

TELENOR ASA
Postboks 800
1331 FORNEBU

Vår ref.: 2109826-18 -
Vår dato: 16.12.2025

Deres ref.:
Deres dato:

Saksbehandler: Ove Aurebekk

Vedtak om kalkulatorisk rente for regnskapsåret 2026

1. Bakgrunn

Nasjonal kommunikasjonsmyndighet (Nkom) fastsetter vektet gjennomsnittlig kapitalkostnad som anvendes i prisreguleringen i markedene for elektronisk kommunikasjon. WACC¹ benyttes som kalkulatorisk rente og gir uttrykk for krav til avkastning på investert kapital.

En tilbyder med sterk markedsstilling (SMP)² kan bli pålagt særskilte forpliktelser som blant annet kan innebære ulike former for prisregulering og regnskapsrapportering. Prisregulering kan for eksempel sette krav til kostnadsorienterte priser. I slike tilfeller vil det regulatoriske kravet tillate en rimelig avkastning på investert kapital.

Europakommisjonen publiserte 6. november 2019 en meddelelse med retningslinjer for beregning av WACC³. Retningslinjene har til hensikt å sikre konsistens i beregning av WACC på tvers av medlemsland. Videre er formålet å fremme effektive investeringer og innovasjon gjennom et passende nivå på risiko gjenspeilet i WACC. En slik felles tilnærming vil også fremme transparens for alle interessenter når det gjelder regulatorenes metode for beregning av WACC. Kommisjonen har vurdert hvor det kan være hensiktsmessig å bruke en felles verdi for bestemte parametere som inngår i WACC-beregninger, og hvilke tilfeller hvor det er hensiktsmessig å bruke mer differensierte parametere basert på nasjonale forhold.

¹ *Weighted average cost of capital*

² *Significant market power*

³ [https://eurlex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52019XC1106\(01\)&from=EN](https://eurlex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52019XC1106(01)&from=EN)

I Kommisjonens meddelelse er BERECs⁴ rolle og oppgaver beskrevet i kapittel 7, pkt. 64 - 67. Ifølge kapittel 7 i meddelelsen skal BEREC i nært samarbeid med Kommisjonen estimere parametere i henhold til Kommisjonens meddelelse. BEREC skal årlig, i tett samarbeid med Kommisjonen, estimere parametere som er nødvendige for å beregne WACC for det enkelte medlemsland. Resultatene publiseres årlig av BEREC i rapporten «WACC parameters report». BEREC har fra og med 2021 også inkludert parametere for Norge i rapporten.

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

2. Varsel om vedtak

Nkom varslet 11. august 2025, i medhold av ekomloven 4-9, at den kalkulatoriske renten som skal benyttes i fastnett- og mobilmarkedene ved fremtidig regnskapsrapportering og prisregulering, skal være 6,04 prosent (nominelt før skatt). Kravet vil gjelde fra og med regnskapsåret 2026 og vil erstatte tidligere vedtatt rentesats i Nkoms vedtak av 26. november 2024.

Nkom mottok ingen kommentarer til varselet om vedtak.

27. august 2025 mottok imidlertid Nkom en e-post fra EFTAs overvåkingsorgan (ESA) angående en unøyaktighet i måten WACC for Norge beregnes på.

Mer spesifikt gjelder dette egenkapitalbetaen, der Nkom har brukt det aritmetiske gjennomsnittet for «Peer group» i BERECs «WACC Parameters Report 2025» på 0,64 (hentet fra tabell 6, side 39 i rapporten). Denne tilnærmingen forutsetter imidlertid at norske tilbydere har samme profil for investeringsbeslutninger som selskapene i «Peer group».

En mer presis metode å beregne egenkapitalbetaen på, er å re-geare (re-lever) forretningsbetaen forutsatt en gjeldsbeta på 0,1. Denne metoden er i tråd med Kommisjonens meddelelse og er kort beskrevet i kapittel 5.3, side 33 i BERECs rapport, og mer detaljert i Kommisjonens «Staff Working Document» til WACC-meddelelsen, kapittel 5.3.3.3, side 84–86.

Dette vil redusere egenkapitalbetaen for Norge i 2025 fra 0,64 til 0,59.

Nkom er enig med ESA i at re-gearing av forretningsbetaen er en mer presis metode for å fastsette egenkapitalbetaen, og har justert egenkapitalbetaen i den oppdaterte WACC-

⁴ *Body of European Regulators for Electronic Communications*

beregningen fra 0,64 til 0,59. Denne justeringen reduserer nominell WACC før skatt med 0,16 prosentpoeng (fra 6,04 % til 5,88 %).

3. Notifikasjon til ESA

Oppdatert utkast til vedtak ble notifisert til ESA 15. oktober 2025, jf. ekomloven § 9-3. ESA ga sin tilbakemelding 12. november 2025 og hadde ingen ytterligere kommentar.

4. Oppdatert WACC

Det fremgår av vedtak om kalkulatorisk rente at Nkom fremover vil benytte Kommisjonens WACC-metode med parametere utregnet av BEREC, for norske forhold. Nkom vil oppdatere WACC for Norge når det foreligger nye beregninger fra BEREC. Sist Nkom oppdaterte WACC var i vedtak av 26. november 2024. BEREC publiserte i juni 2025 «WACC parameters report 2025»⁵. Tabellen under viser beregningen av WACC vedtatt 26. november 2024, samt en oppdatert beregning av WACC basert på «WACC parameters report 2025».

	Kilde	WACC for Norge	
		2025	2026
Risikofri rente	10-årig statsobligasjon, BEREC (Bloomberg)	2,11 %	2,58 %
Kredittpremie	BERECs «WACC parameters Report». Snitt av «Peer Group»	1,21 %	1,17 %
Gjeldskostnad		3,32 %	3,75 %
Selskapsskatt	Gjeldende selskapsskatt i Norge	22 %	22 %
Gjeldskostnad før skatt		3,32 %	3,75 %
Risikopremie på egenkapital	BERECs «WACC parameters Report». Snitt av markedspremie for EEA	5,92 %	5,94 %
Gjeldsandel	BERECs «WACC parameters Report». Snitt av «Peer group»	46,66 %	47,35 %
Forretningsbeta	BERECs «WACC parameters Report». Snitt av «Peer group»	0,36	0,36
Egenkapitalbeta	Re-gearing av forretningsbeta forutsatt en gjeldsbeta på 0,1	0,64	0,59
Kostnad for egenkapital etter skatt		5,90 %	6,08 %
Kostnad for egenkapital før skatt		7,56 %	7,80 %
Nominell WACC før skatt		5,58 %	5,88 %
Reel WACC før skatt		3,51 %	3,81 %
Inflasjon	Inflasjonsmål Norges Bank	2,00 %	2,00 %

⁵ <https://www.berec.europa.eu/en/all-documents/berec/reports/berec-report-on-wacc-parameter-calculations-according-to-the-european-commissions-wacc-notice-of-6th-november-2019-wacc-parameters-report-2025>

Oppdatert nominell WACC før skatt er på 5,88 %. Hvilket er en økning på 0,3 prosentpoeng fra sist vedtak om WACC av 26. november 2024. Denne økningen skyldes i hovedsak en økning i risikofri rente på 0,47 prosentpoeng (fra 2,11 % til 2,58 %).

Reell WACC før skatt hensyntar forventet inflasjon. Det fremgår av Kommisjonens meddelelse at det anses som hensiktsmessig å legge til grunn ECBs⁶ prognose for forventet inflasjon 5 år frem i tid. For land som ikke er en del av eurosonen kan det være berettiget å benytte nasjonale inflasjonsanslag. Norges Banks prognoser for inflasjon i Pengepolitisk rapport⁷ strekker seg ikke 5 år frem i tid. Siste prognose er for 2028 og viser en forventet inflasjon på 2,1 %. Det fremgår av Pengepolitisk rapport at Norges Bank i rentesettingen legger vekt på å unngå store og vedvarende avvik fra inflasjonsmålet på 2 prosent, samt at Norges Bank forventer at inflasjonen vil avta videre og nærme seg målet mot slutten av 2028. På bakgrunn av dette mener Nkom at Norges Banks inflasjonsmål på 2 prosent fremdeles gir det mest korrekte anslaget på forventet langsiktig inflasjon i Norge og legger derfor dette til grunn ved beregning av reell WACC.

5. Vedtak

Med hjemmel i ekomloven § 7-7 vedtar Nkom at den kalkulatoriske renten som skal benyttes i fastnett- og mobilmarkedene ved fremtidig regnskapsrapportering og prisregulering, skal være 5,88 % (nominelt før skatt). Kravet vil gjelde fra og med regnskapsåret 2026 og gjelde inntil nytt vedtak er fattet.

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

Den nye kalkulatoriske rentesatsen for fastnett- og mobilmarkedene vil erstatte tidligere vedtatt rentesats i Nkoms vedtak av 26. november 2024.

6. Ikrafttredelse

Vedtaket trer i kraft umiddelbart.

7. Klagerett og frist for å reise søksmål som gjelder enkeltvedtak

Vedtaket kan påklages, jf. ekomloven § 18-3 og forvaltningsloven § 28. Fristen for å klage på vedtaket er tre uker, jf. forvaltningsloven § 29 første ledd. En eventuell klage rettes til

⁶ *European Central Bank*

⁷ [Pengepolitisk rapport 3/2025](#)



Digitaliserings- og forvaltningsdepartementet og sendes til Nkom, jf. forvaltningsloven §§ 28 og 32.

Det følger av ekomloven § 16-9 første ledd at søksmål som gjelder enkeltvedtak fattet med hjemmel i eller i medhold av denne lov, må reises innen seks måneder etter at vedtaket ble fattet. Søksmålsfristen avbrytes ved klage på vedtaket og løper ikke så lenge klagebehandling pågår, jf. ekomloven § 16-9 andre ledd.

Med hilsen

Kamilla Sharma
avdelingsdirektør

Inger Vollstad
seksjonssjef

Dokumentet er godkjent elektronisk og ekspedert uten underskrift