radio 10 op FM-kavel A7)  
RadioCorp B.V. (100% NL op FM-kavel A9)

## Literatuurlijst

<i>Titel</i>	<i>Auteur</i>
The Dutch Radio Broadcasting Industry: Market Expansion Or Business Stealing	Ryanne Van Dalen, Groningen University
The Effects Of Audience Composition In The Dutch Radio Industry	Ryanne Van Dalen, Groningen University
Competition in Two-Sided Markets	Ryanne Van Dalen, Groningen University
Sustainable Pioneering Advantage? Profit Implications Of Market Entry Order	William Boulding • Markus Christen/Insead
Order And Scale Of Market Entry, Firm Resources, And Performance	Jesús Gutiérrez-Cillán, Ana I. Rodríguez-Escudero, Javier Rodríguez-Pinto, University Of Valladolid
Market Shares Follow The Zipf Distribution	Hila Riemer, University Of Chicago
Pioneering Advantage And Product Line Breadth:	William Boulding • Markus Christen/Insead
Impact Of Order Of Entry On Business Performance	Satria Tirtayasaa A. H. Puspowarsitob
Age, Order Of Entry, Strategic Orientation, And Organizational Performance	Rodolphe Durand, Em Lyon
First-Mover Advantages From Pioneering New Markets: A Survey Of Empirical Evidence	Robinson, Kalanyaram, Urban
Dynamic Effects Of The Order Of Entry On Market Share. Trial Penetration, And Repeat Purchases For Frequently Purchased Consumer Goods	Glen L. Urban, Gurumurthy Kalyanaram, Massachusetts Institute Of Technology
Investigating The Relationship Between Time In Market And Pioneering Advantage	Christina Brown, James Lattin, Stern School Of Business
The Impact Of The Market Pioneer'S Leadtime On Market Share	Lenard Huff, William Robinson, Uni Of Michigan
Micro-Costs: Inertia In Television Viewing	Constan, Ca Esteves-Sorenson, Uc Of Berkley
Norwegian Radio Broadcasting: From Public Monopoly To Competitive Homogeneity	Oystein Foros, Hans Jarle Kind, Center For Advanced Studies In Economics
The Costs Of Product Repositioning: The Case Of Format Switching In The Commercial Radio Industry	Andrew Sweeting Northwestern University
Free Entry And Social Inefficiency In Radio Broadcasting	Steven Berry, Joel Waldfogel, National Bureau Of Econ Research
Computing Abuse Related Damages In The Case Of New Entry: An Illustration For The Directory Enquiry Services Market	Maite Martinez Granado And Georges Siotis
License Auctions And Market Structure	Jehiel, Phillippe, Moldovanu, Benny; Mannheim Uni.
Market Power In Radio Markets: An Empirical	Robert B. Ekelund, Jr., George S. Ford

Analysis Of Local And National Concentration	(University Of Chicago)
Mergers, Station Entry, And Programming Variety In Radio Broadcasting	Steven Berry, Joel Waldfogel, National Bureau Of Econ Research
Two-Sided Markets: Economic Theory And Policy Implications	Mark Armstrong, University College London