

VATM • Oberländer Ufer 180-182 • 50968 Köln

Vorab per Mail: geschaeftsstelle.bk@bnetza.de
Bundesnetzagentur für Elektrizität, Gas,
Telekommunikation, Post und Eisenbahnen
Beschlusskammer 3
Tulpenfeld 4
53113 Bonn

Ansprechpartner
Dr. Frederic Ufer

Durchwahl
02 21 / 3 76 77-25

Datum
09.03.2011

Antrag der Telekom Deutschland GmbH auf Genehmigung der Entgelte für den Zugang zur TAL ab 01.04.2011, Az. BK3c-11/003

Zweite Stellungnahme des VATM (ohne Betriebs- und Geschäftsgeheimnisse)

Sehr geehrter Herr Wilmsmann,
sehr geehrte Damen und Herren,

die Telekom Deutschland GmbH hat mit Stellungnahme vom 23.02.2011 den Stand des Entgeltgenehmigungsverfahrens kommentiert. Darin nimmt sie im Abschnitt IV. (S. 12 bis 18) Bezug auf das durch den VATM vorgelegte Gutachten von Prof. Hans-Ulrich Küpper / Prof. Gunther Friedl („*Differenzierung von Zinssätzen zur Kapitalkostenermittlung regulierter Telekommunikationsvorleistungsprodukte*“). Nachfolgend möchten wir Ihnen die Replik unserer Gutachter zur Kenntnis geben und um Berücksichtigung im laufenden Entgeltgenehmigungsverfahren bitten.

Replik von Prof. Küpper / Prof. Friedl auf die Stellungnahme der Telekom Deutschland GmbH

Es ist unseres Erachtens nicht überraschend, dass die Telekom Deutschland GmbH eine leistungsspezifische Ermittlung des Kalkulationszinssatzes für die Berechnung der TAL-Entgelte ablehnt. In ihrer Stellungnahme durch die Anwaltskanzlei Dolde, Mayen und Partner findet sie für diese Ablehnung jedoch keine überzeugenden Argumente.

Zu Recht weist sie darauf hin, dass die Berücksichtigung leistungsspezifischer Risiken eine Ermessensentscheidung der BNetzA ist. Zwei wichtige Gesichtspunkte für die Ausübung dieser Ermessensentscheidung sind nach Auffassung der Telekom Deutschland GmbH genauso wie nach unserer Auffassung,

- a) inwieweit leistungsspezifische Risiken mit hinreichender Sicherheit ermittelbar sind und
- b) ob der Ansatz leistungsspezifischer Risiken zur Erreichung der Regulierungsziele geboten ist.

In unserem Gutachten haben wir ausführlich dargelegt, wie leistungsspezifische Risiken der TAL mit hinreichender Sicherheit ermittelt und quantifiziert werden können und dass die Nichtberücksichtigung leistungsspezifischer Risiken einen negativen Einfluss auf das Erreichen der Regulierungsziele hat. Wir haben ein Verfahren entwickelt und konkret angewandt, das eine valide Ermittlung leistungsspezifischer Zinssätze möglich macht. Dieses ist konzeptionell und theoretisch gut begründet, systematisch aufgebaut und deshalb transparent. Die leistungsspezifischen Zinssätze lassen sich nicht unmittelbar aus dem Kapitalmarkt herleiten, weil sich in den meisten Kursdaten die Durchschnittsrisiken von Unternehmungen mit mehreren Leistungen niederschlagen. Jedoch wird gezeigt, auf welche Weise Kapitalmarktdaten in die Berechnung eingehen und mit ausreichender Sicherheit begründet werden können. Insofern ist aus unserer Sicht die Berücksichtigung leistungsspezifischer Risiken geboten.

Niedrigere Betawerte für Festnetz und höhere Betawerte für Mobilfunk ergeben sich in allen von Prof. Stehle durchgeführten Analysen, auch wenn der Zusammenhang in dem Gutachten von Prof. Stehle als statistisch nicht signifikant bezeichnet wird. Insbesondere die Unter-

nehmen, die nur Festnetzaktivitäten haben, weisen ein deutlich niedrigeres Beta auf als die Unternehmen, die ausschließlich im Mobilfunk tätig sind. Unsere ergänzenden Analysen zeigen darüber hinaus, dass in Deutschland im Vergleich zu den Unternehmen der OECD dieser Zusammenhang sogar noch wesentlich stärker ist.

Prof. Stehle errechnet die Asset-Betas von Telekommunikationsanbietern auf Basis von vier unterschiedlichen Formeln. Wir haben keineswegs willkürlich einen Zusammenhang herausgegriffen, sondern die in Wissenschaft und Praxis häufig verwendete Formel mit einem Debt Beta von Null verwendet. Die Wahl der Formel hat auf die Berechnung des relevanten Branchen-Aktienbetas indes kaum Auswirkungen und führt zu ökonomisch fast identischen Branchen-Aktienbetas, wie Prof. Stehle in seinem Gutachten ausführt (S. 104). Insofern bliebe selbst ein willkürlich herausgegriffener Zusammenhang ohne Auswirkungen für das Gesamtergebnis.

Die in der Stellungnahme von Dolde, Mayen und Partner errechnete Differenz der Asset-Betas (auf S. 15 oben) zu unseren Werten ist darauf zurückzuführen, dass dort ein Debt Beta von 0,3 unterstellt wird. Es kann davon ausgegangen werden, dass die auf dieser Basis errechneten und für die Zinskosten relevanten Branchen-Aktienbetas für Festnetz und Mobilfunk recht nahe an dem von uns errechneten Wert liegen. In jedem Fall besteht die Differenz zwischen dem Beta für Festnetz und Mobilfunk auch bei ihren Werten.

Interessant ist, dass die Vertreter der Telekom Deutschland unserem Ansatz Recht geben, dass für eine börsennotierte Unternehmung zwar am Kapitalmarkt nur ein Risiko gemessen werden kann, jedoch intern „eine Abgrenzung der Risiken ihrer verschiedenen Geschäftsfelder in der unternehmerischen Praxis durchaus üblich“ (S. 15) ist. Wir haben in unserem Gutachten begründet, aus welchen Gründen dies notwendig und deshalb in der Praxis üblich ist. Unsere Argumentation, dass sich das am Aktienmarkt ablesbare Durchschnittsrisiko für das Gesamtunternehmen aus den Einzelrisiken der verschiedenen Geschäftsfelder zusammensetzt, greifen sie zudem an anderer Stelle ihrer Argumentation (S. 16) auf. Indirekt ist damit zu erkennen, dass sie dem in unserem Gutachten entwickelten Vorschlag zur Bestimmung der leistungsspezifischen Risiken implizit zustimmen.

Um diesem Ansatz dann nicht folgen zu müssen, weisen sie die Telekom Deutschland darauf hin, dass große Telekommunikationsanbieter einen integrierten Marktangang verfolgen. Dies ist nur zum Teil richtig, weil die meisten Anbieter Festnetz- und Mobilfunkgeräte nach wie vor auch getrennt vermarkten. Entscheidender ist aus unserer Sicht aber die Betrachtung der gesamten Wertschöpfungskette. Für die Unterschiede von Festnetz und Mobilfunk sind insbesondere die Unterschiede in der Produktionsstruktur verantwortlich. Diese haben wir in unserem Gutachten ausführlich dargelegt.

Wir halten auch eine Differenzierung der Risiken im Festnetzbereich für sachgerecht. Die Vertreter der Telekom Deutschland verweisen in ihrer Stellungnahme auf die Interdependenzen der unterschiedlichen Festnetzbereiche, die sich nur schwer quantifizieren lassen. Auch wir halten eine Berücksichtigung der Interdependenzen für sinnvoll, haben allerdings aufgrund der Schwierigkeit, die entsprechenden Daten zuverlässig zu erheben, einen vereinfachten Ansatz gewählt, der in der Unternehmens- und Bewertungspraxis üblich ist. Wegen der vorhandenen Interdependenzen auf eine Berücksichtigung leistungsspezifischer Risiken zu verzichten, halten wir jedenfalls für nicht sachgerecht.

Der Rückgriff auf britische Versorger ist sinnvoll, weil dort aufgrund der dortigen Regulierungs- und Marktsituation zuverlässige Daten vorliegen. Dies ist in fast allen anderen OECD-Ländern nicht der Fall.

Die Vertreter der Telekom Deutschland behaupten im Hinblick auf die TAL, diese stehe in einem intensiven Infrastrukturwettbewerb. Dabei vernachlässigen sie völlig die zahlreichen Argumente und von uns angeführten empirischen Belege aus Stellungnahmen der Monopolkommission, die wir in den Abschnitten 2.4.3. und 2.4.4. dargelegt haben. Sie machen es sich zu einfach, wenn sie einen generellen Infrastrukturwettbewerb unterstellen und völlig vernachlässigen, dass wesentliche Teile der TAL davon nicht betroffen sind.

Insgesamt halten wir eine leistungsspezifische Berücksichtigung von Risiken sowohl für möglich als auch für geboten, um eine bessere Erreichung der Regulierungsziele zu ermöglichen. Deshalb kann ein Verzicht auf sie auch nicht mit dem Konsistenzgebot des § 27 Abs. 2 TKG begründet werden, weil „die BNetzA gerade erst von der Verwendung getrennter Zins-

sätze Abstand genommen“ habe. Dies würde bedeuten, dass die BNetzA auch dann an eine einmal getroffene Entscheidung gebunden wäre, wenn diese für den anstehenden Fall sachlich nicht gerechtfertigt wäre.

Mit freundlichen Grüßen



Dr. Frederic Ufer
Justiziar

Im VATM sind mehr als 100 der im deutschen Markt operativ tätigen Telekommunikations- und Dienstleistungsunternehmen aktiv. Alle stehen im direkten Wettbewerb zum Ex-Monopolisten Deutsche Telekom AG und engagieren sich für mehr Wettbewerb im Telekommunikationsmarkt – zu Gunsten von Innovationen, Investitionen und Beschäftigung. Seit der Marktoffnung im Jahr 1998 haben die Wettbewerber im Festnetz- und Mobilfunkbereich Investitionen in Höhe von rund 48,5 Mrd. € vorgenommen. Unmittelbar sichern die neuen Festnetz- und Mobilfunkunternehmen über 55.500 Arbeitsplätze in Deutschland sowie zusätzlich etwa 50 % der Beschäftigung in den Zulieferbetrieben.