

Maßnahmen der TKK/RTR-GmbH zum Umgang mit Risiko

Erläuterung relevanter Kriterien und Sichtweisen mit Bezug auf M 3/09

Bernd Hartl

RTR-GmbH

Disclaimer:

Bei den folgenden Ausführungen handelt es sich um „work in progress“.
Die Präsentation gibt lediglich den aktuellen Diskussionsstand wieder.
Getroffene Aussagen können keine der Behörden (TKK/RTR) binden.



Inhalt

- Kapitel 1 Einleitung
- Kapitel 2 Risiko
- Kapitel 3 Berücksichtigung von Risiko im Kontext zu M 3/09



Kapitel 1 - Einleitung



Wichtige Entscheidungen bzgl. NGA

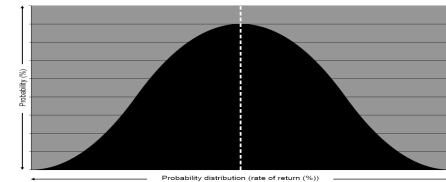
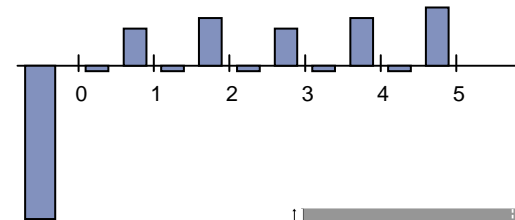
- Next Generation Access (NGA)
 - Erhebliche Investitionen zu erwarten
 - Setzen angemessener Investitionsanreize
 - Gewährleistung eines ausreichenden Wettbewerbs
- NGA-Empfehlung der EK
 - Regulierungserfordernis ist auch bei NGA gegeben
 - Berücksichtigung von Investitionsrisiko
- M 3/09
 - Berücksichtigung von Investitionsrisiko

- Standardangebot(e) in Kürze (bis 07.12.2010)
 - Standardangebot zur Virtuellen Entbündelung
 - Standardangebot zu Duct-Sharing
 - Standardangebot zu Dark-Fibre
 - Standardangebot zu NGA-Planungsrunden (& Nutzungsbedingungen)



Grundlegendes

- Investitionsentscheidung
 - Positiver Kapitalwert
- Risiko
 - Prognoseunsicherheit
 - Kapitalwert folgt einer Wahrscheinlichkeitsverteilung => Erwartungswert
- Kapitalkostenzinssatz (WACC)
 - Opportunitätskosten des Kapitaleinsatzes
 - Risiko soll „entlohnt“ werden
 - „Beta“-Faktor berücksichtigt Abweichungen vom Marktrisiko
- Dienstewettbewerb vs Infrastrukturwettbewerb bzw. statische vs dynamische Effizienz
 - Duplizierung von Infrastruktur
 - Statisch ineffizient
 - Schafft Infrastrukturwettbewerb => dynamische Effizienz
 - Abhängig von der Skalierbarkeit der Kosten





Kapitel 1 - Einleitung

Kapitel 2 - Risiko

Kapitel 3 – Berücksichtigung von
Risiko im Kontext zu M 3/09

Kapitel 2 - Risiko



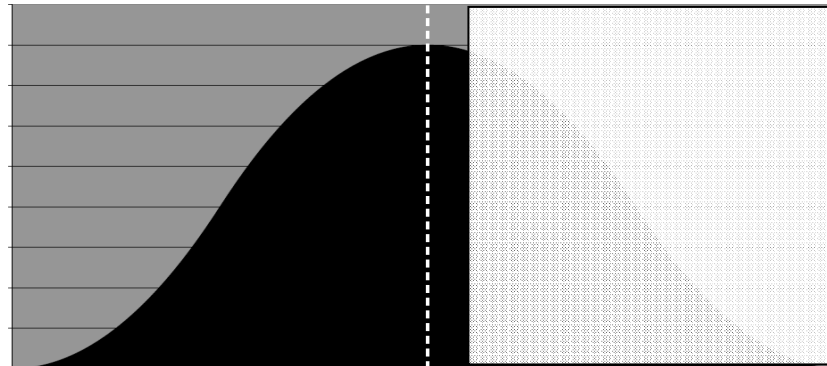
NGA-spezifische Risiken

- Ungewisse Nachfragesituation
 - Zahlungsbereitschaft (Willingness-to-pay) der Konsumenten für hohe Bandbreiten?
 - Makroökonomische Unsicherheit
 - Marktdynamik und sich entwickelnde Wettbewerbssituation
 - Penetrationsrisiko (Take-up Risiko)
- Hohe versunkene Kosten
- Langer Amortisationszeitraum
- Weitere Risikoelemente
 - Verlegekosten
 - Planungs- und Realisierungsprozesse
- „Unklare Regulierungssituation“
 - Erhöhte Klarheit durch NGA-Empfehlung und Bescheid M 3/09
 - Umsetzung Standardangebot



Asymmetrische Risiken

- Regulierung kann Risiko beeinflussen
- Asymmetrisches Risiko durch Regulierung => „Regulierungsrisiko“



- Asymmetrische Risikoverteilung zwischen investierendem und zugangsberechtigtem Unternehmen
- Warteoption für zugangsberechtigtes Unternehmen



Kapitel 3 – Berücksichtigung von Risiko im Kontext zu M 3/09



Risikoteilung

- Risikoprämie

- „Risk-sharing“-Modelle
 - Upfront payments
 - Fixe Abnahmemengen
 - Volumenrabatte
 - Lange Vertragslaufzeiten, etc.
- Kooperationen
- Je mehr Risiko der ANB übernimmt, desto geringer ist die zu bezahlende Risikoprämie



Risikoprämie

- Aus Sicht des Zugangsberechtigten
 - Wert der Option

- Aus Sicht des Zugangsverpflichteten
 - Spezifisches Risiko des NGA-Ausbaus
 - Aufschlag auf den „Beta“-Faktor bei den Kapitalkosten
 - Ansätze des Divisional WACC



Ansätze des Divisional WACC

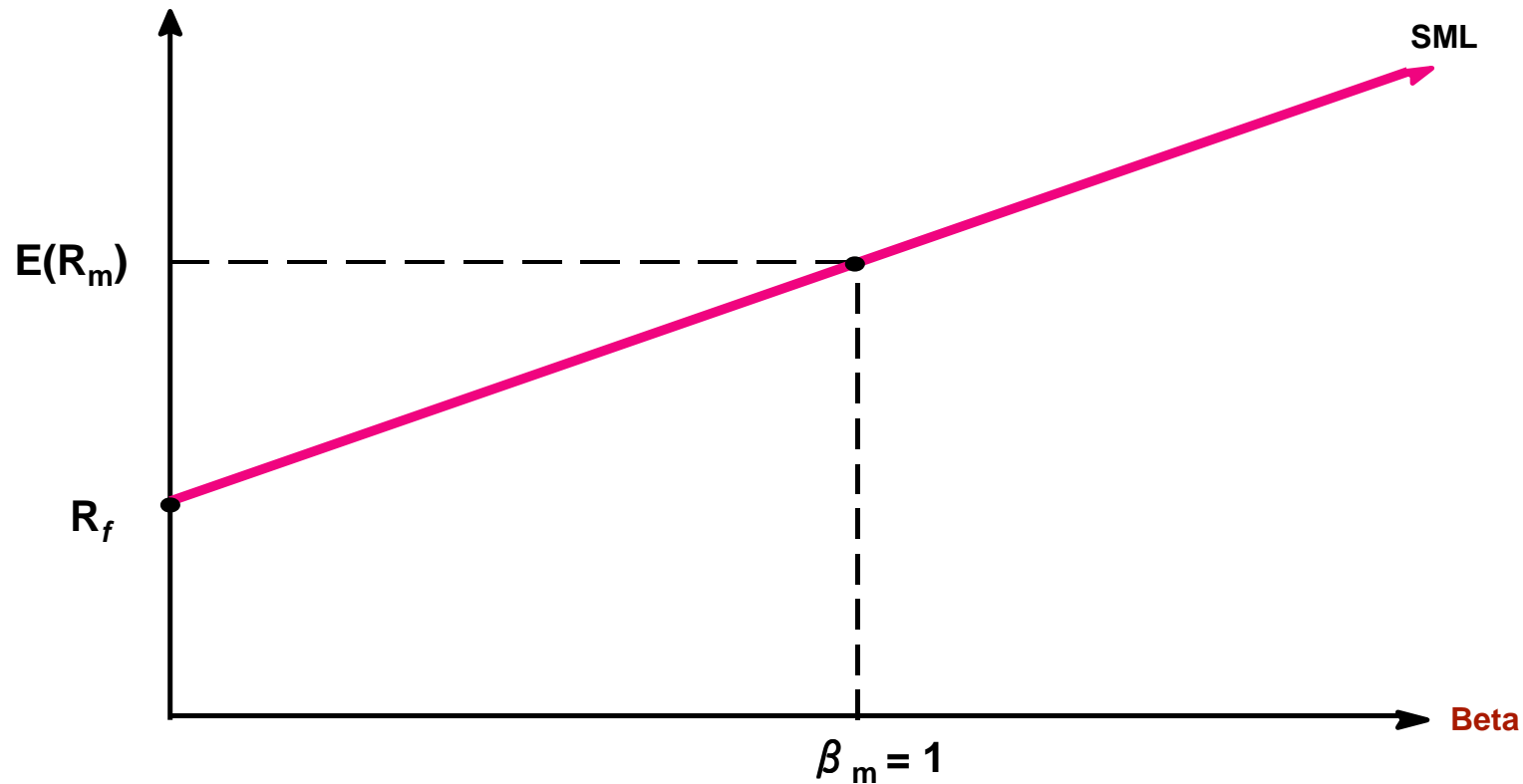
- Abschätzung der Kapitalkosten eines Geschäftsbereiches, als ob es sich um eine Einzelfirma handle
- Erfordert Abschätzungen
 - Beta des Geschäftsbereiches/Projekt
 - Fremdkapitalkosten
 - Kapitalstruktur
- Unternehmensbeta setzt sich aus den gewichteten Einzelbetas der einzelnen Geschäftsbereiche bzw. Investitionsprojekte zusammen
 - $\beta = W_1 \beta_1 + W_2 \beta_2 + \dots + W_n \beta_n$



Beta I (CAPM Sharpe (1964) Lintner (1965))

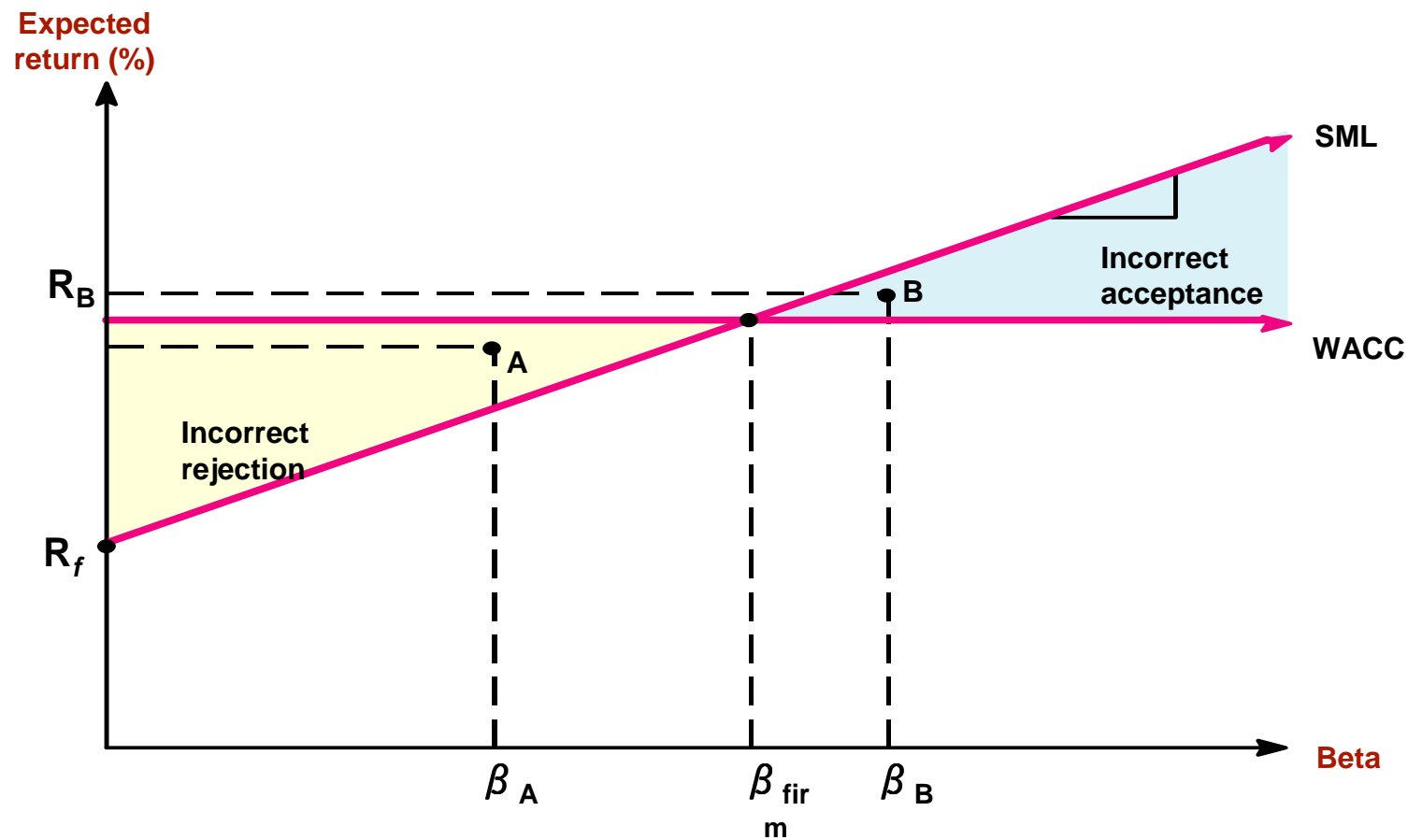
Expected return (%)

$$E(R_i^E) = R_f + \beta_i (E(R_m) - R_f)$$





Beta II





Ermittlung des „Divisional Beta“

- „Pure Play Method“ (benchmarking)
 - Auswahl von börsennotierten Unternehmen mit nur diesem Geschäftsbereich
 - Korrektur bzgl. Kapitalstruktur: „Unleveraged Beta“
 - Verwendung des Mittelwert/Median der beobachteten Betas für den Geschäftsbereich
 - + Ansatz wäre aus theoretischer Sicht denkbar
 - Solche Unternehmen, darüberhinaus börsennotiert, sind kaum zu finden
- „Accounting Beta Method“
 - Berechnung der Regression zwischen ROA des Projektes und ROA von z.B. S&P index
 - ROA des Projektes ist nicht bekannt bzw. unter Unsicherheit prognostiziert
- Subjektive Einschätzung
 - Nachvollziehbarkeit nicht gegeben
- Dt. Monopolkommission zu Risikoaufschlag bei NGA:
 - + Eine leistungsspezifische Risikoprämie setzt angemessene Investitionsanreize
 - Einer Regulierungsbehörde fehlen in aller Regel die Informationen dazu
 - Dann Verzicht auf zusätzliche Risikoaufschläge



Berücksichtigung von Risiko in NGA-Empfehlung

- Berücksichtigung von zusätzlichem und quantifizierbarem Risiko bei entbündeltem Zugang zum Glasfaseranschluss
 - bei Kapitalkosten
 - Aufschlag im Rahmen der WACC
 - Risikoverringende Aspekte sind zu berücksichtigen (Größenvorteile, Endkundenmarktanteil, ...)
 - Geringeres Risiko bei FTTN gegenüber FTTH
 - sowie Maßnahmen zur Risikoteilung
 - Langfristige Zugangspreise
 - Mengenrabatte
- Risikoaufschlag für
 - Zugang zum Abschluss-Segment in FTTH-Netzen
 - Zugang zur Glasfaser am MPoP bei FTTH (entbündelter Glasfaseranschluss)
- Kein Risikoaufschlag für
 - Bauliche Infrastruktur, außer für Baukosten über die normale Wartung und Instandhaltung hinaus
 - Zugang zum Kupferkabelverzweiger in FTTN-Netzen (entspricht Teilentbündelung)



Berücksichtigung von Risiko in M 3/09

- Risikoabgeltung für Investitionen in NGA-Ausbauvorhaben vorgesehen
- Risikoaufschlag (soweit NGA-spezifische Risiken noch nicht im WACC enthalten)
 - Auf neu errichtete Kabelkanäle
 - Auf neu errichtete Glasfaserabschnitte
- Betrifft indirekt auch nachgelagerte Vorleistungsprodukte anteilig
 - Backhulanbindung über Etherlink
 - Virtuelle Entbündelung
 - Sofern und soweit über neu errichtete Infrastruktur erbracht
- Nachvollziehbarer Nachweis für Risikoaufschlag ist von A1 Telekom Austria zu erbringen und von Behörde zu prüfen
- Risikoaufschlag auf der Vorleistungsebene kann nicht höher ausfallen, als ein allenfalls (explizit oder implizit) in den Endkundenpreisen eingepreister Risikoaufschlag



Entgeltkontrolle gem. M 3/09

- Vorleistungspreis der Virtuellen Entbündelung folgt der Regel $\min \{FL-LRAIC, RM\}$ (Minimum aus Kosten und Retail-Minus)
- Wenn Endkundenpreis einen Risikoaufschlag enthält, so ist dieser auch in einem gem. RM ermittelten Vorleistungspreis enthalten
- Dieser Risikoaufschlag ergibt sich aus der Differenz zu den Kosten

