

ECLI:NL:CBB:2025:629

Instantie	College van Beroep voor het bedrijfsleven
Datum uitspraak	02-12-2025
Datum publicatie	02-12-2025
Zaaknummer	23/1910
Formele relaties	Eerste aanleg: ECLI:NL:RBROT:2023:9009, Overig
Rechtsgebieden	Bestuursrecht
Bijzondere kenmerken	Eerste aanleg - meervoudig Hoger beroep
Inhoudsindicatie	<p>Het College verklaart het hoger beroep van PostNL tegen de uitspraak van de rechtbank van 29 september 2023 (ECLI:NL:RBROT:2023:9009) ongegrond. Dat betekent dat het besluit van de ACM van 5 september 2019 definitief in stand blijft. Met dit besluit heeft de ACM de gevraagde vergunning voor de concentratie tussen PostNL en Sandd geweigerd. Door de concentratie zou volgens de ACM praktisch gezien een monopolist op het gebied van postbezorging ontstaan, wat leidt tot significante mededingingsproblemen.</p> <p>Het College heeft beoordeeld of de ACM gezien de feiten en omstandigheden ten tijde van het besluit en de op basis daarvan gemaakte prognoses over de verwachte ontwikkelingen op een termijn van drie tot vijf jaar, tot de conclusie kon komen dat de vergunning moest worden geweigerd. Dit betekent dat feiten en ontwikkelingen die zich nadien hebben voorgedaan in de postmarkt of ten aanzien van de financiële situatie van PostNL, op zichzelf niet relevant zijn voor het oordeel in deze zaak.</p> <p>Het College is met de rechtbank van oordeel dat de ACM de relevante markt zorgvuldig heeft afgebakend. De ACM mocht ervan uitgaan dat er een nationale markt is voor zakelijke partijenpost en een nationale markt voor losse post, en dat digitale communicatie daarvan geen onderdeel uitmaakt. Verder heeft de ACM in de counterfactual (de meest waarschijnlijke situatie zonder de concentratie) kunnen uitgaan van het scenario dat Sandd voor de zakelijke partijenpost en de losse post concurrentiedruk zou blijven uitoefenen op PostNL, in de drie tot vijf jaar volgend op het besluit. Tot slot heeft de ACM op basis van de feiten en omstandigheden ten tijde van het nemen van het besluit terecht geconcludeerd dat het niet zo is dat PostNL zonder de overname van Sandd de UPD (Universele Postdienst) in de periode van drie tot vijf jaar na het besluit niet onder economisch aanvaardbare omstandigheden zou kunnen blijven uitvoeren.</p>
Wetsverwijzingen	Mededingingswet
Vindplaatsen	Rechtspraak.nl Sdu Nieuws Ondernemingsrechtpraktijk 2025/358 NJB 2026/159

Uitspraak

uitspraak

—

COLLEGE VAN BEROEP VOOR HET BEDRIJFSLEVEN

zaaknummer: 23/1910

uitspraak van de meervoudige kamer van 2 december 2025 op het hoger beroep van:

PostNL N.V., te Den Haag,

(gemachtigden: mr. C.E. Schillemans, mr. J.E.W.A. Smit, en mr. E. de Krom)

tegen de uitspraak van de rechtbank Rotterdam van 29 september 2023, kenmerk 19/5344, in het geding tussen

PostNL

en

de Autoriteit Consument en Markt (ACM)

(gemachtigden: mr. drs. T.R. Heideman, mr. W.T. Algera, R. Knoop en J. Svitak)

met als derde partij

De Vos Diensten Enschede B.V., te Enschede (De Vos)

(gemachtigden: mr. B. Nijhof en mr. N. Strous)

Procesverloop in hoger beroep

PostNL heeft hoger beroep ingesteld tegen de uitspraak van de rechtbank Rotterdam van 29 september 2023 (ECLI:NL:RBROT:2023:9009).

De ACM heeft een schriftelijke uiteenzetting over de zaak gegeven.

De ACM en PostNL hebben, met verwijzing naar artikel 8:29 van de Algemene wet bestuursrecht (Awb), over verschillende stukken medegedeeld dat uitsluitend het College (en soms ook PostNL) daarvan kennis zal mogen nemen. Met de beslissingen van 5 maart 2025 is de door PostNL verzochte beperking van de kennisneming gerechtvaardigd geacht en is de door de ACM verzochte beperking van de kennisneming deels gerechtvaardigd geacht. Van de stukken waarvan de beperking van de kennisneming niet gerechtvaardigd is geacht, heeft de ACM een nieuwe versie toegestuurd. PostNL en De Vos hebben het College toestemming verleend om uitspraak te doen mede op grondslag van de stukken waarvan beperking van kennisneming gerechtvaardigd is geacht.

De zitting was op 17 juni 2025. Aan de zitting hebben deelgenomen de gemachtigden van de partijen als hiervoor vermeld en verder, namens PostNL: [naam 1], [naam 2] en [naam 3] en [naam 4], namens de ACM: [naam 5], [naam 6], [naam 7] en [naam 8], en namens De Vos: [naam 9].

Grondslag van het geschil

1.1 De ACM heeft op 25 februari 2019 een melding ontvangen van een voorgenomen concentratie tussen PostNL en SHM Beheer II B.V. (Sandd). Met het besluit van 1 april 2019 (eerstefasebesluit) heeft de ACM medegedeeld dat voor het tot stand brengen van de concentratie een vergunning is vereist.

PostNL heeft vervolgens bij de ACM een aanvraag om een vergunning als bedoeld in artikel 42, eerste lid, van de Mededingingswet (Mw) ingediend.

- 1.2 Met het besluit van 5 september 2019 (tweedefasebesluit) heeft de ACM deze vergunning geweigerd. Volgens de ACM zal door de overname praktisch gezien een monopolist op het gebied van postbezorging ontstaan, wat leidt tot significante mededingingsproblemen. De prijzen voor zakelijke verzenders van post zullen naar verwachting 30 tot 40% stijgen. Ook de consument zal na de overname naar verwachting meer gaan betalen voor de verzending van post dan zonder de overname. De door PostNL en Sandd opgevoerde efficiëntievoordelen van de overname wegen hier volgens de ACM niet tegen op. Het weigeren van de vergunning verhindert niet de uitvoering van de Universele Postdienst (UPD), het basispakket aan postdiensten voor onder andere consumenten waarvoor PostNL wettelijk verantwoordelijk is. Volgens de ACM kan PostNL deze taak de komende jaren onder economisch aanvaardbare omstandigheden blijven uitvoeren.
- 1.3 PostNL heeft tegen het tweedefasebesluit beroep ingesteld. Daarnaast heeft PostNL bij de minister van Economische Zaken en Klimaat (minister) een aanvraag om een vergunning voor de concentratie als bedoeld in artikel 47, eerste lid, van de Mw ingediend. Het beroep tegen het tweedefasebesluit is vanaf dat moment opgeschort, totdat op die aanvraag onherroepelijk is beslist. Met het besluit van 27 september 2019 heeft de minister aan PostNL de gevraagde vergunning verleend.
- 1.4 Op 22 oktober 2019 is de concentratie tussen PostNL en Sandd tot stand gekomen doordat PostNL alle aandelen in Sandd heeft overgenomen.
- 1.5 Met de uitspraak van 11 juni 2020 (ECLI:NL:RBROT:2020:5122) heeft de rechtbank Rotterdam het besluit van de minister tot verlening van een vergunning als bedoeld in artikel 47 van de Mededingingswet vernietigd. Daarop heeft de minister, ter uitvoering van de uitspraak van de rechtbank, een nieuw besluit genomen waarin opnieuw een vergunning is verleend. Met de uitspraak van 2 juni 2022 (ECLI:NL:CBB:2022:289) heeft het College dit besluit vernietigd en de aanvraag van PostNL om een dergelijke vergunning afgewezen. Na de uitspraak van het College van 2 juni 2022 is de beroepsprocedure tegen het tweedefasebesluit hervat.

Uitspraak van de rechtbank

2 De rechtbank heeft met de uitspraak van 29 september 2023 (ECLI:NL:RBROT:2023:9009) het beroep van PostNL tegen het tweedefasebesluit ongegrond verklaard. De rechtbank heeft onder meer geoordeeld dat de ACM voor de beoordeling van de gevolgen van de concentratie de markt zorgvuldig heeft afgebakend en terecht is uitgegaan van een nationale markt voor zakelijke partijenpost en een nationale markt voor losse post. De ACM heeft aannemelijk gemaakt dat PostNL in de situatie zonder de concentratie (counterfactual) de postactiviteiten winstgevend zou kunnen blijven uitvoeren en Sandd onverminderd concurrentiedruk zou kunnen blijven uitoefenen. Ook heeft de ACM volgens de rechtbank aannemelijk gemaakt dat het niet overnemen van Sandd de vervulling van de aan PostNL toevertrouwde wettelijke taak tot uitvoering van de UPD niet zou verhinderen, zodat artikel 41, derde lid, van de Mw zich niet verzet tegen de weigering van de vergunning. De conclusie van de rechtbank is dan ook dat de ACM voor de concentratie terecht geen vergunning heeft verleend.

Beoordeling van het geschil in hoger beroep

PostNL is het niet eens met de weigering van de vergunning. In hoger beroep voert zij met haar eerste hogerberoepsgrond aan dat de door de ACM gemaakte marktafbakening gebrekkig is. Verder is de ACM er volgens haar tweede hogerberoepsgrond ten onrechte van uitgegaan dat Sandd in de situatie zonder concentratie (de counterfactual) onverminderd concurrentiedruk zal blijven uitoefenen. Tot slot hebben de ACM en de rechtbank volgens PostNL ten onrechte geconcludeerd dat het niet aannemelijk is dat de UPD wordt verhinderd als de concentratie niet plaatsvindt. Hierover gaan de derde en de vierde hogerberoepsgrond van PostNL. Deze vier gronden zal het College hierna achtereenvolgens bespreken.

3.2 De Vos onderschrijft het standpunt van de ACM. Om die reden heeft het College in deze uitspraak het standpunt van De Vos niet afzonderlijk vermeld.

Toetsingskader

- 4.1 Inzet van deze zaak is of het tweedefasebesluit, gelet op wat in hoger beroep door PostNL tegen de uitspraak van de rechtbank is aangevoerd, in rechte stand kan houden. In dat kader moet het College beoordelen of de ACM ten tijde van het tweedefasebesluit, dat dateert van 5 september 2019, met inachtneming van de feiten en omstandigheden ten tijde van dat besluit en de op basis daarvan gemaakte prognoses over de verwachte ontwikkelingen op een termijn van drie tot vijf jaar, tot de conclusie kon komen dat de vergunning moest worden geweigerd. Dit betekent dat feiten en ontwikkelingen die zich nadien hebben voorgedaan in de postmarkt of ten aanzien van de financiële situatie van PostNL, op zichzelf niet relevant zijn voor het oordeel in deze zaak.
- 4.2 Op grond van artikel 41, eerste lid, van de Mw is het verboden zonder vergunning een concentratie tot stand te brengen waarvoor ingevolge artikel 37 van de Mw een vergunning is vereist. In artikel 41, tweede lid, van de Mw is bepaald dat een vergunning wordt geweigerd, indien als gevolg van de voorgenomen concentratie de daadwerkelijke mededinging op de Nederlandse markt of een deel daarvan op significante wijze zou worden belemmerd, met name als het resultaat van het in het leven roepen of het versterken van een economische machtspositie. Op grond van artikel 41, derde lid, van de Mw kan, als een betrokken onderneming bij wettelijk voorschrift of door een bestuursorgaan is belast met het beheer van diensten van algemeen economisch belang, een vergunning slechts worden geweigerd indien de weigering van die vergunning de vervulling van de hun toevertrouwde taak niet verhindert.
- 4.3 Zoals het College eerder heeft overwogen, bijvoorbeeld in de uitspraak van 12 juli 2022 (ECLI:NL:CBB:2022:411, onder 4.2), volgt uit de tekst en strekking van artikel 41, tweede lid, van de Mw dat, indien is voldaan aan de voorwaarden voor toepassing ervan, de vergunning moet worden geweigerd en omgekeerd dat, indien niet aan die voorwaarden is voldaan, de vergunning, al dan niet onder beperkingen en/of met voorschriften, niet mag worden geweigerd. De ACM heeft een zekere beoordelingsvrijheid (beoordelingsruimte) bij de waardering van economische feiten en omstandigheden in het licht van de bepalingen van de Mw. Dit neemt niet weg dat de rechterlijke toetsing de beoordeling omvat of ACM heeft voldaan aan haar verplichting aannemelijk te maken dat (al dan niet) aan de voorwaarden voor toepassing van artikel 41, tweede lid, van de Mw is voldaan. Hierbij dient niet alleen te worden beoordeeld of het besluit op zorgvuldige wijze tot stand is gekomen en of het op een deugdelijke motivering berust, maar ook of ACM de wettelijke begrippen op juiste wijze heeft geïnterpreteerd en aannemelijk heeft gemaakt dat de feiten en omstandigheden aan de wettelijke voorwaarden voldoen. Met name dient de rechter niet alleen de materiële juistheid van de bewijselementen, de betrouwbaarheid en de samenhang te controleren, maar ook moet hij beoordelen of die elementen het relevante feitenkader vormen voor de beoordeling en of zij de daaruit getrokken conclusies kunnen dragen.

De marktafbakening

De marktafbakening door de ACM

- 5.1 De ACM heeft in het kader van de mededingingsrechtelijke beoordeling van de gevolgen van de voorgenomen concentratie de relevante markten afgebakend. Daartoe heeft zij kwantitatief en kwalitatief onderzoek verricht, zoals beschreven in de annexen A tot en met F bij het tweedefasebesluit. Hieruit blijkt het volgende.
- 5.2 De ACM heeft de marktafbakening eerst onderzocht vanuit de vraagzijde van de markt (vraagsubstitutie). Dit heeft de ACM kwantitatief onderzocht met zogenoemde SSNIP-testen. SSNIP staat voor Small but Significant Non-Transitory Increase in Price. De bij een SSNIP-test te beantwoorden vraag is of een hypothetische monopolist op een mogelijke relevante markt (kandidaatmarkt) winstgevend een duurzame prijsverhoging van 5% tot 10% kan doorvoeren. Als dat niet het geval is omdat te veel klanten overstappen op substituten dan wordt het meest nabije substituuut toegevoegd aan de kandidaatmarkt en dient opnieuw een SSNIP-test te worden uitgevoerd om te bepalen of de markt nog breder moet worden afgebakend. In dit geschil is met name van belang in welke mate klanten van postvervoerders in reactie op een significante prijsverhoging op het als uitgangspunt genomen deel van de postmarkt (de gekozen kandidaatmarkt), overstappen naar digitale communicatie.
- 5.3 De ACM heeft als mogelijke kandidaatmarkten onder meer diverse Nederlandse (nationale) markten voor zakelijke partijpost (post verzonden door grote(re) zakelijke verzenders), en de markt voor losse post (post verzonden door met name consumenten en kleine(re) zakelijke klanten) onderscheiden. De ACM heeft door middel van een critical loss analyse onderzocht of op basis van vraagsubstitutie de relevante productmarkt breder dient te worden afgebakend dan de kandidaatmarkt. Een critical loss analyse is een analyse om te bepalen in hoeverre een hypothetische monopolist in staat is om duurzaam zijn prijzen significant te verhogen. De critical loss is de volumedaling waarbij een prijsverhoging omslaat van winstgevend naar verliesgevend. Indien de werkelijke volumedaling, de actual loss, bij een gegeven prijsstijging hoger is dan de critical loss dan is deze prijsstijging niet winstgevend. Wanneer de actual loss kleiner is dan de critical loss, dan kan een hypothetische monopolist zijn prijzen op de kandidaatmarkt winstgevend met 5% à 10% verhogen, en is de relevante markt bepaald.
- 5.4 Na het uitvoeren van de analyse op basis van vraagsubstitutie heeft de ACM geconcludeerd dat tijdkritische zakelijke partijpost een aanbodsstituut is voor niet-tijdkritische zakelijke partijpost. De ACM concludeert uiteindelijk dat de relevante markt moet worden afgebakend als de nationale markt voor zakelijke partijpost die zowel niet-tijdkritische als tijdkritische zakelijke partijpost omvat. Daarnaast onderscheidt de ACM als relevante markt de nationale markt voor losse post. Digitale communicatie maakt geen deel uit van deze relevante markten.
- 5.5 Om te berekenen of prijsverhogingen op de kandidaatmarkt per saldo winstgevend zijn, heeft de ACM de prijselasticiteit van de vraag en de brutomarge van de hypothetische monopolist bepaald. De prijselasticiteit geeft een cijfermatige uitdrukking aan de mate waarin klanten overstappen als causaal gevolg van een prijsverhoging. De brutomarge is van belang om te berekenen hoeveel marge een monopolist verliest bij elke overstappende klant. Een hogere brutomarge leidt tot een lagere critical loss. Voor de brutomarge heeft de ACM de marges van PostNL en Sandd gebruikt. De prijselasticiteiten heeft de ACM benaderd via drie onderzoeksmethodes: een revealed preference onderzoek, waarbij op basis van gegevens uit de Post- en Pakkettenmonitor is onderzocht welke overstap marktbreed geobserveerd kan worden bij prijsverhogingen op de postmarkt, een analyse van interne stukken van PostNL, en een literatuuronderzoek naar andere studies naar prijselasticiteiten in de postsector. De ACM heeft hierbij ook gevoeligheidsanalyses uitgevoerd.
- 5.6 Bij een revealed preference benadering wordt op basis van gerealiseerde markttuitkomsten geanalyseerd hoe zakelijke verzenders in het verleden daadwerkelijk op prijsveranderingen hebben gereageerd. Een complicatie bij het gebruik van deze methode is dat in de praktijk niet met volledige zekerheid kan worden vastgesteld welk deel van een volumewijziging een causaal gevolg is van een

prijswijziging. De ACM heeft zich daarom gericht op de vraag welke mate van overstap naar digitale communicatie wordt veroorzaakt door andere factoren dan wijzigingen in de prijzen voor post. De ACM heeft hierbij geconcludeerd dat sprake is van een autonome, niet aan prijsverandering van post gerelateerde overstap van fysieke post naar digitale communicatie. De ACM heeft de omvang van deze niet-prijsgelateerde overstap naar digitale communicatie geschat op 6% per jaar en is daar in haar analyses van uitgegaan. Volgens de ACM gaat het om een conservatieve schatting, omdat verschillende bronnen wijzen op een autonome overstap naar digitale communicatie van meer dan 6% per jaar, tot wel 10% per jaar. Specifieke andere factoren heeft de ACM niet onderscheiden.

5.7 De ACM heeft uiteindelijk tientallen SSNIP-testen gedaan. Daarbij zijn de uitkomsten doorgerekend voor zowel 5% als 10% prijsverhogingen. Volgens de ACM laten de SSNIP-testen in alle gevallen onder alle aannames zien dat een hypothetische monopolist in staat is om winstgevend prijsverhogingen door te voeren op de postmarkt. De extra overstap naar digitale communicatie, naast de overstap die kan worden toegeschreven aan de autonome trend, blijkt dus onvoldoende om dergelijke prijsverhogingen te disciplineren. Dat betekent, zo concludeert de ACM, dat digitale communicatie niet tot de relevante markt gerekend kan worden.

5.8 In aanvulling op het kwantitatieve onderzoek heeft de ACM een kwalitatief onderzoek uitgevoerd naar mogelijke vraag- en aanbodsubstituten voor zakelijke partijenpost en voor losse post. Daarvoor heeft de ACM een enquête afgenomen bij de zakelijke afnemers van PostNL en Sandd.

5.9 Volgens de ACM wijzen alle onderzoeksresultaten in dezelfde richting, namelijk dat sprake is van een lage prijselasticiteit en digitale communicatie dus niet tot de relevante markt behoort. De ACM heeft het onderzoek laten reviewen door Charles River Associates (CRA).¹

6 PostNL betoogt dat de door de ACM gemaakte marktafbakening verschillende fundamentele gebreken kent, die door de rechtbank niet zijn onderkend. PostNL heeft haar betoog uitgewerkt in vier subgronden die hierna achtereenvolgens aan bod komen.

Grond 1-1: onjuiste weergave toetsingskader uitspraak marktanalyse

7 PostNL betoogt dat de gemaakte marktafbakening gebrekkig is, omdat de ACM heeft nagelaten een deugdelijke kwantitatieve analyse in de vorm van een SSNIP-test uit te voeren. Het College heeft eerder in de uitspraak van 3 september 2018 (ECLI:NL:CBB:2018:440; uitspraak marktanalyse), over het marktanalysebesluit 24-uurs zakelijke post, het toetsingskader voor de marktafbakening uiteengezet. Uit die uitspraak volgt dat de marktafbakening gebaseerd moet zijn op een robuuste kwantitatieve analyse. Die ontbreekt hier. De postsector kenmerkt zich al langdurig door een dynamische verhouding tussen fysieke post en digitale communicatie, waarbij fysieke post voor digitale communicatie wordt ingeruild. De concurrentiedruk die de digitale communicatie uitoefent op fysieke post is echter bij de kwantitatieve analyse niet meegenomen. De rechtbank heeft het toetsingskader uit de uitspraak marktanalyse onjuist weergegeven door te overwegen dat een SSNIP-test optioneel is. Daarmee is volgens PostNL miskend dat het uitvoeren van een SSNIP-test een noodzakelijk onderdeel is van de marktafbakening voor post.

8 De ACM stelt zich op het standpunt dat de rechtbank het toetsingskader juist heeft weergegeven en terecht heeft geconcludeerd dat de ACM de marktafbakening, inclusief de vraag of de digitale communicatie tot de postmarkt kan worden gerekend, overeenkomstig dat kader heeft onderzocht. De ACM heeft hierbij bovendien een kwantitatieve analyse met SSNIP-testen gebruikt. De testen wijzen volgens de ACM uit dat er onvoldoende disciplinerende uitgaat van digitale communicatie en deze dus geen onderdeel uitmaakt van de relevante markt. PostNL probeert een verzwaarde bewijslast bij de ACM te leggen, die uit de uitspraak marktanalyse niet volgt.

9.1 Het College volgt PostNL niet in haar betoog dat de rechtbank het toetsingskader uit de uitspraak marktanalyse onjuist heeft weergegeven. Uit die uitspraak volgt niet dat voor de ACM bij de

marktafbakening een algemene verplichting bestaat om een SSNIP-test te doen, maar dat een SSNIP-test onder omstandigheden, zoals zich voordeden in die zaak over het marktanalysebesluit, wel dient te worden verricht (zie onder 7.5 tot en met 7.6.4 van de uitspraak marktanalyse). Met de ACM ontgaat het College ook het belang van deze grond, nu de ACM wel degelijk kwantitatief onderzoek in de vorm van SSNIP-testen heeft verricht. Voor zover PostNL meent dat deze niet op de juiste wijze zijn uitgevoerd, komt dit bij de hierna te bespreken beroepsgronden aan de orde.

- 9.2 Anders dan PostNL suggereert, heeft de rechtbank niet geoordeeld dat een SSNIP-test gelet op de uitspraak marktanalyse vrijblijvend is. De door PostNL aangehaalde passage onder 10 van de aangevallen uitspraak houdt in dat er geen sprake is van de door PostNL gestelde verzwaarde kennisvergaringsplicht voor de ACM in de zin dat weerlegging van de door PostNL overgelegde rapporten een zelfstandige voorwaarde zou zijn om tot een goede marktafbakening te kunnen komen. Verder overweegt de rechtbank dat het College in de uitspraak marktanalyse heeft aangegeven dat wanneer de ACM twijfelt aan de betrouwbaarheid van door een partij ingebrachte overstapgegevens en prijselasticiteit, zij dit kracht kan bijzetten door een eigen SSNIP-test uit te voeren op basis van door haar juist bevonden gegevens. De rechtbank heeft hiermee geen onjuiste weergave gegeven van het toetsingskader uit de uitspraak marktanalyse. Deze grond slaagt daarom niet.

Grond 1-2: prijselasticiteiten ten onrechte vastgesteld met revealed preference analyse

10 PostNL voert verder aan dat de voor de SSNIP-test benodigde prijselasticiteiten ten onrechte zijn benaderd via een revealed preference analyse (onderzoek naar daadwerkelijk overstapgedrag). Deze methode is volgens PostNL ongeschikt, omdat de hiervoor gebruikte feitelijke data onvoldoende zouden abstraheren van andere factoren dan de prijsverandering. In plaats daarvan had de ACM een stated preference analyse (vragenlijst onder eindgebruikers over hun reactie op hypothetische prijsverhogingen) moeten uitvoeren. Daarmee worden de effecten die prijsveranderingen hebben namelijk wel geïsoleerd. Dat dit bij uitstek een geschikte methode is om de effecten van een relatieve prijsverandering te meten in de postsector is onderkend in de uitspraak marktanalyse en blijkt ook uit het onderzoek van RBB Economics,² waarin zonnepanelen analyse is gedaan. De stated preference methode is bovendien door de ACM eerder toegepast voor het vaststellen van prijselasticiteiten en uit het literatuuronderzoek van de ACM blijkt dat ook andere toezichthouders deze methode voor de postsector hebben gebruikt. PostNL wijst er voorts op dat uit het kwalitatieve onderzoek van de ACM bleek dat kostenbesparingen met afstand de belangrijkste overweging vormen om fysieke postvolumes te digitaliseren. Dit is een belangrijke indicatie voor prijsdruk van digitale communicatie. De ACM had hierop door moeten vragen en nader kwantitatief onderzoek moeten doen, maar heeft dat nagelaten. De ACM is bij het uitvoeren van haar revealed preference analyse ook niet in staat geweest de problemen die intrinsiek zijn aan deze methode op te lossen door te isoleren welke volumedalingen prijsgerelateerd zijn en welke voortkomen uit andere niet-prijsgerelateerde factoren (het endogeniteitsprobleem). Het had op de weg van de ACM gelegen om met het oog daarop een instrumentele-variabele regressie (IVR-analyse) uit te voeren een economische techniek die specifiek is ontwikkeld om het endogeniteitsprobleem te adresseren wat niet is gebeurd. Om deze redenen kunnen de uitkomsten van het revealed preference onderzoek volgens PostNL niet worden beschouwd als robuust.

11 De ACM wijst erop dat zowel de revealed preference analyse als de stated preference analyse gangbare methoden zijn en beide voor- en nadelen hebben. Met de stated preference analyse, die PostNL voorstaat, bestaat het risico dat respondenten hun eigen overstapgedrag overschatten en wenselijke of strategische antwoorden geven, zoals ook het geval is in het onderzoek van RBB Economics. Die nadelen kent de revealed preference analyse niet. Deze methode gaat uit van feitelijke data en is daarmee betrouwbaarder. Aangezien in dit geval de feitelijke marktgegevens beschikbaar zijn, heeft deze methode volgens de ACM de voorkeur. De ACM onderkent dat een nadeel van de revealed preference analyse is dat aannames moeten worden gedaan over het deel van het overstapgedrag dat causaal het gevolg is van een prijsstijging en dat voor andere oorzaken van het overstapgedrag moet worden gecorrigeerd. De ACM heeft in dit verband vastgesteld dat sprake is van

een substantiële volumedaling van 6% per jaar die niet aan prijsverandering gerelateerd is (autonome volumedaling). Van andere externe factoren is niet gebleken. De ACM heeft het percentage autonome volumedaling conservatief ingeschat, waardoor de prijselasticiteit eerder wordt overschat. Hiermee is volgens de ACM voldoende voor de digitaliseringstrend gecorrigeerd.

12 Het College stelt vast dat de ACM de voor- en nadelen van de revealed preference analyse en de stated preference analyse tegen elkaar heeft afgewogen en deugdelijk heeft gemotiveerd waarom in dit geval de voorkeur is gegeven aan de revealed preference analyse. Anders dan PostNL suggereert, volgt uit de uitspraak marktanalyse niet dat de ACM de voorkeur had moeten geven aan een stated preference analyse. In die uitspraak was geen sprake van een afweging tussen een revealed preference analyse en een stated preference analyse, maar kwam slechts aan de orde dat de stated preference analyse een mogelijk geschikte methode kon zijn. De geschiktheid van de revealed preference analyse in dit geval, zal daarom moeten worden beoordeeld aan de hand van wat PostNL hier in grond 1-3 concreet tegen heeft aangevoerd. Aan het slot van de beoordeling van grond 1-3 zal daarom ook over grond 1-2 een oordeel worden gegeven.

Grond 1-3: prijselasticiteiten voor zakelijke partijenpost ondeugdelijk vastgesteld

13 PostNL betoogt dat de wijze waarop de ACM invulling heeft gegeven aan het onderzoek naar de prijselasticiteiten van zakelijke partijenpost ondeugdelijk is. PostNL heeft deze grond onderverdeeld in zes subgronden.

Causaal verband tussen prijzen en volumes

- 13.1 Volgens PostNL heeft de ACM slechts correlaties vastgesteld in plaats van het vereiste causaal verband tussen volumes en prijzen. De ACM heeft de prijselasticiteit in de revealed preference analyse berekend door de jaarlijkse volumedaling in de Post- en Pakkettenmonitor, minus de correctie voor 6% aan autonome volumedaling, in een aantal jaren te delen door de procentuele stijging van de gemiddelde opbrengst (GO) in die jaren. De ACM heeft echter niet op deugdelijke wijze gecorrigeerd voor het endogeniteitsprobleem dat zich voordoet bij een analyse op basis van historische volumeontwikkelingen, waarvoor ook de door de ACM geconsulteerde CRA heeft gewaarschuwd. De correctie voor de autonome volumedaling van 6% ondervangt dit niet, omdat dit slechts één van de factoren is die een endogeniteitsprobleem veroorzaakt. PostNL heeft aan de hand van de notitie van PwC3 ook gewezen op andere factoren die tot endogeniteitsproblemen kunnen leiden, maar die zijn door de ACM niet meegenomen. Het gevolg is dat geen zinvolle econometrische schatting te maken is, zoals ook professor Verboven in een review heeft geconstateerd. De revealed preference analyse is tot slot volgens PostNL ook gebrekkig omdat de ACM onvoldoende rekening heeft gehouden met anticipatie- en vertragingseffecten. Er kan een anticipatie-effect zijn omdat verzenders vooruitlopen op een verwachte toekomstige prijsontwikkeling, of vertragingseffecten omdat er doorgaans tijd overheen gaat voordat een verzender fysieke post digitaliseert of omdat meerjarenovereenkomsten leiden tot een latere overstap.

De GO in plaats van reële prijzen

- 13.2 PostNL voert verder aan dat het voor het vaststellen van de prijselasticiteiten essentieel is om uit te gaan van de reële prijzen en niet, zoals de ACM heeft gedaan, van de GO. Dat PostNL intern ook de GO hanteert, wil niet zeggen dat dit ook een geschikt middel is voor het vaststellen van prijselasticiteiten in het kader van de marktafbakening. De GO is gebaseerd op verschillende prijzen die worden bepaald aan de hand van de onderliggende diensten en de (prijs)afspraken die zijn gemaakt met een klant. Als de samenstelling van een onderliggende dienst verandert, kan dit leiden tot een stijging of daling van de GO, maar dit zegt niets over de reële prijzen. De ACM en rechtbank gaan er ten onrechte vanuit dat de gebreken van de GO geen probleem vormen omdat gebruik van de GO leidt tot een overschatting van de prijselasticiteit als gevolg van downtrading en daarom niet kunnen afdoen aan de door de ACM getrokken conclusies omtrent overstapgedrag. Downtrading houdt in dat verzenders duurdere tijdskritische diensten steeds vaker vervangen door goedkopere niet-tijdskritische diensten, met een lagere GO tot gevolg. Door die lagere GO zou de ACM de daadwerkelijk doorgevoerde prijsverhoging

onderschatten, met een overschatting van de prijselasticiteit en een "conservatief resultaat" tot gevolg. Daarmee wordt volgens PostNL miskend dat de ACM niet alleen prijselasticiteiten heeft vastgesteld voor de zakelijke partijenpost als geheel, maar ook afzonderlijk voor tijdkritische en niet-tijdkritische zakelijke partijenpost. De migratie van verzenders leidt niet tot een lagere GO voor die onderdelen. De ACM is ook ten onrechte uitgegaan van de nominale GO-ontwikkelingen en niet van de GO-ontwikkelingen, gecorrigeerd voor inflatie. Hierdoor gaat zij uit van relatief hoge GO-stijgingen, die leiden tot een onderschatting van de prijselasticiteit. De ACM heeft geprobeerd dit te herstellen met een gevoeligheidsanalyse, maar zij had volgens PostNL al in het basisscenario moeten kijken naar de voor inflatie gecorrigeerde ontwikkelingen. De ACM corrigeert in haar gevoeligheidsanalyse bovendien ten onrechte aan de hand van het prijsindexcijfer van het Centraal Bureau voor de Statistiek voor informatie en communicatie, terwijl de aangewezen correctie aan de hand van de consumentenprijsindex ertoe had geleid dat er nog maar één voor een SSNIP-test bruikbaar datapunt was overgebleven.

Autonome volumedaling gebrekkig vastgesteld

13.3 PostNL betoogt vervolgens dat het percentage van 6% autonome volumedaling niet op betrouwbare wijze is vastgesteld. De ACM heeft zich gebaseerd op gegevens uit de Post- en Pakkettenmonitor, maar heeft daarbij slechts gekeken naar twee datapunten, namelijk de GO- en volumeontwikkelingen van niet-tijdkritische zakelijke partijenpost in 2016 en 2017. De GO is, zoals PostNL uiteengezet heeft, geen goede parameter voor het vaststellen van een autonome trend, omdat de hoogte van de GO niet alleen wordt bepaald door (veranderingen in) de prijs, maar ook door (veranderingen in) de kenmerken van de dienst die wordt afgenomen. Gezien deze mixeffecten is een daling van de GO dus geen robuuste indicatie dat de prijzen ook zijn gedaald. Daarnaast stelt de ACM ook tussen de GO- en de volumeontwikkelingen geen causaal verband vast, maar slechts een correlatie. De vaststelling van de autonome trend lijkt dus volgens PostNL aan hetzelfde gebrek als de vaststelling van prijselasticiteiten. Daarnaast heeft de ACM de autonome trend gebaseerd op gegevens over niet-tijdkritische zakelijke partijenpost in 2016 en 2017, maar die trend vervolgens ook toegepast in de berekeningen van de prijselasticiteiten op basis van volume- en GO-ontwikkelingen in andere jaren en voor tijdkritische zakelijke partijenpost, zonder dit nader te onderbouwen. De ACM baseert zich voor de autonome trend voorts op interne stukken van PostNL en op een aantal internationale studies, maar die vormen volgens PostNL geen substituuut voor een robuuste eigen analyse. Ook het kwalitatieve onderzoek dat de ACM heeft gedaan, kan volgens PostNL niet dienen ter onderbouwing van de autonome volumedaling, omdat het niet is gericht op de vraag of digitale communicatie voldoende concurrentiedruk uitoefent.

Willekeurige en onlogische uitkomsten

13.4 De ACM heeft gegevens uit bepaalde jaren niet meegenomen. PostNL wijst erop dat PwC in de eerdergenoemde notitie de revealed preference methode ook heeft toegepast op de gegevens uit de jaren die de ACM achterwege heeft gelaten. Dat leidt veelal tot een positieve prijselasticiteit, inhoudende dat prijsverhogingen leiden tot het afnemen van meer postdiensten. Dat is niet logisch en maakt dat de cijfers uit de jaren die de ACM wel heeft toegepast evenmin betrouwbaar zijn. Ook CRA heeft gewezen op de selectieve aanpak van de ACM, aldus PostNL. Daarbij komt dat de manier waarop de ACM de prijselasticiteiten op basis van de interne methode heeft gebruikt, namelijk door uit te gaan van prijselasticiteiten die in absolute zin lager zijn dan 1, in strijd is met de economische theorie. Volgens die theorie zal een winstmaximaliserende onderneming in dat geval de prijs verhogen, omdat dan de omzetstijging door de hogere prijs groter is dan de omzetsdaling door de volumedaling die dan ontstaat. Verder heeft de ACM bij het omrekenen van de bedrijfsspecifieke waarden naar een marktbrede prijselasticiteit volgens PostNL willekeurig een volumeverlies van 50% aan concurrenten en 50% aan digitalisering aangenomen.

Interne stukken van PostNL

13.5 PostNL voert vervolgens aan dat de analyse door de ACM van de interne stukken van PostNL lijdt aan dezelfde gebreken als de revealed preference analyse. De interne cijfers zijn niet gecorrigeerd voor endogeniteit en zijn gebaseerd op de (nominale) GO in plaats van op reële prijzen. De (hogere)

prijselasticiteiten, gebaseerd op een stated preference analyse, zijn ten onrechte buiten beschouwing gelaten. Verder heeft de ACM niet meegenomen dat de prijselasticiteit niet lineair is, maar de prijsgevoeligheid van afnemers van zakelijke partijenpost hoger is naarmate sprake is van een hogere prijs. De prijselasticiteit in de interne stukken van PostNL ligt bij een 10% prijsstijging dus hoger dan (bijvoorbeeld) bij een 5% prijsstijging.

Het literatuuronderzoek

13.6 Tot slot is ook het literatuuronderzoek van de ACM volgens PostNL gebrekkig. Dit komt doordat de onderzoeken waarnaar de ACM refereert zeer verouderd zijn. Daarnaast zien zij op andere landen en andere producten en zijn de gehanteerde onderzoeksmethoden onvoldoende vergelijkbaar. Het beeld dat uit de onderzoeken naar voren komt, is bovendien diffuus. De ACM had op basis van deze onderzoeken dan ook niet kunnen concluderen dat hieruit het overkoepelende beeld rijst dat de vraag naar fysieke post inelastisch is.

Standpunt ACM over grond 1-3

14 De ACM stelt zich op het standpunt dat zij de prijselasticiteiten zorgvuldig heeft vastgesteld. Zij heeft hierbij eerst de interne analyses van PostNL beoordeeld en de uitkomsten hiervan aannemelijk geacht. Vervolgens heeft de ACM ook zelf een revealed preference onderzoek uitgevoerd op basis van marktbrede cijfers uit de Post- en Pakkettenmonitor. De uitkomsten hiervan sloten goed aan bij de interne analyses van PostNL. Hetzelfde gold voor de resultaten van het verrichte literatuuronderzoek. Tegen de zes subgronden van PostNL heeft de ACM per subgrond het volgende ingebracht.

Causaal verband tussen prijzen en volumes

14.1 De ACM stelt dat in de kwantitatieve analyse wel degelijk rekening is gehouden met endogeniteitsproblemen. Daarbij is gebleken van een autonome volumedaling wegens digitalisering, waarvoor is gecorrigeerd, maar niet van andere relevante externe factoren. Naar aanleiding van de opmerkingen van CRA heeft de ACM de analyse van de autonome volumedaling nader onderbouwd en nader onderzoek gedaan naar het verschijnsel van downtrading. Een mogelijke bias hier is echter niet relevant omdat downtrading zou leiden tot een overschatting van prijselasticiteiten. De eerdergenoemde notitie van PwC die PostNL heeft overgelegd, betreft enkel een theoretische exercitie van mogelijke factoren die de prijselasticiteit zouden kunnen beïnvloeden, maar levert hiervoor geen bewijs. De opmerkingen van professor Verboven⁴ hebben betrekking op de fusiesimulatie-analyse van de ACM, waar een andere problematiek speelt dan hier aan de orde. De ACM volgt PostNL ook niet in het betoog dat zij ten onrechte geen rekening heeft gehouden met anticipatie- en vertragingseffecten. Een anticipatie-effect houdt in dat de eindgebruiker al heeft besloten tot digitalisering, ongeacht of de prijzen voor postvervoer worden verhoogd of niet. Die vorm van digitalisering zou zodoende niet meer causaal volgen op een prijsverhoging en is zodoende niet relevant voor de vraag of een hypothetische monopolist met een significante marktbrede prijsverhoging op korte termijn de markt kan monopoliseren. De ACM heeft wel de mogelijkheid van vertragingseffecten meegenomen in de gevoeligheidsanalyses, maar er bleken geen indicaties dat dergelijke effecten moeten leiden tot het aanpassen van de prijselasticiteit of van de eindconclusies van de marktafbakening. Dat is niet onlogisch volgens de ACM: als een bedrijf of organisatie bijvoorbeeld besluit om te digitaliseren via een eigen platform, lijkt moeilijk voorstelbaar dat deze overstap aanzienlijk wordt versneld door een eenmalige prijsverhoging van 5 à 10%.

De GO in plaats van reële prijzen

14.2 Volgens de ACM kan de jaarlijkse toename van de GO in deze context goed gebruikt worden voor het vaststellen van de prijselasticiteit. De GO betreft de gemiddelde gerealiseerde prijs per poststuk over alle varianten en volumes binnen de zakelijke partijenpost. Een uniforme prijs bestaat voor deze typen post bestaat niet en iedere klant heeft zijn eigen prijs. PostNL gebruikt de GO om deze redenen zelf ook voor interne berekeningen. Het voorbeeld dat PostNL noemt van een mogelijk mixeffect via mogelijke verschuivingen tussen de onderliggende diensten van de GO, ziet op uptrading. PostNL heeft echter niet aangetoond dat daarvan sprake zou zijn. Er is al jaren sprake van downtrading en daardoor

juist sprake een overschatting van de prijselasticiteit. De ACM heeft verder rekening gehouden met de inflatie door een gevoeligheidsanalyse uit te voeren. PostNL is bij haar eigen onderzoek naar tarieven ook uitgegaan van een nominale prijsstijging.

Autonome volumedaling gebrekkig vastgesteld

14.3 De ACM heeft uiteengezet dat zij zich voor het vaststellen van de autonome volumedaling heeft gebaseerd op verschillende onderzoeken, die samen een overtuigend beeld geven dat de vaststelling op 6% een conservatieve schatting is. Bij de analyse van de gegevens uit de Post- en Pakkettenmonitor heeft de ACM gekeken naar de jaren waarin sprake was van een prijsverlaging of slechts een geringe prijsstijging (2016 en 2017). Daaruit volgt dat er nog steeds volumedalingen plaatsvonden, die dus geen causaal verband hadden met prijsverhogingen en daardoor niet relevant zijn voor de berekening van de prijselasticiteit. In de volumedaling is niet de mogelijke downtrading door de overstap van tijdkritische post naar niet-tijdkritische post meegenomen. Was dit wel gedaan, dan was de geconstateerde volumedaling van niet-tijdkritische post waarschijnlijk nog groter en het percentage van autonome volumedaling dus nog hoger. Verder blijkt dat in 2016 de kleinste stijging van de GO voor tijdkritische post is waargenomen, terwijl dat jaar ook de hoogste volumedaling plaatsvond. Dat wijst er volgens de ACM op dat ook voor tijdkritische post de autonome volumedaling vrijwel zeker meer dan 6% was. De ACM is dus op basis van zowel gegevens over niet-tijdkritische post als tijdkritische post van een conservatief percentage uitgegaan bij de autonome volumedaling. De ACM wijst er voorts op dat PostNL met de stelling dat de interne stukken en het literatuuronderzoek niet kunnen dienen als substituut voor een eigen analyse, eraan voorbijgaat dat deze onderzoeken naast elkaar staan en in aanvulling op het onderzoek op basis van de Post- en Pakkettenmonitor zijn uitgevoerd. Deze onderzoeken wijzen alle in dezelfde richting. Aan de interne stukken, waarin PostNL zelf ook consequent uitgaat van een autonome volumedaling van 6%, kan wel degelijk gewicht worden toegekend. De interne stukken zijn immers opgesteld om te worden gebruikt bij keuzes over de bedrijfsvoering op het hoogste niveau binnen PostNL. Daar komt bij dat PostNL als grootste postvervoerder over een uitstekende informatiepositie beschikt. Ook heeft de ACM zich naar eigen zeggen kunnen baseren op verschillende internationale wetenschappelijke studies, die onderschrijven dat sprake is van een digitaliseringstrend die grotendeels niet prijs-gerelateerd is. De ACM verwerpt ook de kritiek op het gedane kwalitatieve onderzoek waarbij onder meer een enquête onder zakelijke afnemers van PostNL en Sandd is gehouden. Anders dan PostNL stelt, toont ook dit onderzoek aan dat de keuze voor digitalisering met name wordt bepaald door andere factoren dan door een verhoging van de prijs, en dat dus sprake is van een autonome volumedaling.

Willekeurige en onlogische uitkomsten

14.4 Een SSNIP-test gaat uit van een significante prijsstijging binnen een range van 5 en 10%. De ACM heeft daarom voor het vaststellen van prijselasticiteiten alleen gekeken naar de jaren waarin daarvan sprake is. Voor tijdkritische post kwamen daarvoor alleen de jaren 2013 en 2014 in aanmerking. De gegevens uit 2015, 2017 en 2018 zijn gebruikt voor een gevoeligheidsanalyse. Voor niet-tijdkritische post en zakelijke post in het totaal was een jaar met een tariefstijging binnen de range van 5 en 10% niet beschikbaar. Voor die postsoorten heeft de ACM daarom gekeken naar jaren die dichtbij deze range lagen, met ieder eigen gevoeligheidsanalyses. Voor zakelijke post kwamen de jaren 2014 en in mindere mate 2013 in de buurt en zijn aanvullend gevoeligheidsanalyses uitgevoerd. Jaren waarin sprake was van een meer geringe prijsstijging of een prijsverlaging (bijvoorbeeld 2016) zijn niet bruikbaar voor de SSNIP-test, en heeft de ACM daarom niet in dit onderzoek betrokken. Het verwijt van PostNL dat zij zonder motivering een selectie heeft gemaakt, slaagt daarom volgens de ACM niet. In de berekening van PwC zijn onverkort SSNIP-testen toegepast voor jaren waarin geen significante prijsstijging plaatsvond. Aan die berekeningen en de conclusies die PostNL eraan verbindt, kan daarom volgens de ACM geen waarde worden gehecht. De ACM heeft ook niet in strijd met de economische theorie prijselasticiteiten vastgesteld. Het betoog van PostNL dat zij haar prijzen sterker had verhoogd als zij niet was uitgegaan van een hogere prijselasticiteit, moet worden gepasseerd. PostNL gaat uit van een evenwichtssituatie, die er op dat moment nog niet was. In 2019 was PostNL niet de hypothetische monopolist waar de SSNIP-test van uitgaat, maar hield zij rekening met een overstap van 50% naar andere aanbieders. PwC geeft in dat verband in de eerdergenoemde notitie ook een

verkeerde voorstelling van zaken door een deel van de cijfers weg te laten.

Interne stukken van PostNL

- 14.5 De ACM heeft het eigen onderzoek van PostNL beoordeeld en acht de resultaten daarvan aannemelijk. Ze sluiten aan bij de prijselasticiteiten uit de revealed preference analyse en het literatuuronderzoek. Volgens de ACM is het opmerkelijk dat PostNL in deze procedure haar eigen interne analyses probeert te bagatelliseren, terwijl deze via een heel proces van checks and balances tot stand zijn gekomen. PostNL heeft in die stukken zelf de revealed preference analyse toegepast voor het vaststellen van prijselasticiteiten en deze met goedkeuring van de raad van bestuur en de raad van commissarissen gebruikt bij het bepalen van het jaarlijkse prijsbeleid. De prijselasticiteiten die waren gebaseerd op onderzoeken volgens de stated preference analyse, waren ook volgens adviseurs van PostNL niet bruikbaar, omdat deze te hoog waren om als marktbrede prijselasticiteit te worden gebruikt. PostNL heeft de op stated preferences gebaseerde prijselasticiteiten hooguit gebruikt om inzicht te krijgen in de relatieve overstap: welk deel van het volumeverlies gaat naar concurrerende postvervoerders en welk deel naar digitale communicatie? De ACM heeft ook naar de prijselasticiteiten op basis van stated preferences gekeken en heeft toegelicht waarom deze niet overtuigen. Van een selectieve werkwijze is dus ook hier geen sprake.

Het literatuuronderzoek

- 14.6 De ACM wenste naar eigen zeggen met het literatuuronderzoek een bandbreedte te verkrijgen van mogelijke prijselasticiteiten. Dit literatuuronderzoek bevestigt de uitkomsten uit het eigen onderzoek van de ACM en het onderzoek op basis van de interne documenten van PostNL. De ACM heeft de uitkomsten van die onderzoeken vervolgens vertaald naar de Nederlandse situatie. Waar sprake is van een afwijkende indeling van diensten is de ACM voorzichtigheidshalve uitgegaan van de hogere prijselasticiteiten. Dat de onderzoeken gedateerd zijn, volgt de ACM niet. De relevantie ervan is bijvoorbeeld door een onderzoeker in een nieuwe opdracht nogmaals bevestigd en ook is gebleken dat de prijselasticiteit niet betekenisvol verandert met de (zeer snelle) opkomst van digitale communicatie. Dit maakt juist dat ook oudere onderzoeken nog steeds relevant zijn, en overigens soms ook door PostNL zelf zijn gebruikt. Op één onderzoek na, kwam uit alle onderzoeken naar voren dat sprake is van inelastische waarden. Anders dan PostNL stelt, is dit volgens de ACM juist een opvallend uniform beeld.

Beoordeling door het College

15 De vraag die voorligt, is of de door de ACM aan de hand van een SSNIP-test gemaakte marktafbakening standhoudt. Wat PostNL hier tegenin heeft gebracht, is geheel gericht tegen de door ACM voor de uitvoering van de SSNIP-test gebruikte prijselasticiteit: de gebruikte winstmarge van de hypothetische monopolist en de uitvoering van de test gegeven de input staan niet ter discussie. Indien een appellant het niet eens is met een door een bestuursorgaan voor de uitvoering van een SSNIP-test gebruikte parameter, kan deze zich richten tegen de manier waarop het bestuursorgaan de door hem gebruikte gegevens heeft verkregen, tegen de interpretatie en berekening van deze gegevens, of erop wijzen dat de uitkomst tot ongerijmdheden leidt. Ook is het denkbaar dat een appellant erin slaagt een bestuursorgaan uitgevoerde SSNIP-test te ontcrachten door te wijzen op een eigen of ander onderzoek, waaruit een beter onderbouwd resultaat blijkt. Bij de beoordeling van wat een appellant aanvoert tegen de berekening van een parameter, ziet het College onder ogen dat de uitvoering van een SSNIP-test in de praktijk mogelijk op problemen stuit bij het verkrijgen en verwerken van gegevens, waardoor die uitvoering niet volgens het economisch-theoretische ideaal zal plaatsvinden. Dat betekent op zichzelf nog niet dat die uitvoering gebrekkig is. Bij de beoordeling is relevant of de uitvoering, gegeven de kwaliteit en de kwantiteit van de verkregen gegevens, zorgvuldig is gedaan en of de ondervonden problemen bij de gegevensvergarig en -verwerking zijn betrokken bij de conclusies die uit het onderzoek worden getrokken. Daar komt bij dat aan het bestuursorgaan beoordelingsruimte toekomt.

In dit geval richt het debat tussen partijen zich op de vraag of de prijselasticiteit zoals de ACM heeft vastgesteld relatief inelastisch is, of zoals PostNL betoogt relatief elastisch. In het eerste geval zal een

prijsverhoging van 5 tot 10% door een hypothetische monopolist winstgevend kunnen worden doorgevoerd, omdat de afnemers van postdiensten slechts in beperkte mate naar alternatieven zullen overstappen, in het tweede geval niet. Partijen zijn het er ook over eens dat het mogelijke alternatief voor de door de ACM afgebakende zakelijke markten van zakelijke post en losse post bestaat uit vormen van digitale verzending en dat als deze tot de relevante markt dienen te worden gerekend het besluit geen stand kan houden.

16 Over de zes subgronden van PostNL en wat daar door de ACM tegenin is gebracht overweegt het College het volgende.

Causaal verband tussen prijzen en volumes

- 16.1 Het College volgt PostNL niet in de stelling dat de ACM met de revealed preference methode slechts correlaties in plaats van een causaal verband tussen prijzen en volumes heeft vastgesteld. PostNL wijst erop dat als uit de marktgegevens die worden gebruikt bij een revealed preference analyse blijkt dat een bepaalde prijsstijging gepaard gaat met een bepaalde volumedaling, dat nog niet wil zeggen dat de prijsstijging ook de oorzaak is van die mate van daling van de vraag. Het is denkbaar dat er nog andere variabelen zijn die hierop invloed uitoefenen, die anders dan bij een stated preference analyse niet zijn onderzocht. ACM heeft dit aandachtspunt onderkend en onderzocht in welke mate een daling van de vraag wordt veroorzaakt doordat ook los van prijseffecten een "autonome" overstap plaatsvindt van fysieke naar digitale post. Op basis hiervan heeft de ACM een correctie toegepast voor de autonome volumedaling van 6%. Van andere relevante factoren is volgens de ACM niet gebleken.

PostNL wijst er op zich terecht op dat de eerdergenoemde review van CRA vermeldt dat de ACM er niet op ingaat dat een verkeerde inschatting van de prijselasticiteit kan ontstaan door het weglaten van andere factoren. De ACM heeft naar aanleiding van de CRA-review echter nader onderzoek gedaan naar de vraag of er andere factoren zijn met een duidelijk effect op de afgenomen volumes. Zij heeft bijvoorbeeld gekeken hoe de tarieven voor tijdgebonden post als externe factor de volumes voor niet-tijdgebonden post kunnen beïnvloeden. De ACM heeft met name onderzocht of sprake kan zijn van downtrading, waarbij een afnemer vanwege hogere tarieven voor tijdkritische post kiest voor de goedkopere niet-tijdkritische post. Deze factor blijkt volgens de ACM evenwel niet relevant, omdat het optreden van downtrading juist zou leiden tot een overschatting van de prijselasticiteiten en daarom niet afdoet aan de conclusie van de ACM dat de prijselasticiteiten laag zijn. Als de tarieven stijgen en de verzenders van post daarop reageren door deels duurere postdiensten te vervangen door goedkopere, dan stijgt de GO in procenten minder dan zonder die downtrading het geval zou zijn. De daling in volume van de postdiensten wordt dus toegeschreven aan een lagere prijsstijging dan werkelijk heeft plaatsgevonden, waardoor de prijselasticiteit op een te hoge waarde wordt berekend. Andere relevante factoren zijn door CRA niet genoemd en zijn volgens de ACM ook niet gebleken.

Volgens PostNL zijn die andere factoren er wel en zij heeft in dit verband gewezen op de opsomming in de notitie van PwC, namelijk: de (impliciete) prijsontwikkeling van digitale communicatiemiddelen, technologische ontwikkelingen, de (service)voorwaarden van postvervoerproducten en algehele economische omstandigheden. De ACM merkt terecht op dat deze factoren slechts zijn opgesomd, maar dat PostNL ondanks de haar ter beschikking staande informatie niet heeft onderbouwd of deze factoren de schattingen van de prijselasticiteiten daadwerkelijk beïnvloeden en zo ja, hoe en in welke mate. Het College ziet daarom geen grond voor het oordeel dat de ACM deze factoren had moeten meenemen in haar analyse. Aan de verwijzing door PostNL naar het rapport van professor Verboven, waarin deze er op wijst dat er onvoldoende gegevens zijn voor een econometrisch onderzoek naar endogeniteit, kan daarom voorbij worden gegaan.

- 16.2 Het betoog van PostNL dat de revealed preference analyse ook gebrekkig is om de reden dat geen rekening is gehouden met anticipatie- en vertragingseffecten, volgt het College evenmin. Naar het oordeel van het College heeft de ACM voor beide effecten gemotiveerd uiteengezet dat een causaal verband met de mate van overstap naar digitale alternatieven zich in de praktijk moeilijk laat voorstellen. Een anticipatie-effect houdt in dat een eindgebruiker alvast digitaliseert in de veronderstelling dat er nog prijsverhogingen zullen volgen. De digitalisering volgt dan niet meer causaal uit een prijsverhoging, maar vindt ook plaats als er geen prijsverhoging volgt. Wat betreft

vertragingseffecten wijst PostNL op beslissingen van een bedrijf om een platform te realiseren. Gezien de tijd die dit kost, lijkt het volgens de ACM moeilijk voor te stellen dat dit aanzienlijk wordt versneld door een eenmalige verhoging van de tarieven met 5 tot 10%. Het College kan dit volgen. Daarnaast heeft de ACM de mogelijkheid van vertragingseffecten die waarschijnlijk wel in enige mate zullen optreden vanwege bij een prijsstijging nog enkele tijd geldende meerjarencontracten meegenomen in de gevoeligheidsanalyses, waarbij zij ervan uitgaat dat een vertragingseffect maximaal twee jaar bedraagt. De ACM onderzoekt namelijk de mogelijkheid dat een prijsstijging die aan het einde van jaar t wordt aangekondigd niet in het jaar $t+1$, maar pas in het jaar $t+2$ tot een volume-effect leidt. PostNL acht deze termijn te kort, maar motiveert niet waarom dit het geval zou zijn. Uit deze analyses zijn geen indicaties gebleken die volgens de ACM tot aanpassing van de prijselasticiteit of de eindconclusies van de marktafbakening moeten leiden. Anders dan PostNL betoogt, kan dus niet geconcludeerd worden dat de ACM geen rekening heeft gehouden met anticipatie- en vertragingseffecten; er is alleen niet gebleken dat deze effecten zich voordoen, zodanig dat dit moet leiden tot aanpassing van de prijselasticiteiten. PostNL heeft hier ook geen eigen berekeningen tegenover gesteld.

De GO in plaats van reële prijzen

16.3 Het betoog van PostNL dat de ACM voor het vaststellen van de prijselasticiteiten had moeten uitgaan van reële prijzen en niet van de GO, volgt het College niet. De GO is de gemiddelde gerealiseerde prijs per poststuk over alle varianten en volumes binnen de zakelijke partijenpost. Zoals de ACM terecht heeft opgemerkt, bestaat er niet een uniforme prijs; elke klant heeft namelijk zijn eigen prijs. Dit gegeven maakt het onuitvoerbaar om uit te gaan van reële prijzen. Het College ziet geen grond voor het oordeel dat bij het gebruik van de GO een correctie had moeten plaatsvinden, of het vaststellen van prijselasticiteiten zelfs geheel onmogelijk zou zijn als geen reële prijzen worden gebruikt. Het College betreft hierbij dat PostNL zelf ook de GO hanteert voor interne rapportages en berekeningen van prijselasticiteiten die zijn opgesteld ten behoeve van haar strategische plannen.

Het College is verder van oordeel dat de ACM adequaat heeft gereageerd op het argument van PostNL dat de GO onderhevig is aan mixeffecten, waarmee wordt bedoeld een verandering van de samenstelling van de onderliggende diensten die verzenders afnemen. Zo heeft de ACM uiteengezet dat het voorbeeld in de PwC-notitie ziet op uptrading, waarbij van het ene op het andere jaar bijvoorbeeld meer zware en daarmee hoger geprijsde producten worden afgenomen. In dat geval zou volgens de ACM de GO-stijging hoger zijn dan de prijsstijging, en zal een volumedaling als gevolg van een prijsverhoging niet worden opgemerkt en de prijselasticiteit worden onderschat. De ACM heeft echter opgemerkt dat niet is aangetoond dat er marktbreed sprake zou zijn van uptrading. Er is juist al jaren sprake van downtrading, waarbij duurdere tijdkritische post wordt vervangen door goedkopere niet-tijdkritische post. Bij downtrading worden prijsverhogingen onderschat, wat leidt tot overschatting van de prijselasticiteiten. De mix-effecten leiden dus juist tot een conservatieve inschatting.

Het College volgt PostNL tot slot niet waar zij stelt dat de ACM niet op een juiste wijze rekening zou hebben gehouden met de inflatie. PostNL betoogt dat als de stijgingspercentages van de GO zouden zijn gecorrigeerd voor inflatie door het inflatiepercentage hiervan af te trekken, deze niet in de buurt komen van de significante prijsstijging (5-10%) die nodig is voor een SSNIP-test. De ACM brengt hiertegen in dat zij een aantal gevoeligheidsanalyses heeft gedaan en dat ook als rekening wordt gehouden met inflatie de schatting van de prijselasticiteit steeds in stand blijft. Er is dan slechts in één geval een GO-stijging van minder dan 5%, maar dat is alleen indien wordt uitgegaan van het CBS-consumentenprijsindexcijfer in plaats van het beter geschikte CBS-prijsindexcijfer "Dienstenprijzen; commerciële dienstverlening en transport; Informatie en communicatie". De ACM bestrijdt de opvatting van PostNL dat het prijsindexcijfer Dienstenprijzen niet geschikt is, omdat daar verschillende diensten onder vallen die niets met (digitale) communicatie te maken hebben en daarom moet worden gekozen voor het consumentenprijsindexcijfer. De consumentenprijsindex meet juist de prijsontwikkelingen van alle type producten en diensten waarmee de consument wordt geconfronteerd en is daarmee zeker minder relevant dan het weergegeven prijsindexcijfer dat specifiek de prijzen vat die relevant zijn voor communicatie, aldus de ACM. Ook bij gebruik van het consumentenprijsindexcijfer, levert de berekening overigens nog steeds een inelastisch resultaat op. Het College kan dit betoog van de ACM volgen.

De ACM en de rechtbank hebben terecht geconstateerd dat de prijselasticiteiten konden worden berekend op basis van de GO. Het betoog van PostNL slaagt niet.

De autonome volumedaling, interne stukken en literatuuronderzoek

16.4 Over het betoog van PostNL dat de ACM het percentage van 6% autonome volumedaling niet op betrouwbare wijze heeft vastgesteld en de bronnen die zij hiervoor heeft gebruikt, overweegt het College het volgende. Zoals hiervoor is uiteengezet, dient te worden bepaald in hoeverre een daling in postvolumes het gevolg is van een prijsstijging en is het daarvoor nodig om te weten hoeveel van die daling losstaat van die prijsstijging maar het gevolg is van een autonome trend. De ACM heeft geconcludeerd dat er sprake is van een dergelijke trend en deze (minstens) 6% bedraagt. Zij beschouwt haar schatting van 6% als conservatief; als de autonome volumedaling in werkelijkheid hoger is, maakt dit haar conclusie dat de prijselasticiteiten laag zijn sterker. De ACM heeft zich gebaseerd op gegevens uit verschillende bronnen, die naar haar mening alle haar conclusie steunen. De belangrijkste hiervan zijn de Post- en Pakkettenmonitor en interne stukken van PostNL. Uit de Post- en Pakkettenmonitor haalt ACM de jaren 2016 en 2017, waarin de GO daalde (voor niet-tijdkritische post) of slechts beperkt steeg (tijdkritische post) en het jaarlijkse volume desalniettemin met meer dan 6% daalde. In haar eigen berekeningen van de prijselasticiteiten corrigeert PostNL ook voor een autonome volumedaling van 6%. Uit voorhanden zijnde wetenschappelijke rapporten en literatuur blijkt volgens de ACM ook dat de krimp van het postvolume wordt veroorzaakt door een autonome, niet aan prijsveranderingen van post gerelateerde ontwikkeling. PostNL vindt het aantal waarnemingen waarop de autonome volumedaling is gebaseerd te beperkt, acht het gebruik van de GO ongeschikt en meent dat de ACM zich niet op de interne stukken van PostNL en de gebruikte externe bronnen had kunnen baseren.

16.5 Het College stelt voorop dat de ACM terecht uit overweging 7.9.2 van de uitspraak marktanalyse heeft afgeleid dat zij voor het uitvoeren van een SSNIP-test de omvang van de autonome volumedaling diende vast te stellen. Dat een dergelijke autonome trend bestaat, ontkent PostNL op zich niet. Wel meent zij dat de omvang te hoog is vastgesteld en daarmee de uitkomst van de SSNIP-test de facto al vaststaat. PostNL acht de berekeningswijze van de ACM ontoereikend, maar heeft hier geen eigen berekeningen, gebaseerd op andere methoden, tegenover gesteld. Hierdoor maakt PostNL niet duidelijk op welke wijze ACM dan wel "een beredeneerde indicatie van de omvang van de autonome trend" had kunnen maken als bedoeld in de genoemde overweging van de uitspraak marktanalyse en wat de uitkomst hiervan zou zijn geweest. Op zich is juist dat het aantal waarnemingen waarop de ACM de omvang van de autonome trend op 6% heeft bepaald, beperkt is. Dat de gegevens uit de jaren 2016 en 2017 in dit geval geschikt waren omdat daarin niet of nauwelijks sprake was van een prijsstijging terwijl er wel een volumedaling was, staat voor het College niet ter discussie. Zonder toelichting van de zijde van PostNL op welke wijze ook gegevens uit andere jaren hadden kunnen worden meegenomen en een indicatie welke consequenties dat zou hebben gehad voor de berekende omvang van de autonome volumedaling, is het voor het College niet duidelijk waarom de ACM haar berekening niet op de twee genoemde jaren heeft kunnen baseren. Dit wordt niet anders door het hanteren van de GO. Los van het hiervoor al genoemde punt dat niet valt in te zien hoe de ACM reële prijzen in plaats van de GO had kunnen gebruiken, ontbreekt een concrete onderbouwing van PostNL waaruit blijkt dat gebruik van de GO leidt tot een overschatting van de autonome trend. Ook op de zitting, waar dit punt uitgebreid ter sprake is gekomen, heeft PostNL een dergelijke onderbouwing niet gegeven. PostNL heeft er slechts op gewezen dat er mixeffecten, met name downtrading, kunnen optreden die een vertekend beeld geven in die zin dat wat de ACM aanmerkt als min of meer constante prijzen in werkelijkheid een reactie is op een stijging van reële prijzen die door de verzenders van post wordt opgevangen door over te stappen naar goedkopere diensten. De ACM heeft voor 2016 en 2017 (en andere jaren) de prijs- en volumewijzigingen echter niet alleen weergegeven voor de totale zakelijke markt, maar ook uitgesplitst naar tijdkritische en niet-tijdkritische post en beredeneerd wat de effecten van downtrading konden zijn. PostNL heeft niet duidelijk gemaakt waarin deze analyse tekortschiet.

Anders dan PostNL hecht het College met de ACM en de rechtbank wel degelijk waarde aan het feit dat PostNL in haar eigen stukken ook uitkomt op een autonome trend van 6% per jaar en die 6% ook

heeft gebruikt bij haar eigen berekening van prijselasticiteiten. De ACM heeft in dit kader gewezen op stukken uit 2014, 2015, 2016 en 2018. Anders dan PostNL suggereert, heeft de ACM deze stukken niet gebruikt als substituuut voor een eigen analyse, maar als aanvulling hierop. Het College ziet ook geen aanleiding om PostNL te volgen in haar betoog dat zij te weinig informatie had om het overstapedrag van verzenders van fysieke post in te schatten. PostNL is bij uitstek in de positie om goed geïnformeerd te zijn over ontwikkelingen in de postmarkt en heeft ook een zeer sterke prikkel om voor haar financiële beslissingen van deze informatie gebruik te maken.

Het College ziet ook geen grond voor de conclusie dat de ACM ten onrechte in de verschillende internationale wetenschappelijke studies een bevestiging zou hebben gezien dat er een sprake is van een digitaliseringstrend die los staat van (significante) prijsverhogingen. Dit is een ontwikkeling die zich ook in andere landen voordoet en de ACM heeft de inzichten uit die studies daarom ook voor dit onderzoek kunnen gebruiken. Het betoog van PostNL dat de onderzoeken verouderd zijn, of niet vergelijkbaar, is naar het oordeel van het College door de ACM deugdelijk weerlegd. Dat er soms verschillen zijn in de onderzoeksmethode of postsoort, heeft de ACM onderkend. De stelling dat uit de onderzoeken een diffuus beeld naar voren komt, volgt het College niet. Het College acht verder ook in dit verband van belang dat de ACM zich niet alleen baseert op dit literatuuronderzoek, maar dit eerder gebruikt als een controle op de andere onderzoeksmethoden. Het betoog van PostNL slaagt zodoende niet. Tot slot volgt het College de stelling van PostNL dat het kwalitatieve onderzoek geen basis biedt voor het vaststellen van een autonome trend, niet. In dit onderzoek heeft de ACM afnemers van PostNL en Sandd bevestigd naar hun overwegingen om voor fysieke dan wel digitale post te kiezen. Hieruit blijkt onder meer, zoals de ACM uiteengezet heeft, dat de keuze voor digitale verzending voor een groot deel wordt bepaald door andere factoren dan een verhoging van de prijs. De ACM was dan ook niet gehouden nog nadere analyses te verrichten naar de invloed van endogene factoren, bijvoorbeeld in de vorm van een IVR-analyse.

Willekeurige en onlogische uitkomsten

- 16.6 Het College is van oordeel dat de ACM deugdelijk uiteengezet heeft welke gegevens zij wel en niet heeft betrokken in de SSNIP-testen. De ACM heeft toegelicht dat de SSNIP-test uitgaat van een prijsverhoging tussen de 5 en 10%, zodat gekeken is naar de jaren waarin een prijsstijging van deze orde zich voordeed. Bij tijdkritische post was dit in twee jaren het geval en zijn drie andere jaren waarin de prijsstijging licht onder de 5% lag gebruikt voor een gevoeligheidsanalyse. Voor niet-tijdkritische post en zakelijke partijenpost samen waren geen jaren beschikbaar met een prijsstijging van 5 tot 10% en heeft de ACM daarom gekeken naar de jaren die hier zo dicht mogelijk tegenaan liggen. Jaren met een iets sterker afwijkende prijsstijging zijn voor een gevoeligheidsanalyse gebruikt. De gevoeligheidsanalyses hebben niet tot een andere uitkomst geleid. Jaren met een zeer geringe prijsstijging of zelfs een prijsdaling, heeft de ACM niet gebruikt. Het College is van oordeel dat de ACM hiermee voldoende heeft gemotiveerd waarom zij de gekozen datapunten heeft gebruikt en andere buiten beschouwing heeft gelaten. Dat er sprake is van willekeur of cherry-picking is niet gebleken. Dat gebruik van de hogere prijselasticiteiten die PostNL op basis van een stated preference analyse heeft berekend, mogelijk tot andere uitkomsten voor de SSNIP-test zou hebben geleid, maakt dit niet anders. Zoals hiervoor uiteengezet was de ACM niet gehouden om zich te baseren op gegevens uit een stated preference analyse. Dat de ACM nog meer datapunten had moeten gebruiken omdat zoals PostNL stelt de prijselasticiteiten non-lineair zijn, kan het College niet volgen. In de eerdergenoemde CRA-review wordt non-lineariteit juist genoemd als mogelijke reden om jaren met prijsontwikkelingen die ver af liggen van een 5 tot 10% prijsstijging buiten beschouwing te laten.
- 16.7 Volgens PostNL zal een winstmaximaliserende ondernemer de prijzen verhogen zolang er sprake is van inelastische bedrijfsspecifieke waarden. Om die reden valt een prijselasticiteit van -1 te verwachten en dat is niet waar de ACM op uitkomt. De berekende prijselasticiteiten zijn daarom in strijd met de economische theorie. De ACM betoogt in haar verweer dat hier een onderscheid moet worden gemaakt tussen tijdkritische en niet-tijdkritische post, waarbij het College de precieze omvang van de bedrijfsspecifieke prijselasticiteiten onvermeld laat omdat deze deel uitmaken van de vertrouwelijke stukken. Bij tijdkritische post wijkt de prijselasticiteit inderdaad significant af van -1. Dit laat zich volgens de ACM echter verklaren doordat er nog geen sprake was van een evenwichtssituatie

waarin PostNL haar prijzen al had verhoogd tot het niveau waarop zij haar winst maximaliseerde. PostNL had daarom in 2014 nog de ruimte om de prijzen te verhogen en deed dat ook met 5-6%. In het niet-tijdkritische deel was door de concurrentie met Sandd al wel een situatie bereikt waarin PostNL de prijzen niet meer sterk verhoogde die prijzen daalden zelfs in bepaalde jaren en de gevonden prijselasticiteit voor niet-tijdkritische post is daarmee ook in overeenstemming. Het College kan dit verweer van de ACM volgen, met de kanttekening dat het niet uitsluit dat gezien de mate van ruis die kan optreden bij de bepaling van prijselasticiteiten ook aan een aanzienlijke afwijking van theoretische waarden op zichzelf niet per se relevante betekenis toekomt.

16.8 Tot slot volgt het College evenmin de stelling van PostNL dat de ACM een willekeurige vertaling heeft gemaakt bij het omrekenen van de bedrijfsspecifieke waarden naar de marktbrede prijselasticiteiten die nodig zijn voor het berekenen van het effect van een prijsverhoging door een hypothetische monopolist. De ACM heeft hierover uiteengezet dat zij ervan is uitgegaan dat 50% van het volumeverlies na een prijsverhoging naar concurrenten vloeit, en 50% naar digitalisering. Deze aanname is gebaseerd op de 50-50% verdeelsleutel die PostNL zelf heeft gehanteerd bij zijn strategische prijsplanning voor 2018. Daarbij heeft de ACM in de gevoeligheidsanalyses ook gerekend met een hogere bedrijfsspecifieke prijselasticiteit van PostNL. Uit de berekeningen in de revealed preference analyse aan de hand van marktbrede cijfers volgt een lagere prijselasticiteit dan die door PostNL zelf is gehanteerd. Het College ziet dan ook niet in waarom de ACM niet van dit percentage uit had mogen gaan. PostNL heeft dat verder ook niet duidelijk gemaakt.

Eigen stated preference onderzoek van PostNL doet aan het voorgaande niet af

16.9 ACM heeft het eerdergenoemde, in opdracht van PostNL uitgevoerde onderzoek van RBB Economics bekeken, dat gebaseerd is op een stated preference analyse, en heeft gewezen op de verschillen tussen de gegeven antwoorden en het feitelijke gedrag van respondenten, inconsistenties in hun antwoorden en onjuiste inschattingen van het eigen gedrag. Daarnaast heeft zij gewezen op verschillende methodologische beperkingen in dit onderzoek, zoals onzekerheden door een mogelijke hypothetische en strategische bias, gebrek aan representativiteit van respondenten en beïnvloeding via de opzet van en volgorde in vragen. De ACM heeft er ook op gewezen dat PostNL, zoals blijkt uit de interne stukken, intern ook de voorkeur gaf aan revealed preference analyses boven stated preference analyses. PostNL heeft hier onvoldoende tegen ingebracht. Het College is daarom van oordeel dat de door PostNL ingebrachte eigen analyse te veel tekortschiet om af te kunnen doen aan de door de ACM gemaakte marktafbakening. De conclusie is dat de gronden 1-2 en 1-3 niet slagen.

Grond 1-4 prijselasticiteiten voor losse post ondeugdelijk vastgesteld

17 PostNL betoogt dat de ACM ook de prijselasticiteiten voor de losse post ondeugdelijk heeft vastgesteld. De ACM heeft deze prijselasticiteiten gebaseerd op een kleine selectie van interne stukken van PostNL. De eerder aangevoerde bezwaren tegen deze methode over de interne stukken, gelden volgens PostNL ook voor deze analyse. Daarnaast heeft de ACM uit de kleine selectie stukken op willekeurige wijze prijselasticiteiten geconstrueerd en is zij uitgegaan van een quick scan uit 2006, terwijl deze sterk verouderd is. De onderzochte stukken bestaan bovendien vooral uit kwalitatieve uitingen. De ACM maakt volgens PostNL niet duidelijk hoe daaruit een betrouwbare prijselasticiteit volgt.

18 De ACM betwist dat zij op ondeugdelijke wijze de prijselasticiteiten voor de losse post heeft vastgesteld. Zij heeft een kwantitatieve analyse met behulp van de SSNIP-test uitgevoerd en ook een kwalitatieve analyse. De ACM onderkent dat de quick scan uit 2006 is, maar stelt daartegenover dat in 2006 dezelfde overwegingen speelden als nu, namelijk dat de keuze om voor een ander communicatiemiddel te kiezen vooral gedreven is door een gedragsverandering en niet zozeer afhankelijk is van een tariefwijziging. Dat de interne documenten waarop de ACM zich voor de losse post baseert wellicht minder overtuigend zijn dan die de ACM gebruikte voor de zakelijke partijenpost, neemt niet weg dat PostNL in deze acht interne bronnen steeds eenzelfde lage prijselasticiteit hanteert. Voor het overige verwijst de ACM naar het standpunt over het gebruik van de interne

stukken ten aanzien van de vaststelling van de prijselasticiteiten voor de zakelijke partijenpost.

19 Het College is van oordeel dat de ACM zich voor het vaststellen van de prijselasticiteiten voor de losse post heeft mogen baseren op de interne stukken van PostNL. Dat wat het College over de interne stukken eerder heeft overwogen (zie onder 16.5), geldt ook hier. De ACM heeft de bandbreedte uit deze interne documenten gebruikt als gevoeligheidsanalyse. PostNL onderbouwt niet dat dat zij zelf uitging van hogere prijselasticiteiten. Bovendien beslaat de losse post slechts een relatief klein percentage van het totale postvolume. Dit maakt niet dat het onderzoek hiernaar niet zorgvuldig moet zijn, maar plaatst dit wel in perspectief. Het betoog van PostNL slaagt niet.

Conclusie marktafbakening

20 Het College is van oordeel dat de ACM met inachtneming van de haar toekomstige beoordelingsruimte de relevante markt redelijkerwijs heeft kunnen afbakenen zoals zij dat heeft gedaan. Bij de beslissing op de vergunningaanvraag mocht zij er dan ook van uitgaan dat er een nationale markt is voor zakelijke partijenpost en een nationale markt voor losse post, en dat digitale communicatie daarvan geen onderdeel uitmaakt.

De counterfactual

21 De ACM heeft de gevolgen van de concentratie beoordeeld ten opzichte van het meest waarschijnlijke scenario waarin de concentratie niet plaatsvindt (de counterfactual). De ACM heeft daarvoor gekeken naar de te verwachten krimp in postvolumes en wat naar verwachting de counterfactual is van PostNL en die van Sandd, in de periode van drie tot vijf jaar na het tweedefasebesluit. De conclusie van de ACM is dat de postmarkt de komende jaren met 5 à 10% jaarlijks zal krimpen, maar de krimp geleidelijk zal afvlakken. De vraag naar post zal in omvang substantieel blijven. Verder is de verwachting dat PostNL, in de situatie zonder de overname, ondanks de teruglopende postvolumes de postactiviteiten winstgevend kan blijven uitvoeren op zowel korte als langere termijn en dat Sandd actief zal blijven als postbedrijf met ten minste een niet-tijdkritisch landelijk dekkend bezorgwerk. Sandd zal volgens de ACM in die situatie concurrentiedruk blijven uitoefenen op PostNL.

Grond 2 onjuiste beoordeling van de counterfactual

22.1 PostNL betoogt dat de ACM van een onjuiste counterfactual van Sandd is uitgegaan. Zo heeft de ACM volgens PostNL bij het beoordelen van het meest aannemelijke scenario in de eerste plaats onvoldoende rekening gehouden met de precaire financiële situatie waarin Sandd zich bevond en de sterk verminderde of zelfs geheel wegvallende concurrentiedruk die van haar uitging. PostNL wijst in dit verband op verschillende indicaties van financiële problemen bij Sandd, die de ACM niet voldoende heeft meegewogen. Zo blijkt volgens PostNL uit de conceptjaarrekeningen van 2017 en 2018 dat Sandd al geruime tijd structureel verlieslatend was. Pogingen om het tij te keren, mislukten steeds. Er zijn ook stukken van de Belastingdienst waaruit blijkt dat op korte termijn ten minste een gerede kans op een faillissement van Sandd bestond. Uit andere stukken van kredietverstrekkers kan worden opgemaakt dat zij niet (langer) bereid waren extra leningen aan Sandd te verstrekken. Ook is gebleken dat er sterke twijfels waren over de bereidheid en/of mogelijkheid van aandeelhouders om extra kapitaal te verschaffen. Tot slot heeft ook de gemachtigde van Sandd aangevoerd dat zij als zeer verzwakte concurrent moet worden aangemerkt in de counterfactual. Het is dus waarschijnlijk dat Sandd op korte termijn de markt zou verlaten dan wel haar activiteiten zeer substantieel zou afschalen. Het afschaalscenario dat Sandd zelf heeft opgesteld, is niet robuust en dus geen geloofwaardige weergave van de situatie zonder overname.

22.2 Als de ACM al zou zijn uitgegaan van het juiste scenario wat betreft de concurrentiedruk van Sandd, dan had zij volgens PostNL het afschaalscenario in de berekeningen van het fusiesimulatiemodel moeten meenemen. De ACM is er echter in het fusiesimulatiemodel ten onrechte van uitgegaan dat

Sandd voor zakelijke partijenpost een concurrent van belang blijft, terwijl Sandd heeft aangegeven dat zij in drie stappen zou afschalen, waarbij zij per 1 januari 2022 geen landelijk tijdkritisch netwerk meer zou hebben. Er is daarmee een inconsistentie tussen de counterfactual en de beoordeling van de gevolgen op basis van het fusiesimulatiemodel.

22.3 Volgens PostNL zou Sandd in de counterfactual ook geen relevante concurrentiedruk hebben uitgeoefend op de markt voor losse post. Die concurrentiedruk was voorafgaand aan de overname al verwaarloosbaar en zou, gegeven de financiële problemen van Sandd en het afschaalscenario, volledig zijn weggevallen of sterk zijn verminderd. Sandd behaalde alleen maar volumes door stuntaanbiedingen. Dat is geen reden voor het aannemen van duurzame concurrentiedruk. De ACM en de rechtbank miskennen ook dat PostNL vanwege de tariefregulering op grond van de UPD niet zomaar de prijzen voor losse post kon verhogen. Voor zover de UPD ruimte laat voor een tariefverhoging, is dat zodoende niet een gevolg van de concentratie, aldus PostNL.

Standpunt van de ACM over grond 2

23.1 De ACM stelt zich op het standpunt dat de preciaire situatie waarin Sandd zich bevond wel degelijk is meegewogen. Sandd heeft destijds aangegeven dat de ACM haar financiële situatie aanvankelijk te rooskleurig had weergegeven. De ACM heeft daarom nadere informatie bij Sandd opgevraagd. De daaruit gebleken indicaties van een preciaire financiële situatie, betekenen echter niet dat een faillissement van Sandd het meest waarschijnlijke scenario was. Sandd was naast PostNL de enige postvervoerder die nog beschikte over een eigen (grotendeels) landelijk bezorgingsnetwerk. Ondanks haar verzwakte positie, concurreerde Sandd nog wel actief met PostNL, terwijl Sandd in het geval van de concentratie geheel van de markt zou verdwijnen en PostNL dus een quasi-monopoliepositie zou krijgen. Dat er een "gerede kans" was op een faillissement is iets anders dan een aanstaand of onvermijdelijk faillissement. Dat het volgens Sandd "twijfelachtig" was of haar aandeelhouders haar zouden blijven financieren, neemt niet weg dat zij dit zeker niet uitsloot. Bovendien was er de mogelijkheid dat Sandd verder zou gaan met een of meer partners en is van één van deze mogelijke partners ook een concreet en uitgewerkt bod gekomen.

23.2 De ACM erkent dat het afschaalscenario niet in het fusiesimulatiemodel is ingeprogrammeerd, omdat het daarvoor te laat in het beoordelingsproces ter beschikking kwam. De ACM heeft het afschaalscenario wel bij de beoordeling betrokken en geconcludeerd dat dit hoogstens een beperkte impact op de verwachte prijsverhoging heeft. De ACM heeft dus onderkend dat Sandd zal afschalen, maar heeft geconcludeerd dat zij in de komende drie tot vijf jaar nog wel een concurrent van belang zal zijn. In die periode zal het aanbod van Sandd langzaam (deels) verdwijnen, maar dit moet afgezet worden tegen de situatie waarbij het aanbod van Sandd als gevolg van de overname direct zal verdwijnen.

23.3 De ACM betwist verder dat Sandd in de situatie zonder overname geen losse post meer zou aanbieden. Het marktaandeel van Sandd, de enige concurrent van PostNL op het gebied van losse post, zou in de jaren 2019 en 2020 zelfs toenemen, waarna het volume zou dalen tot het niveau van het jaar 2018. PostNL suggereert ten onrechte dat van de tariefregulering op grond van de UPD voldoende disciplinerende werking uitgaat. PostNL voerde voor de overname nog niet de op grond van de UPD maximale toegestane posttarieven. Dit komt vermoedelijk door de toen nog bestaande concurrentiedruk van Sandd. Die druk verdwijnt na de overname.

Beoordeling door het College

24.1 Zoals volgt uit rechtspraak van het Hof van Justitie van de EU (bijvoorbeeld het arrest van 15 februari 2005, Commissie/Tetra Laval, ECLI:EU:C:2005:87, punt 43) moet in het kader van de prospectieve analyse die noodzakelijk is voor de controle op concentraties, onderzoek worden gedaan naar de veranderingen die een concentratie teweeg kan brengen in de factoren die de mededingingssituatie op een bepaalde markt bepalen, om na te gaan of deze veranderingen zullen leiden tot een significante

belemmering van de daadwerkelijke mededinging. Voor een dergelijke analyse moet worden uitgegaan van de meest waarschijnlijke scenarios.

24.2 Het College is van oordeel dat de ACM in de counterfactual als meest waarschijnlijke scenario heeft kunnen hanteren dat Sandd in afgeschaalde vorm zou blijven bestaan en concurrentiedruk zou blijven uitoefenen. Anders dan PostNL betoogt, heeft de ACM de precare situatie waarin Sandd zich ten tijde van het nemen van het tweedefasebesluit bevond, wel degelijk bij de beoordeling betrokken. De ACM is daarbij voornamelijk afgegaan op het scenario dat Sandd zelf heeft geschetst, maar heeft daarbij ook de indicaties die PostNL noemt voor het bestaan van financiële problemen bij Sandd, onderkend en meewogen. Zo heeft de ACM onder andere aan de hand van de aanvullende stukken die Sandd op verzoek van de ACM heeft ingediend, vastgesteld dat Sandd het jaar 2018 met verlies heeft afgesloten en dat de verwachting is dat dat ook voor 2019 en de jaren erna het geval zal zijn. De ACM heeft ook in aanmerking genomen dat de financiële situatie van Sandd in 2018 zo nijpend werd dat bepaalde activiteiten, zoals het pakketvervoer, moesten worden gestaakt, en dat er op dat moment onvoldoende financiële middelen waren om te investeren in nieuwe diensten. De ACM heeft ook gekeken naar stukken van de belastingdienst. De waarschuwing van de belastingdienst in de door PostNL aangehaalde e-mail van 24 juli 2019 dat een faillissement onafwendbaar zou zijn als er geen financiële injectie ten behoeve van het betalen van de belastingschulden zou komen, moet volgens de ACM worden gezien in de context van de passage in diezelfde e-mail die hieraan voorafging, namelijk dat de aandeelhouders van Sandd pas genegen zouden zijn om financieel bij te springen als zij het gevoel hebben dat het water Sandd tot aan de lippen staat. Ter zitting is gebleken dat de ACM deze mededeling niet zelf heeft geverifieerd bij de belastingdienst, wat wel meer duidelijkheid had kunnen scheppen over de vraag in hoeverre een faillissement echt dreigde. Dit neemt niet weg dat de ACM heeft onderkend dat de e-mail op zich alarmerend is, maar dat op basis daarvan niet kon worden geconcludeerd dat een faillissement daadwerkelijk aanstaande was. Ook uit het boekenonderzoek dat de belastingdienst na de overname heeft gedaan blijkt dat de continuïteit van Sandd weliswaar in gevaar was, maar niet dat een faillissement daadwerkelijk aanstaande of onvermijdelijk was. Ook blijkt uit dit onderzoek niet dat een faillissement alleen door de overname door PostNL kon worden afgewend. PostNL en Sandd hebben dit destijds bij de aanvraag voor de vergunning ook niet aangevoerd. De ACM betwist voorts dat uit stukken zou blijken dat Sandd niet langer kredietwaardig was. Zij wijst erop dat Sandd in 2018 nog een werkkapitaalfaciliteit verstrekt heeft gekregen en een lening voor de overname van Van Straaten Post (VSP). Dat er daarnaast geweigerd is een overbruggingskrediet te verstrekken, betekent volgens de ACM niet dat Sandd niet langer kredietwaardig zou zijn. De ACM heeft ook toegelicht dat er weliswaar twijfels waren over de bereidheid van de aandeelhouders van Sandd om financiering te verschaffen, maar dat niet uitgesloten was dat uiteindelijk toch financiering zou worden verstrekt. Het College kan die constatering volgen. Van belang daarbij is dat, zoals de ACM terecht heeft opgemerkt, er de mogelijkheid was dat Sandd verder zou gaan met een of meer partners. Uit het dossier blijkt dat er serieuze belangstelling was van andere bedrijven en dat er in 2018 een concreet bod lag dat is afgewogen tegen het overnamebod van PostNL. Dat draagt naar het oordeel van het College bij aan de aannemelijkheid van het scenario dat Sandd in de komende drie tot vijf jaar volgend op het tweedefasebesluit als concurrent zou zijn blijven bestaan. De ACM heeft daarmee als meest waarschijnlijke scenario kunnen hanteren dat Sandd in afgeschaalde vorm zou blijven bestaan en concurrentiedruk zou blijven geven. Dat de gemachtigde van Sandd zelf heeft aangevoerd dat zij als zeer verzwakte concurrent moet worden aangemerkt in de counterfactual, is daarmee in lijn en doet dus, zoals de ACM terecht heeft opgemerkt, niet af aan die beoordeling.

24.3 Het College volgt PostNL niet in het betoog dat de beoordeling van de ACM ondeugdelijk is omdat in het fusiesimulatiemodel geen rekening is gehouden met het door Sandd geschetste afschaalscenario. Dit scenario heeft Sandd met het oog op de verslechterde financiële situatie in juli 2019 opgesteld en gaat uit van een afschaling tot 2023 in drie stappen:

1. per 1 juli 2020: volledige integratie van de netwerken van Sandd en VSP naar één netwerk met vijf bezorgdagen;

2. per 1 januari 2022: overstap naar een 48-uursbezorgmodel, met mogelijk de instandhouding van een regionaal tijdkritisch netwerk of een 24-uurs "priority" dienst tegen meerprijs;
3. per 1 juli 2023: overstap naar een 72-uurs bezorgmodel.

De ACM heeft toegelicht dat dit scenario pas laat in de beoordelingsfase naar voren is gekomen en daarom niet meer in het fusiesimulatiemodel is ingeprogrammeerd. Het is niettemin wel in de beoordeling meegenomen. De ACM heeft hierover uiteengezet dat het afschaalscenario hoogstens een beperkte impact heeft op de verwachte prijsverhoging van 30-40%, omdat Sandd nog tot 2022 actief zou blijven op het gebied van tijdkritische zakelijke partijenpost en daarna ook nog op het gebied van niet-tijdkritische zakelijke partijenpost. Juist op dit laatste gebied was de concurrentiedruk van Sandd het grootst. De ACM heeft dat toegelicht met de berekening dat de verwachte prijsstijging van 30-40% een gewogen gemiddelde is van de verwachte prijsstijging voor tijdkritische zakelijke partijenpost van ruim 8% en voor niet-tijdkritische zakelijke partijenpost van ruim 51%. Het College kan deze analyse volgen en acht daarbij mede van belang dat de ACM ook hier van een conservatieve berekening is uitgegaan. PostNL heeft niet concreet onderbouwd waarom deze analyse niet juist zou zijn.

24.4 Het College is in dit verband tot slot van oordeel dat de ACM er in de counterfactual terecht van is uitgegaan dat Sandd in de drie tot vijf jaar volgend op het tweedefasebesluit ook op de markt voor losse post actief zou blijven. De bezorging van losse post paste in het plan van Sandd om in het afschaalscenario niet-tijdkritische post te blijven bezorgen, terwijl de overname van Sandd ertoe zou leiden dat deze concurrentiedruk op dat moment al zou wegvallen. De ACM heeft er ook terecht op gewezen dat het binnen de tariefregulering op grond van de UPD mogelijk is om met posten te schuiven, waardoor het, anders dan PostNL suggereert, dus mogelijk is om binnen de bandbreedte prijzen te verhogen.

Conclusie counterfactual

24.5 Het College concludeert dat de ACM in de counterfactual heeft kunnen uitgaan van het scenario dat Sandd voor de zakelijke partijenpost en de losse post concurrentiedruk zal blijven uitoefenen op PostNL, in de drie tot vijf jaar volgend op het tweedefasebesluit. De grond van PostNL slaagt niet.

De continuïteit van de UPD

25.1 Omdat PostNL is aangewezen als verlener van de UPD, heeft de ACM vastgesteld dat zij een dienst van algemeen economisch belang (DAEB) uitvoert in de zin van artikel 41, derde lid, van de Mw. De ACM heeft daarom ambtshalve beoordeeld of dit artikellid zich verzet tegen de weigering van een vergunning voor de concentratie. Op grond van deze bepaling kan de ACM, indien ten minste één van de bij een concentratie betrokken ondernemingen is belast met het beheer van diensten van algemeen economisch belang, een vergunning slechts weigeren indien de weigering van die vergunning de vervulling van de hun toevertrouwde taak niet verhindert. Volgens rechtspraak van het Hof van Justitie moet deze bepaling strikt worden uitgelegd (zie bijvoorbeeld het arrest van 17 juli 1997, GT-Link/De Danske Statsbaner, ECLI:EU:C:1997:376, pt. 50). Dit betekent dat de vergunning alleen moet worden verleend als een weigering van de vergunning tot gevolg heeft dat de DAEB niet meer onder economisch aanvaardbare omstandigheden kan worden uitgeoefend (zie ook het arrest van het Hof van Justitie van 17 mei 2001, TNT Trace, ECLI:EU:C:2001:281, pt. 54).

25.2 PostNL was ten tijde van het tweedefasebesluit de enige postvervoerder in Nederland met een volledig landelijk dekkend 24-uurs en niet-24-uurs postnetwerk, en is in Nederland als enige aangewezen als uitvoerder van de UPD. De UPD betreft onder meer enkelstuks brieven en pakketten tot een bepaald gewicht en aangetekende post, en brieven en pakketten tot een bepaald gewicht van en naar het buitenland. Het gaat zowel om consumentenpost als om post van zakelijke verzenders zonder contract met PostNL. De uitvoering van de UPD is onderdeel van de activiteiten van het postbedrijf van PostNL (MailNL). PostNL heeft één logistiek netwerk voor UPD-post en niet-UPD-post, waarbij UPD-post een beperkt aandeel heeft in de totale hoeveelheid post in het netwerk. De kosten voor de UPD en andere niet-UPD postvervoersdiensten zijn daardoor in belangrijke mate gedeeld (in

2017 voor ongeveer 70%).

26.1 De ACM heeft beoordeeld of de UPD in de toekomst onder economisch aanvaardbare omstandigheden uitvoerbaar is, en heeft daarvoor gekeken of i) het postbedrijf als geheel winstgevend is, en ii) met de UPD een deel van de gezamenlijke kosten kan worden gedekt (economische methode). De ACM heeft ook hierbij vanaf het tweedefasebesluit drie tot vijf jaar vooruitgekeken, dus tot uiterlijk 2024. In de eerste stap heeft de ACM onderzocht wat het verwachte rendement (de verwachte winstgevendheid) is van het postbedrijf en heeft de ACM een normrendement vastgesteld, dat wil zeggen: het minimaal benodigde rendement om de vermogenskosten op de lange termijn te dekken. Door het verwachte rendement te vergelijken met het normrendement, heeft de ACM beoordeeld of het gehele postbedrijf voldoende winstgevend is, en daarmee of aan het eerste criterium van het beoordelingskader is voldaan.

26.2 De ACM heeft in het tweedefasebesluit geconcludeerd dat het niet aannemelijk is dat de UPD in zijn huidige omvang (zonder versobering of verminderde kwaliteit van de dienstverlening) zonder de overname van Sandd wordt verhinderd in de periode tot en met 2024. Volgens de ACM is de verwachte winstmarge van het postbedrijf van PostNL ruim voldoende om de vermogenskosten op lange termijn te dekken inclusief een redelijk rendement voor de aandeelhouders, en blijven de UPD-diensten een aanzienlijke brutomarge (dekkingsbijdrage) geven aan het postbedrijf van PostNL. De ACM heeft zich bij deze beoordeling in belangrijke mate gebaseerd op de prognoses over de winstverwachting uit het Strategisch Plan 2019 van PostNL (SP 2019), dat prognoses bevat voor de winstontwikkeling in de periode 2019-2027. Voor de beoordeling van het normrendement heeft de ACM de WACC/RAB-methode toegepast, waarbij is uitgegaan van een WACC van 4,6%. De ACM heeft berekend dat dit rendement wordt behaald als PostNL een return on Sales (RoS) behaalt van 0,6%. De ACM heeft zich over het redelijk rendement ook laten adviseren door Frontier Economics (Frontier).⁵

27 Tussen partijen is niet in geschil dat bij de beoordeling of de UPD in de toekomst onder economisch aanvaardbare omstandigheden uitvoerbaar is, moet worden gekeken naar de winstgevendheid van het gehele postbedrijf (UPD en niet-UPD). De ACM en PostNL zijn het echter oneens over de invulling die de ACM aan deze beoordeling heeft gegeven. Volgens PostNL heeft de ACM bij de beoordeling van de winstgevendheid ten onrechte nagelaten een gevoeligheidsanalyse uit te voeren (grond 3), en is ten onrechte geconcludeerd dat een RoS van 0,6% voldoende is voor het waarborgen van de continuïteit van het postbedrijf van PostNL (grond 4).

Grond 3: de beoordeling van de verwachte winstgevendheid van PostNL

28.1 PostNL betoogt dat de ACM niet had mogen uitgaan van een verwachte RoS van 2% uit het SP 2019, zonder hier een gevoeligheidsanalyse op toe te passen. De winstgevendheidsanalyse van de ACM is gebaseerd op het rapport van Frontier (versie 29 juli 2019), maar dit rapport bevat geen doorrekening of realiteitsbeoordeling van de prognoses uit de Strategische Plannen van PostNL. PostNL wijst op verschillende bronnen die aantonen dat sprake is van een voortdurende volumekrimp. Die krimp heeft een grote invloed op de winstgevendheid van postvervoerders, omdat het exploiteren van een landelijk postnetwerk hoge vaste kosten met zich brengt. Dit vormt daarmee een bedreiging voor de continuïteit van de UPD. De ACM en de rechtbank gaan er op basis van de Post- en Pakkettenmonitor ten onrechte vanuit dat de volumedaling zal afvlakken. Volgens PostNL wijzen de jaarcijfers van MailNL tussen 2014-2019 erop dat dat niet het geval is. PostNL wekt ook nergens in de prognoses de suggestie dat de volumegroei van "brievenbuspakjes op het postnetwerk" de gevolgen van de krimp van de andere postvolumes volledig kan opvangen. Ook bij een afvlakking van de volumekrimp is er toch nog steeds sprake van een jaarlijkse volumedaling die de continuïteit in gevaar brengt. De Continuïteitsstudie⁶ die PostNL heeft laten verrichten en ook de onderzoeken van PwC,⁷ Duff&Phelps⁸ en Value Insights⁹ illustreren dat het SP 2019 wat de aannames over volume- en prijsontwikkelingen en kostenbesparingen betreft uitgaat van een trendbreuk met het verleden en ambitieus is. De informatie die ten grondslag ligt aan deze onderzoeken was bij de ACM en Frontier bekend. Dat PostNL deze onderzoeken niet (allemaal) bij de vergunningaanvraag heeft overlegd rechtvaardigt dus niet dat

de ACM geen gevoeligheidsanalyse heeft verricht. De rechtbank noemt de onderzoeken, maar gaat aan dit punt verder voorbij.

28.2 PostNL leidt ook uit onderzoek van Frontier zelf af dat een gevoeligheidsanalyse nodig was. Frontier heeft aanvankelijk een gevoeligheidsanalyse verricht, op basis waarvan Frontier concludeerde dat het postvervoer van PostNL (UPD en niet-UPD) verlieslatend zou zijn zonder de concentratie, en winstgevend in de situatie met de concentratie. In het definitieve rapport van Frontier is de gevoeligheidsanalyse echter op verzoek van de ACM achterwege gelaten. Het lijkt erop dat de ACM er na het eerste conceptrapport op aangestuurd heeft om het SP 2019 als pessimistisch scenario aan te merken en het SP 2018 als "base case" te gebruiken. De ACM heeft hiermee de aanvankelijke onderzoeksopzet en daarmee ook de door Frontier verrichte continuïteitsbeoordeling op ondeugdelijke wijze aan de kant geschoven. Het definitieve rapport van Frontier levert volgens PostNL dan ook geen draagkrachtige motivering op voor de verwachte winstgevendheid van het postbedrijf.

28.3 Tot slot voert PostNL over de winstgevendheidsanalyse aan dat de ACM ten onrechte heeft geconcludeerd dat het postbedrijf van PostNL winstgevend kan blijven door kostenbesparingen en prijsverhogingen door te voeren. Als gevolg van de aanhoudende volumedaling en de aanzienlijke schaalnadelen staat het rendement van het postbedrijf al langdurig onder druk. De ACM concludeert op basis van een vergelijking van de winstgevendheid in 2012 (0,8%) met die in 2018 (5,5%) dat sprake is van een positieve trend, maar het gerealiseerde operationele rendement van de jaren 2014-2018 laat duidelijk een systematisch dalende trend van het rendement zien. Volgens berekeningen van PostNL moet in de gehele postsector elk jaar opnieuw 80 tot 100 miljoen worden bespaard om de gevolgen van deze volumekrimp op te vangen. De ACM miskent dat de ruimte om kosten te blijven besparen op raakt en alleen mogelijk is door het landelijke postnetwerk en het servicekader van de postbezorging af te schalen. Daarmee komen de UPD-verplichtingen in het gedrang. Dat de besparingen als doel zijn opgenomen in de Strategische Plannen betekent niet dat het om concrete plannen gaat, en ook niet dat de besparingen gegarandeerd zijn. De ACM heeft ook de ruimte die PostNL nog heeft om prijsverhogingen door te voeren, sterk overschat. PostNL voert een gematigd prijsbeleid, vanwege de prikkel die verzenders van fysieke post hebben om bij prijsstijgingen eerder over te stappen op digitale communicatie. Bovendien geldt voor losse post een begrenzing op grond van de tariefregulering. Verder baseert de ACM de verwachtingen over de winstgevendheid ten onrechte op het progressieve dividendbeleid van PostNL. De intentie om toenemend dividend te willen uitkeren en de verwachting die te kunnen uitkeren maken niet dat er daadwerkelijk een progressief dividend is uitgekeerd. Het dividendbeleid is bovendien gebaseerd op het hele postbedrijf van PostNL, waaronder zowel het postbedrijf als het pakkettenbedrijf vallen. Het progressief dividendbeleid bestaat dankzij het goedlopende pakkettenbedrijf en ondanks het slecht renderende postbedrijf. Dit is onvoldoende onderkend, aldus PostNL.

Standpunt van de ACM over grond 3

29.1 De ACM heeft uiteengezet dat zij voor de beoordeling van de verwachte winstgevendheid van het postbedrijf van PostNL in belangrijke mate is uitgegaan van de eigen prognoses van PostNL, met name het SP 2019. Het SP 2019 bevat prognoses voor de winstontwikkeling in de periode 2019-2027. Het SP 2019 gaat uit van een lagere verwachting van de winstgevendheid dan de prognose in het SP 2018. Mede in verband met dit verschil is ook gekeken naar de winstverwachting die PostNL op 25 augustus 2019 bij de presentatie van de halfjaarcijfers heeft gepubliceerd. Daarin was geen verandering te zien ten opzichte van de eerdere winstverwachting over 2019 van 25 februari 2019. De ACM heeft de prognoses van PostNL op realiteit getoetst en heeft zich hierin laten adviseren door Frontier. Bij het beoordelen van de volumekrimp heeft de ACM daarnaast ook gekeken naar de gegevens uit de Post- en Pakkettenmonitor. Volgens de ACM is de winstgevendheid zorgvuldig getoetst en was een gevoeligheidsanalyse niet nodig, omdat de eigen prognoses van PostNL na zorgvuldig onderzoek als realistisch zijn beoordeeld. De ACM ontkent niet dat er een risico is op verlies, maar dat maakt nog niet dat een scenario waarin PostNL het postbedrijf niet meer onder economisch aanvaardbare omstandigheden zou kunnen voortzetten waarschijnlijk is.

29.2 De ACM stelt zich verder op het standpunt dat PostNL meer gewicht toekent aan het onderzoek van Frontier dan gerechtvaardigd is. De ACM heeft een eigen beoordeling gemaakt, waar het Frontier-rapport een onderdeel van is. De ACM heeft ook veel gewicht toegekend aan de eigen prognoses van PostNL en de gegevens uit de Post- en Pakkettenmonitor. De ACM betwist dat Frontier heeft geadviseerd een gevoeligheidsanalyse te verrichten en dat zou zijn geconcludeerd dat het postbedrijf zonder de overname verlieslatend zal zijn. Deze constatering door Frontier in het conceptrapport waren onder andere gebaseerd op het "Strategisch Plan UPD 2019". Frontier en de ACM hebben later vastgesteld dat dit plan niet het gehele postbedrijf betrof, en daarom niet geschikt was voor de beoordeling van de continuïteit van de UPD. PostNL heeft erkend dat het postbedrijf naar verwachting winstgevend blijft als gekeken wordt naar het juiste Strategische Plan, dat het gehele postbedrijf omvat. Dat de ACM Frontier op oneigenlijke wijze zou hebben gestuurd of vooringenomen zou zijn over de uitkomst van het onderzoek, is ook niet juist. De ACM heeft geconcludeerd dat de eigen winstverwachtingen van PostNL realistisch waren. Daarom was een gevoeligheidsanalyse met alternatieve scenarios niet nodig.

29.3 Tot slot in dit verband stelt de ACM zich op het standpunt dat PostNL aanzienlijke kostenbesparingen heeft gerealiseerd en volgens de Strategische Plannen ook verwacht die te kunnen voortzetten. Een stijging van de kosten per poststuk vanwege de volumekrimp kan PostNL ook met prijsverhogingen compenseren, zodat het bedrijf per saldo winstgevend blijft in de drie tot vijf jaar na het tweedefasebesluit. Dit blijkt niet alleen uit de interne stukken van PostNL, maar dit heeft PostNL ook extern gecommuniceerd. PostNL verwachtte ook een stijgend dividend te blijven uitkeren. Ook dat strookt niet met een verwachting dat het postbedrijf (goed voor de helft van de omzet) verlies zou gaan leiden.

Beoordeling door het College

30.1 Het betoog van PostNL strekt ertoe dat de continuïteit van de UPD mogelijk al binnen de drie tot vijf jaar voor het tweedefasebesluit in gevaar zou kunnen komen en dat de ACM voor een zorgvuldige beoordeling een gevoeligheidsanalyse had moeten doen. Het College volgt PostNL hierin niet. De ACM heeft de eigen prognoses van PostNL met behulp van Frontier onderzocht en als realistisch beschouwd. Mede op basis daarvan heeft de ACM kunnen concluderen dat het waarschijnlijk is dat het postbedrijf van PostNL in de drie tot vijf jaar na het tweedefasebesluit winstgevend blijft en de continuïteit van de UPD dus niet in gevaar komt. Uit het SP 2018 en het SP 2019, die ten tijde van het nemen van het tweedefasebesluit de meest recente stukken waren, blijkt dat PostNL zelf verwachtte dat de krimp na 2018 zou afvlakken. De ACM heeft ook gekeken naar de cijfers in de Post- en Pakkettenmonitor in 2016 tot en met 2019 en heeft geconstateerd dat die cijfers eenzelfde afgevlakte krimp laten zien als de prognoses van PostNL. Dat er ook een scenario is, zoals PostNL in deze procedure heeft geschetst, waarin de continuïteit van de UPD op termijn in gevaar kan komen, heeft de ACM niet ontkend. Het gaat bij de beoordeling van artikel 41, derde lid, van de Mw echter niet om de vraag welke scenarios mogelijk zijn, maar om de vraag of het postbedrijf naar verwachting in de periode van drie tot vijf jaar na het tweedefasebesluit voldoende winstgevend is en of daarmee de UPD in die periode onder economisch aanvaardbare omstandigheden uitvoerbaar is. Een gevoeligheidsanalyse met alternatieve scenarios is tegen die achtergrond in dit geval voor die beoordeling niet nodig.

30.2 Het College volgt niet het betoog van PostNL dat de ACM het onderzoek van Frontier oneigenlijk heeft gestuurd. De argumenten die PostNL in dit verband heeft aangevoerd, heeft de ACM afdoende weerlegd. Het is juist dat Frontier in een eerdere fase van het onderzoek heeft geconstateerd dat het postvervoer van PostNL (UPD en niet-UPD) verlieslatend zou zijn zonder de concentratie. De ACM heeft toegelicht dat deze constatering niet was gebaseerd op een volledig beeld van de winstgevendheid van het postbedrijf (UPD en niet-UPD). In zoverre ontwikkelde het onderzoek van Frontier zich in een proces van voortschrijdend inzicht. Uit de stukken blijkt naar het oordeel van het College niet dat de ACM uit was op een bepaalde uitkomst van het onderzoek en daarop heeft gestuurd.

30.3

Het College volgt PostNL ook niet in het betoog dat de ACM er bij haar beoordeling ten tijde van het tweedefasebesluit ten onrechte van is uitgegaan dat het postbedrijf van PostNL winstgevend kan blijven door kostenbesparingen en prijsverhogingen door te voeren. In het SP 2019 zijn de verwachtingen over de kostenbesparingen weliswaar naar beneden bijgesteld vergeleken met het SP 2018, maar toch gaat PostNL daarin nog uit van aanzienlijke kostenbesparingen tot en met het jaar 2027. De ACM heeft zich hierop mogen baseren. De stelling van PostNL dat aan de verwachte besparingen in de Strategische Plannen geen concrete plannen ten grondslag lagen, acht het College gelet op de aard van de Strategische Plannen niet aannemelijk. Bovendien heeft PostNL, zoals de ACM terecht heeft opgemerkt, ook in de externe communicatie meegedeeld dat zij verwachtte dat zij kostenbesparingen zou blijven realiseren. Daarin wordt gesproken over een "new mail route" die een belangrijke kostenbesparing moet opleveren en worden ook andere efficiëntieverbeteringen gepresenteerd. Gelet hierop mocht de ACM dus ervan uitgaan dat er nog voldoende ruimte was voor verdere kostenbesparingen en niet dat, zoals PostNL suggereert, alleen nog significante kostenbesparingen zouden kunnen worden gerealiseerd door een versoering van het netwerk en vermindering van de kwaliteit van de postbezorging. PostNL heeft ook anderszins niet gecommuniceerd over eventueel te verwachten verliezen, maar juist aangekondigd dat zij een dividendstijging verwachtte. Naar het oordeel van het College hebben de ACM en de rechtbank hierover op goede gronden geconcludeerd dat dit zich niet verhoudt met de stelling dat er een groot risico is dat het postbedrijf verliezen zou gaan lijden zodanig dat de continuïteit van de UPD in gevaar zou komen. Dit betoog van PostNL slaagt daarom niet.

Grond 4: ten onrechte uitgegaan van normrendement van 0,6%

- 31.1 Volgens PostNL is een normrendement van 0,6% onvoldoende om rekening te kunnen houden met de downsides van een onderneming in de postsector. Dat geldt voor PostNL des te meer, vanwege de hoge vaste kosten en aanzienlijke onzekerheden rondom kostenbesparingen en volume- en prijsontwikkelingen. Er zijn bovendien tegenvallers die zich na het tweedefasebesluit daadwerkelijk hebben gematerialiseerd, zoals de verdere volumekrimp en toenemende kosten voor de pensioenen en het sociaal plan, die aantonen dat het noodzakelijk is om ruimte te hebben om risico's op te vangen. Het is volgens PostNL ondenkbaar dat vermogensverschaffers bereid zouden zijn PostNL te financieren tegen een rendement van 0,6%. Dit rendement wijkt ook af van de rendementen van andere postbedrijven (zo liggen de rendementen van de Belgische, Duitse en Franse postbedrijven in 2020 en 2021 tussen de 6,8 en 10,1%), de rendementsnormen van andere toezichthouders (die liggen tussen de 5 en 10%) en de rendementsnorm die in Nederland geldt voor de UPD (sinds 2021 gewijzigd van 10% naar 9%). Ook komt een dergelijke rendementsnorm buiten de postsector bij beursgenoteerde bedrijven niet voor. Volgens PostNL is het rendement door Frontier bepaald op 0,6% op basis van een vermenigvuldiging van de WACC met de RAB, maar ligt hieraan verder geen analyse ten grondslag. Er is ook aan voorbijgegaan dat verschillende externe onderzoeken, zoals de eerdergenoemde van Duff & Phelps en Value Insights, bevestigen dat een normrendement van 0,6% voor PostNL onrealistisch laag is en dus veel hoger zou moeten zijn.
- 31.2 PostNL betoogt verder dat de door de ACM gehanteerde WACC/RAB-methode (ook wel: ROCE-methode) ongeschikt is voor de postsector. De WACC/RABB-methode is vooral geschikt voor het vaststellen van een normrendement voor ondernemingen met veel activa op hun balans. Voor dergelijke ondernemingen komen de belangrijkste assets en daarmee het geïnvesteerde vermogen tot uitdrukking in de RAB (de relevante hoeveelheid kapitaal in de onderneming). De postsector is een asset light sector, met nauwelijks andere kosten dan huisvestings- en arbeidskosten en juist waardevolle immateriële activa (zoals investeringen in processen en systemen, human capital, know-how), die niet of in beperkte mate terugkomen op de balans. Het geïnvesteerd vermogen komt daardoor niet tot uitdrukking in activa op de balans en dus ook niet in de RAB. Hierdoor ontstaat een onvolledig beeld van de benodigde activa, en daarmee tot een onderschatting van het vereiste rendement. De RAB houdt ook onvoldoende rekening met een liquiditeitsbuffer voor risico's. Ook deskundigen als Value Insights,¹⁰ Duff & Phelps,¹¹ en De Bijl, Van Damme en Larouche¹² achten de WACC/RAB-methode juist ongeschikt voor de postsector en ook Frontier plaatst hierbij

kanttekeningen. In plaats van de WACC/RAB-methode had de ACM volgens PostNL moeten kiezen voor de RoS-methode. Deze methode is internationaal gebruikelijk in asset light sectoren en maakt een op de realiteit gebaseerde inschatting mogelijk van het daadwerkelijk benodigde rendement voor vermogensverschaffers.

31.3 Tot slot voert PostNL aan dat de door de ACM gehanteerde WACC van 4,6% is gebaseerd op een verouderd rapport van Brattle.¹³ Dit rapport is van eind 2017 en is gebaseerd op data voor de risicovrije rente tot en met september 2017 en data voor de Equity Risk Premium (ERP) tot en met januari 2016. Mede gelet op de marktontwikkelingen in de postsector in de jaren daarna waren deze data niet bruikbaar om in 2019 een normrendement vast te stellen. De ACM had daarom nader onderzoek moeten doen. Daar komt nog bij dat de ACM kennelijk niet bekend is met de onderliggende dataset van het Brattle-rapport. Ook dit wijst erop dat de ACM de gehanteerde WACC niet goed heeft gemotiveerd. Dat een actualisatie van de gegevens die Brattle heeft gebruikt volgens de ACM alleen tot een lagere WACC zou leiden, vanwege met name de verdere daling van de risicovrije rente sinds 2017, is geen deugdelijke motivering, aangezien de WACC uit meer bestaat dan de risicovrije rente, zoals de ERP. Ook hieraan zijn de ACM en de rechtbank ten onrechte voorbijgegaan.

Standpunt van de ACM over grond 4

32.1 De ACM heeft uiteengezet dat zij is uitgegaan van een RoS van 1%. Dit is een afronding van het rendement van 0,6% dat rekenkundig resulteert uit een vermenigvuldiging van de vermogenskostenvoet (WACC) van 4,6% met de waarde van de activa van het postbedrijf (RAB). Dit cijfer ligt ver onder het door PostNL zelf verwachte rendement van 2%. Volgens de ACM is een normrendement van 0,6% niet onacceptabel laag. De redelijke winstmarge is bepaald op basis van een zorgvuldige beoordeling van de vermogenskostenvoet inclusief de systematische risico's. Het is daarbij aannemelijk dat PostNL, zoals PostNL zelf ook verwachtte, in de periode van drie tot vijf jaar na het besluit in staat zal blijven om kosten te besparen en de resterende kostenstijgingen per poststuk (grotendeels) door te berekenen aan de klanten door hogere prijzen te voeren. PostNL verwachtte zelf ook dat de volumekrimp geleidelijk zou afvlakken. De tegenvallers die zich volgens PostNL na het besluit hebben gematerialiseerd, waren al voorzien in de Strategische Plannen 2018 en 2019 en vormen volgens de ACM geen aanleiding om te twijfelen aan de continuïteit van het postbedrijf van PostNL. PostNL verwijst naar de rendementen in 2020 en 2021 van postbedrijven in België, Duitsland en Frankrijk, maar hiermee heeft de ACM ten tijde van het nemen van het tweedefasebesluit geen rekening kunnen houden. Een vergelijking van de verschillende rendementen is ook misleidend, onder meer omdat de postbedrijven werken binnen verschillende kaders van nationale regulering. Het is ook onduidelijk met welke cijfers PostNL de rendementsvergelijking precies heeft berekend. Ook de vergelijking door PostNL met winstmarges van andere beursgenoteerde bedrijven gaat niet op. Het gaat in die vergelijking om volstrekt verschillende bedrijven met verschillende risicoprofielen en kostenstructuren. Bovendien gaat de vergelijking uit van de winstmarges van die bedrijven in zijn geheel. Binnen die bedrijven kunnen er onderdelen zijn (zoals het postbedrijf binnen PostNL) die een lagere winstmarge hebben. Ook vergelijkt PostNL hier de minimaal benodigde winstmarge met daadwerkelijk behaalde rendementen.

32.2 De ACM stelt zich verder op het standpunt dat na uitgebreid overleg met Frontier is bepaald dat het redelijke rendement het best bepaald kan worden aan de hand van de WACC/RAB-methode. Zowel de WACC/RAB-methode als de RoS-methode heeft voor- en nadelen, maar de WACC is volgens de ACM de meest objectieve maatstaf om een redelijk rendement te bepalen voor het postbedrijf van PostNL. Bij de RoS-methode is dit juist niet goed objectief vast te stellen.

32.3 Voor het berekenen van de WACC heeft de ACM onderzoeksbureau Brattle ingeschakeld. Het rapport van Brattle is van 8 november 2017 en was ten tijde van het tweedefasebesluit dus nog geen twee jaar oud. De ACM heeft voor het tweedefasebesluit overwogen of het rapport geactualiseerd moest worden. Dat zou echter leiden tot een lagere WACC, en dus een lagere redelijke winstmarge, met name doordat de risicovrije rente sinds de datum van het rapport is gedaald. Ook Frontier vond een

actualisatie van het rapport niet nodig. De ACM betwist dat zij niet bekend zou zijn met de onderliggende dataset, waarnaar PostNL heeft verwezen. Ook dit punt van PostNL kan daarom volgens de ACM terzijde worden geschoven.

Beoordeling door het College

- 33.1 Naar het oordeel van het College heeft de ACM in het tweedefasebesluit deugdelijk onderbouwd waarom een winstmarge (Return on Sales, RoS) van 1% voldoende is om de continuïteit van het postbedrijf van PostNL te waarborgen. De ACM heeft in dit verband toegelicht dat Brattle heeft berekend dat de WACC voor het postbedrijf van PostNL ongeveer 4,6% bedroeg. Met de WACC (Weighted Average Cost of Capital) wordt bedoeld op de gewogen gemiddelde kostenvoet van het kapitaal van een onderneming, wat een gebruikelijke maatstaf is voor de berekening van een redelijk rendement. Brattle heeft hierbij verschillende factoren overwogen, waaronder de risicomatstaf die geldt voor het postbedrijf van PostNL en van andere beursgenoteerde postbedrijven en besluiten van buitenlandse toezichhouders. Dit betrof het bedrijfsonderdeel tijdkritische partijenpost van PostNL, een meer risicovol bedrijfsonderdeel dan bijvoorbeeld de UPD. Daardoor is aannemelijk dat de WACC van het gehele postbedrijf lager ligt. Vervolgens heeft Frontier de Return On Capital Employed (ROCE) van het postbedrijf van PostNL bepaald door de WACC van 4,6% te vermenigvuldigen met de waarde van de activa in de onderneming, de RAB (Regulatory Asset Base). Op basis hiervan is vastgesteld dat PostNL voor het postbedrijf voldoende heeft aan een rendement van 6,66 miljoen per jaar om de vermogenskosten te dekken. De ACM heeft op basis hiervan geconcludeerd dat een RoS van 0,6%, naar boven afgerond 1%, voldoende is om de vermogenskosten te dekken. De ACM heeft overwogen dat dit een bescheiden marge is, mede vanwege het zeer lage niveau van de risicovrije rente ten tijde van het nemen van het tweedefasebesluit. De ACM heeft voorts meegewogen dat PostNL in het SP 2019 een hogere marge verwachtte van 2%. Dat was wellicht ambitieus, zoals PostNL ook op de zitting heeft betoogd, maar niet irreëel. PostNL heeft destijds intern noch extern zorgen geuit dat het postbedrijf binnen de komende jaren verlies zou gaan lijden. De ACM heeft de eigen prognoses van PostNL getoetst op realiteit en daarom als uitgangspunt mogen nemen als meest waarschijnlijke scenario in de drie tot vijf jaar na het besluit.
- 33.2 Het College is verder van oordeel dat de ACM deugdelijk heeft gemotiveerd waarom zij voor het vaststellen van het normrendement gekozen heeft voor de WACC/RAB-methode. De WACC/RAB-methode houdt in dat objectief de vermogenskosten van de onderneming (de WACC) worden bepaald en die vervolgens worden vermenigvuldigd met de waarde van de activa van de onderneming (de RAB). Het resultaat is het bedrag dat de onderneming, na aftrek van de overige kosten, van haar omzet moet overhouden om de verschaffers van vreemd en eigen vermogen een redelijke beloning te geven (de ROCE). Dit bedrag kan ook worden uitgedrukt als percentage van de omzet, de winstmarge (RoS). Bij de RoS-methode wordt het normrendement bepaald door te kijken naar de gerealiseerde RoS van de onderneming zelf in eerdere jaren en de gerealiseerde RoS van vergelijkbare ondernemingen. De ACM heeft onderkend dat beide methoden voor- en nadelen hebben, maar heeft toegelicht dat de WACC/RAB-methode de meest objectieve methode is om een redelijk rendement voor het postbedrijf van PostNL vast te stellen. De RoS-methode is daarvoor volgens de ACM minder geschikt, vanwege de grote verschillen in winstmarges tussen de postbedrijven en tussen verschillende jaren. Ook verschilt de regulering waaronder de postbedrijven werkzaam zijn en hebben zij verschillende risico's, kosten, volumes, omzet en producten. De ACM is ook ingegaan op het bezwaar van PostNL dat de WACC/RAB-methode niet geschikt is voor een weinig kapitaalintensief bedrijf zoals het postbedrijf van PostNL, omdat daarin het geïnvesteerd vermogen niet tot uitdrukking komt in activa op de balans, en daarmee in de RAB die input vormt voor de WACC/RAB-methode. De ACM heeft in dit verband toegelicht dat de RAB van PostNL is vastgesteld met cijfers die PostNL aan de ACM heeft opgegeven en dat de kosten die PostNL maakt voor immateriële activa zijn meegenomen in de operationele kosten. De ACM is zich verder bewust geweest van het risico dat in minder kapitaalintensieve bedrijven het operationele risico vooral samenhangt met hun omzet en kosten. De ACM gaat er daarom ook van uit dat de op basis van de WACC/RAB-methode berekende winstmarge van 0,6% een ondergrens is van het redelijke rendement. Dat volgens PostNL deskundigen en andere

toezichthouders, zoals de Europese Commissie en de Britse en Belgische toezichthouders, de WACC/RAB-methode ongeschikt vinden voor de postsector, laat onverlet dat veel andere Europese toezichthouders juist wel de WACC/RAB-methode gebruiken. De vergelijkingen in de rapporten van de door PostNL genoemde deskundigen Duff & Phelps en Value Insights laten volgens de ACM juist zien hoe moeilijk het is om met de RoS-methode op een objectieve manier een redelijk rendement vast te stellen. De ACM heeft onderkend dat er kanttekeningen te plaatsen zijn bij de WACC/RAB-methode, zoals PostNL heeft gedaan, maar dat geldt ook voor de RoS-methode. Het College betreft bij dit oordeel ook dat de voorliggende vraag is of het verwachte rendement voldoende was voor de verwachting dat de weigering van de vergunning de uitvoering van de UPD in de komende drie tot vijf jaren niet zou verhinderen en niet of PostNL een rendement zou halen dat in lijn zou liggen met het rendement in eerdere jaren en/of met het rendement van postbedrijven in het buitenland. De ACM heeft de keuze voor de WACC/RAB-methode deugdelijk onderbouwd. Het College acht in dit verband ook van belang dat, zoals de ACM ook uiteengezet heeft, de op basis van de WACC/RAB-methode berekende ROCE een objectieve ondergrens vormt van het redelijke rendement. Het door PostNL verwachte rendement van 2% lag hier ruim boven.

33.3 Het College volgt PostNL tot slot niet in het betoog dat het rapport van Brattle verouderd is en daarom niet meer bruikbaar is voor het vaststellen van het normrendement. De ACM heeft overwogen of het rapport geactualiseerd moest worden, maar heeft geconcludeerd dat dit dan juist tot een lagere WACC en dus een lagere redelijke winstmarge zou leiden. PostNL heeft niet concreet gemaakt waarom die veronderstelling niet klopt, wat zij bijvoorbeeld had kunnen doen door gegevens te verschaffen die er op wezen dat de ontwikkelingen in risicogelateerde elementen in de WACC, zoals de ERP, zodanig waren dat zij zwaarder wogen dan de daling in de risicovrije rente. Daarbij was deze WACC gebaseerd op een relatief risicovol onderdeel van de het postbedrijf, en dus eerder een overschatting. Het College ziet daarom niet in waarom de ACM niet van deze vaststelling door Brattle heeft mogen uitgaan.

Conclusie UPD

34 Het College is van oordeel dat de ACM op basis van de feiten en omstandigheden ten tijde van het nemen van het tweedefasebesluit terecht heeft geconcludeerd dat het niet zo is dat PostNL zonder de overname van Sandd de UPD in de periode van drie tot vijf jaar na het tweedefasebesluit niet onder economisch aanvaardbare omstandigheden zou kunnen blijven uitvoeren. De conclusie is dan ook dat artikel 41, derde lid, van de Mw zich niet verzette tegen weigering van de gevraagde vergunning, tot welke conclusie ook de rechtbank is gekomen.

Slotsom

35 Het hoger beroep van PostNL slaagt niet. Het College zal de aangevallen uitspraak bevestigen.

Beslissing

Het College bevestigt de aangevallen uitspraak.

Deze uitspraak is gedaan door mr. J.L.W. Aerts, mr. H.O. Kerkmeester en mr. D. Brugman, in aanwezigheid van mr. D. de Vries, griffier. De beslissing is in het openbaar uitgesproken op 2 december 2025.

w.g. J.L.W. Aerts w.g. D. de Vries

-
- ¹ Charles River Associates, Review of the ACMs assessment of the market definition for the PostNL/Sandd case, 26 juli 2019.
 - ² RBB Economics, Concurrentiedruk op de Nederlandse postmarkt, 24 november 2014 en RBB Economics, Commentaar op de marktafbakening in het concept ACM besluit, 14 februari 2019.
 - ³ PwC, Reactie op ACMs kwantitatieve analyse van de marktafbakening, 15 maart 2023.
 - ⁴ Rapport professor Frank Verboven, Academische Review van de Fusiesimulatie-analyse in de Concentratiezaak PostNLSandd, 21 juni 2019.
 - ⁵ Frontier Economics, Merger impact assessment on the sustainability of the postal USO in the Netherlands, 1 augustus 2019.
 - ⁶ PostNL, Gevolgen van consolidatie voor de continuïteit van het landelijke postnetwerk (UPD en niet-UPD). Studie op basis van historische trends en scenario-analyses, 6 september 2019.
 - ⁷ PwC, Volume- en omzetontwikkelingen, 18 september 2019.
 - ⁸ Duff & Phelps, Onderzoek Rendementseisen en Risicos PostNL, 8 april 2021.
 - ⁹ Value Insights, Rapportage beoordeling continuïteitpostbedrijf PostNL, 4 februari 2021
 - ¹⁰ Value Insights, Rapportage beoordeling continuïteit postbedrijf PostNL, 4 februari 2021.
 - ¹¹ Duff & Phelps, Herijking Toegestaan Normrendement, 22 mei 2019.
 - ¹² P. de Bijl, E. van Damme en P. Larouche, Op weg naar een vrije postmarkt, 25 november 2003 (<https://pure.uvt.nl/ws/files/552413/vrijepostmarkt.pdf>).
 - ¹³ Brattle Group, The WACC for Dutch Postal Services, 8 november 2017 (<https://www.acm.nl/sites/default/files/documents/2018-05/annex-c-rapport-the-brattle-postnl-wacc.pdf>).
-