

KommAustria
Mariahilfer Straße 77-79
1060 Wien
per Einbringungsportal

2026-0.206-0.206.027-12-A

Wien, am 19. Oktober 2026

Parteien:

- 1.) Österreichische Rundfunksender GmbH & Co KG
- 2.) ORS comm GmbH & Co KG

Hugo-Portisch-Gasse 1
1136 Wien

,
vertreten durch:

Dr. Norbert Wiesinger
Rechtsanwalt
Rudolfsplatz 3, 1010 Wien
Vollmacht erteilt

Stellungnahme im Konsultationsverfahren

Österreichische Rundfunksender GmbH & Co KG und ORS comm GmbH & Co KG (beide in der Folge auch als „ORS“ bezeichnet) nehmen zum Entwurf einer Vollziehungshandlung der KommAustria vom 17.09.2026, 2026-0.206-0.206.027-12-A (im Folgenden auch als „Maßnahmenentwurf“ bezeichnet), mit dem der Bescheid KOA 6.300/24-012 im Punkt betreffend die Festlegung des WACC auf 6,87% geändert werden soll, wie folgt

STELLUNG:

1. Zu den Ausführungen der Behörde betreffend ihres Vorgehens zum WACC

Die Behörde hat im nicht rechtskräftigen Bescheid KOA 6.300/24-012 den WACC mit 5,02% vor Steuern festgelegt. Dies war damals der **niedrigste regulierte WACC-Wert**, der zu diesem Zeitpunkt von einer europäischen Regulierungsbehörden für regulierte Kommunikationsnetzbetreiber überhaupt festgelegt worden war. Mit Bescheid der KommAustria vom 25.03.2026, GZ 2025-0.254.202-27-A, wurde der genannte Bescheid dahingehend geändert, dass der anzuwendende WACC vor Steuern mit 5,96 % festgelegt wurde. Mit dem gegenständlichen Maßnahmenentwurf soll der WACC nunmehr für die Kostenrechnung 2026 auf 6,87% vor Steuern angehoben werden.

Dass der WACC der ORS durch Bescheid KOA 6.300/24-012 deutlich zu niedrig festgelegt wurde und danach gleich zwei Jahre lang zur Anwendung kam und damit der ORS unmittelbar erhebliche finanzielle Schäden zugefügt hat, wurde der KommAustria bereits mehrfach dargelegt. Auf die entsprechenden Schriftsätze in den Verfahren KOA 6.300/24-012 und 2025-0.254.202-27-A wird hier nur verwiesen. Die Argumente sind der Behörde bekannt.

2. Zur geplanten Festlegung des WACC für 2026

2.1 Einleitung

Die Behörde hat den mitbeteiligten Parteien den Gutachtensauftrag, der dem gegenständlichen Maßnahmenentwurf zu Grunde gelegt ist, nicht zur Stellungnahme übermittelt. Der Gutachtensauftrag, soweit er sich aus dem übermittelten Gutachten der nichtamtlichen Sachverständigen ergeben hat, war zu eng gefasst. Die Behörde beschränkte die Sachverständigen im Wesentlichen darauf, einzelne WACC-Parameter aus ihrer Berechnung aus dem Jahr 2023 zu aktualisieren. Damit waren die nichtamtlichen Sachverständigen so eng gebunden hat, dass sie **keinen ausreichenden fachlichen Beurteilungsspielraum** hatten, um einen im vorliegenden Fall angemessenen WACC zu ermitteln. Ein Sachverständigengutachten kann seinen Zweck nur dann erfüllen, wenn der

Sachverständige die maßgeblichen Tatsachen, Methoden und Schlussfolgerungen eigenständig nach den Regeln seines Fachgebiets beurteilen kann. Im vorliegenden Fall hat sich die Fragestellung ausschließlich auf die Ermittlung von WACC Parametern nach einer von der Behörde selbst bestimmten Methode beschränkt. Sogar konnten die Sachverständigen **keine unabhängige fachliche Beurteilung des WACC** mehr abgeben, sondern lediglich eine Antwort innerhalb des von der Behörde selbst beschränkten und möglicherweise unzutreffenden Prüfungsrahmens treffen.

Dies steht aber im Widerspruch zu dem von der Behörde selbst festgelegten Rahmen zur Ermittlung des WACC. Im vorliegenden Fall liegt dem gegenständlichen Verfahren **Bescheid KOA 6.300/24 zu Grunde**. Dieser sieht im Bescheidpunkt 3.2 vor, dass sich die Ermittlung des Kapitalkostenzinssatzes nach der WACC-Mitteilung¹ zu richten hat. Die WACC Mitteilung der europäischen Kommission ist **per se kein bindender Rechtsrahmen**. Die WACC-Mitteilung selbst bezeichnet die in ihr enthaltenen Vorgaben als Bezugsrahmen². Das bedeutet, dass die Mitteilung selbst dem Anwender die Möglichkeit einräumt, von ihr begründet abzuweichen. Eine solche begründete Abweichung könnte auch in einer Neuausrichtung der Berechnungsmethode, wenn diese ausreichend begründet ist.

Die Möglichkeit, begründet von der WACC Mitteilung abzugehen, hat die KommAustria mit dem engen Gutachtensauftrag jedoch für sich selbst bzw. die nichtamtlichen Sachverständigen ausgeschlossen. Das Vorgehen der Behörde stimmt sohin nicht mit den Vorgaben des Bescheids überein, der auf die Anwendung der WACC-Mitteilung selbst abstellt und nicht bloß auf die Neuermittlung einzelner Parameter im Rahmen der Mitteilung.

Mit dem Gutachtensauftrag sind die nicht-amtlichen Sachverständigen beauftragt worden, auf der Grundlage der bisherigen Gutachten lediglich eine Anpassung der Parameter durchzuführen. Eine Neuausrichtung der Berechnungsmethode, wie sie im vorliegenden Fall erforderlich wäre, wurde damit ausgeschlossen. Insofern steht bereits der Gutachtensauftrag im Widerspruch zum „Grundbescheid“ KOA 6.300/24-012. Der Umstand, dass der Maßnahmenentwurf ausführt, dass die bestehende Methodik bereits in früheren Gutachten ausführlich begründet worden, ändert nichts daran. Die entsprechenden Festlegungen haben keine Präcedenzwirkung, und der Verweis auf eine gutachterliche Stellungnahme in einem vorangegangenen Verfahren stellt keine inhaltliche Auseinandersetzung mit einem sachlichen Vorbringen dar.

¹ Mitteilung der Kommission über die Berechnung der Kapitalkosten für Altinfrastrukturen im Zusammenhang mit der Prüfung nationaler Notifizierungen im Sektor der elektronischen Kommunikation in der EU durch die Kommission (2019/C 375/01).

² So etwa ausdrücklich die WACC-Mitteilung in RZ 10.

3. WACC-Mitteilung ist für Rundfunknetze ungeeignet

Wie bereits in vorangehenden WACC-Verfahren ausgeführt, ist das strikte Befolgen der Parameter-Ermittlung aus der WACC-Mitteilung nicht dazu geeignet, den WACC für die Betreiber von Rundfunknetzen sachgemäß zu ermitteln. Die WACC-Mitteilung gilt zwar grundsätzlich für regulierte Netze der elektronischen Kommunikation – zu denen im weiteren Sinne auch die Rundfunkübertragungsnetze zählen - sie ist aber de facto schon seit langem nur noch ein Kapitalkosteninstrument **im Bereich der regulierten Festnetzinfrastruktur**.

Da die Rundfunkmärkte **seit fast 20 Jahren(!)**³ nicht mehr zu den empfohlenen Märkten für die ex ante Regulierung zählen, und es in Europa kaum noch regulierte Rundfunknetze gibt, enthalten auch die unterstützenden Erkenntnisquellen wie die WACC-Mitteilung oder die SMP-Guidelines **keine Bezugnahme auf diese Märkte** bzw. fließen aus diesen Märkten keine Parameter mehr ein (etwa bei der BEREC im Rahmen der WACC Parameter-Entwicklung). Die WACC-Mitteilung betrifft zwar nominell die **Berechnung von Kapitalkosten für Altinfrastrukturen im EU-Sektor der elektronischen Kommunikation** im Kontext der Prüfung nationaler Regulierungsmaßnahmen. Tatsächlich ist ihre Relevanz **auf die Ermittlung der Kapitalkosten für das Festnetz** beschränkt, wie nicht zuletzt die BNetzA ausdrücklich festhält⁴.

Das ORS-Netz ist hingegen kein Netz im Sinne von Festnetz-Telekommunikationsnetzen, sondern ein Netz, das aus **Sendemasten und unterstützenden Infrastrukturen** besteht. Das Netz besteht nicht aus hunderttausenden oder Millionen Kilometern vergrabener Leitungsinfrastruktur, sondern aus Masten, die auf Bauwerken und Gelände errichtet sind, und der Infrastruktur, die erforderlich ist, um Programmsignale zu verbreiten. Wesentliche kapitalintensive Elemente dieses Netzes, wie Sendegeräte und funkbasierte Signalzuführungsinfrastruktur, haben eine Lebensdauer von 10 Jahren oder weniger und sind sohin **ausnahmelos in diesem Sinne neu errichtet**.

³ Der Markt 18 der *Rundfunk-Übertragungsdienste zur Bereitstellung von Sendeinhalten für Endnutzer* war bereits Ende 2007 von der europäischen Kommission von der Liste der für die ex ante Regulierung empfohlenen Märkte gestrichen; EMPFEHLUNG DER KOMMISSION vom 17. Dezember 2007 über relevante Produkt- und Dienstmärkte des elektronischen Kommunikationssektors, die aufgrund der Richtlinie 2002/21/EG des Europäischen Parlaments und des Rates über einen gemeinsamen Rechtsrahmen für elektronische Kommunikationsnetze und -dienste für eine Vorabregulierung in Betracht kommen

⁴ Die Bundesnetzagentur (BNetzA) legt einmal jährlich zum Stichtag 30.06. den Kapitalkostensatz im TK-Bereich fest. „Die Mitteilung der Kommission bezieht sich ausschließlich auf die Ermittlung der Kapitalkosten für das Festnetz“; so ausdrücklich https://www.bundesnetzagentur.de/DE/Fachthemen/Telekommunikation/Marktregulierung/massstaebe_methoden/Kapitalkostensatz/start.html

Das ist eine grundsätzlich andere Ausgangslage als bei den Festnetzen mit ihren „vergrabenen Altleitungen“. **Rundfunkinfrastrukturerrichtung ist sehr viel günstiger als Festnetz-Infrastruktur** in der Telekommunikation. Mit modernen Technologien (etwa Gittermasten) sind Sendemasten schnell und günstig zu errichten und nicht mit hoher Kapitalbindung verbunden. Überdies bestehen Rundfunknetze in erheblichem Ausmaß aus neu errichteten Infrastrukturen, die auch technologisch rasch veralten können – etwa aktive Netzkomponenten und Sendegeräte. Die Anwendung des regulatorischen WACC gemäß der WACC-Mitteilung auf solche Netze führt dazu, dass der Kapitalkostenzinssatz zu niedrig festgelegt wird, weil die Investitionsrisiken unterschätzt werden. Ist der Kapitalzinssatz zu niedrig, sinkt die Rentabilität der Investitionen, was wiederum die Investitionsanreize senkt.

Nach dem wirtschaftlichen Gutachten liegen die **Vorleistungskosten der Rundfunkübertragung bei höchstens 15% der Gesamtkosten der Nachfrager** (wirtschaftliches Gutachten S 67⁵). Insofern ist es im Rundfunksektor objektiv betrachtet auch viel weniger wichtig, ob und wie schnell sich die Kapitalkosten der Verbreitung verändern. Der Anteil dieser Kosten bleibt auch dann gering, wenn sich einzelne Parameter – zB der risikolose Zins recht schnell verändern würden. Der Zinssatz ist überdies **nur auf die Kapitalkosten** und damit nur **einen Teil der Vorleistungskosten** zur Anwendung zu bringen.

Die unflexible Anwendung der Parameterermittlung nach der WACC Mitteilung auf andere als Legacy Festnetze schwächt sohin Investitionsanreize, entlastet aber umgekehrt die Nachfrager nur in untergeordnetem Ausmaß. Das ist auch aus wettbewerbs- und standortpolitischer Sicht nicht sinnvoll.

Daran ändert auch der Umstand nichts, dass im Maßnahmenentwurf angeführt wird, es wären keine neuen Umstände hervorgekommen, die eine Änderung der Methodik rechtfertigen würden. Das Verfahren nach §§ 87 ff TKG unterliegt dem amtlichen Untersuchungsgrundsatz. Es ist die Verantwortung der Behörde, zu ermitteln und die entsprechenden Beweise ausreichend zu erheben. Im gegenständlichen Fall hat sie das Beweisverfahren durch ihren Gutachtensauftrag ganz gezielt auf die Ermittlung und Überprüfung einzelner WACC-Parameter beschränkt. Es wäre an ihr gelegen gewesen, den sachlichen Ausführungen der ORS zu folgen und diesbezüglich ergänzende Beweise einzuholen.

⁵ Dazu führt das wirtschaftliche Gutachten aus: *Im Gegensatz zu anderen Märkten der elektronischen Kommunikation (z.B. Breitband) ist zwar der Vorleistungsaufwand für die technische Verbreitungsinfrastruktur nicht der größte Kostenanteil, er hat aber in dem festgestellten Bereich Auswirkungen auf die Rentabilität der Hörfunkveranstaltung und es besteht daher eine Rückwirkung auf den Endkundenmarkt durch die Vorleistungspreise.*

4. Zur WACC-Parameterermittlung im Einzelnen

4.1 Mangelnde Überprüfung der Zielkapitalstruktur

Die Behörde begründet die unveränderte Übernahme der Zielkapitalstruktur von 75 % Eigenkapital und 25 % Fremdkapital im Maßnahmenentwurf damit, dass eine jährliche Aktualisierung nicht zielführend sei und eine sogenannte „Vollaktualisierung“ im Abstand von vier bis fünf Jahren der Regulierungspraxis entspreche. Daraus leitet die Behörde ab, dass zwischen diesen Vollaktualisierungen keine neuen Erhebungen erforderlich wären.

Diese Argumentation ist aus Sicht der ORS verfehlt. Aus dem Umstand, dass eine jährliche Neufestlegung der Zielkapitalstruktur nicht erforderlich sein mag, folgt nicht, dass auf eine Überprüfung ihrer fortbestehenden Angemessenheit verzichtet werden kann. Ohne aktuelle Erhebungen lässt sich nicht beurteilen, ob sich die Kapitalstrukturen der Vergleichsunternehmen seit der ursprünglichen Festlegung wesentlich verändert haben.

Gerade der von ORS kritisierte, zu eng gefasste Gutachtensauftrag hat dazu geführt, dass die bisherige Zielkapitalstruktur ohne aktuelle empirische Überprüfung fortgeschrieben wurde. Dies ist relevant, weil die Zielkapitalstruktur sowohl die Gewichtung der Eigen- und Fremdkapitalkosten als auch die Ermittlung des verschuldeten Beta beeinflusst und damit wesentliche Auswirkungen auf die Höhe des WACC hat.

Die Feststellung der KommAustria, wonach keine Umstände hervorgetreten seien, die die bisherige Methodik in Zweifel ziehen, vermag diesen Mangel nicht zu beseitigen. **Aus dem Fehlen neuer Erkenntnisse kann nicht auf das Fehlen relevanter Veränderungen geschlossen werden, wenn entsprechende Erhebungen gar nicht durchgeführt wurden.** Das ist ein zirkuläres Argument: die Behörde erhebt nicht, um in der Folge festzustellen, dass nichts Neues hervorgekommen ist.

Der Maßnahmenentwurf setzt sich somit nicht ausreichend mit dem sachlichen Einwand auseinander, dass der eingeschränkte Gutachtensauftrag der Behörde an die nichtamtlichen Sachverständigen eine umfassende und ergebnisoffene Überprüfung der angemessenen Kapitalverzinsung verhindert hat. Zumindest eine aktuelle Plausibilisierung der Zielkapitalstruktur wäre an dieser Stelle erforderlich gewesen.

Unabhängig von der fehlenden Aktualisierung der Parameterwerte ist die Aussagekraft der aus der Peer-Gruppe abgeleiteten Zielkapitalstruktur überdies schon deshalb zweifelhaft, weil diese **überwiegend aus Mobilfunkturngesellschaften** besteht, deren

Geschäftsmodelle, Finanzierungsbedingungen und teilweise gesellschafts- bzw. steuerrechtliche Strukturen von jenen eines regulierten UKW-Rundfunknetzbetreibers wesentlich abweichen. Auf die diesbezüglichen Ausführungen zur mangelnden Vergleichbarkeit der Peer Group wird verwiesen. Bei Heranziehung einer stärker auf Rundfunkinfrastruktur ausgerichteten Peer Group hätte sich eine abweichende, gegebenenfalls deutlich höhere Ziel-Eigenkapitalquote ergeben und damit ein höherer WACC. Gerade deshalb wäre eine aktualisierte und nachvollziehbar dokumentierte Ermittlung der Zielkapitalstruktur erforderlich gewesen.

4.3 Zur Peer Gruppe

Wie in den vergangenen Jahren wird von den nichtamtlichen Sachverständigen erneut eine bereits **mehrfach kritisierte Peer Gruppe** für die Ableitung von verschiedenen Parametern herangezogen. Von den Unternehmen in der Peer Gruppe ist lediglich **Rai Way** ein Unternehmen, dessen Kerngeschäft die terrestrische Verbreitung von Fernseh- und Hörfunksignalen einschließlich UKW umfasst. Cellnex verfügt zwar auch über ein Rundfunkgeschäft, wird hinsichtlich Risiko, Kapitalstruktur und Börsenbewertung mittlerweile jedoch durch sein **Mobilfunkinfrastrukturgeschäft geprägt**, das im Hinblick auf Kapitalausstattung und Risiko mit einem Rundfunkunternehmen nicht vergleichbar ist.

Die übrigen Unternehmen INWIT, Vantage Towers, American Tower, Crown Castle und SBA Communications sind demgegenüber in erster Linie **Betreiber von Mobilfunkstandorten**. Der Umstand allein, dass diese Unternehmen ebenfalls Türme und sonstige Funkinfrastruktur betreiben, ist keine Basis für eine belastbare Vergleichbarkeit. Kundenstruktur, Erlösmodelle, Wachstumstreiber, technologischen Risiken und Finanzierungsbedingungen unterscheiden sich wesentlich von jenen eines Betreibers eines nationalen UKW-Sendernetzes.

Dies gilt insbesondere für die amerikanischen Unternehmen, deren Kapitalstruktur zusätzlich durch **den US-Kapitalmarkt** und teilweise durch ihre steuerliche Ausgestaltung als Real Estate Investment Trust beeinflusst wird. Die von den nicht-amtlichen Sachverständigen herangezogene Peer Group wird somit zahlenmäßig von Unternehmen dominiert, **deren Geschäftsschwerpunkt nicht in der Rundfunkübertragung, sondern in der Vermietung von Mobilfunkstandorten liegt**.

Das Fehlen einer hinreichend großen Gruppe unmittelbar vergleichbarer börsennotierter Rundfunkinfrastrukturunternehmen stellt zweifellos eine methodische Schwierigkeit dar. Es **rechtfertigt jedoch nicht**, überwiegend Bereitsteller von Mobilfunkinfrastrukturen als vergleichbare Unternehmen zu behandeln und ohne nähere Begründung und ohne weitere Robustheitsprüfungen auszuführen, dass die Wahl der Peer Gruppe angemessen wäre.

Der Maßnahmenentwurf verweist im Wesentlichen auf frühere gutachterliche Ausführungen zur Auswahl der Vergleichsunternehmen und zur mittelfristigen Stabilität des Beta. Eine neuerliche empirische Überprüfung der Repräsentativität und Eignung der Peer Group erfolgt – ebenso wie allfällige Robustheitstests – nicht. Auch hier zeigt sich die Problematik des von der ORS kritisierten eingeschränkten Gutachtensauftrags. Anstatt die Eignung der Vergleichsunternehmen unter Berücksichtigung der aktuellen Marktgegebenheiten ergebnisoffen zu überprüfen, wird die bisherige Peer Group als Grundlage der WACC-Berechnung fortgeschrieben.

Dabei ist zwischen der möglichen mittelfristigen Stabilität des Beta und der grundsätzlichen Eignung der zugrunde liegenden Peer Group zu unterscheiden. **Selbst ein über mehrere Jahre stabiles Beta liefert keine sachgerechte Grundlage für die WACC-Berechnung, wenn die herangezogenen Vergleichsunternehmen die Risiken des regulierten UKW-Übertragungsmarktes nicht angemessen abbilden.**

Die wiederholte Bezugnahme auf frühere Gutachten ersetzt daher keine nachvollziehbare Auseinandersetzung mit den konkreten Einwänden der ORS gegen die Vergleichbarkeit der herangezogenen Unternehmen. Die KommAustria hätte zumindest prüfen lassen müssen, ob die bisherige Peer Group weiterhin eine geeignete Grundlage für die Ermittlung der angemessenen Kapitalverzinsung darstellt.

4.4 Fremdkapitalzins

Unklar bleibt aus Sicht der mitbeteiligten Parteien auch vor dem Hintergrund des Maßnahmenentwurfs, ob die Heranziehung der Renditen europäischer Nichtfinanzunternehmen mit BBB-Rating zur Ermittlung des Fremdkapitalzinses sachgerecht ist. Die Wahl des BBB-Ratingbereichs wurde in Randl und Zechner (2023!) zwar anhand der damaligen Ratings und Kapitalstrukturen der Peer-Unternehmen sowie der angenommenen Stabilität der Einnahmen österreichischer Rundfunkinfrastrukturbetreiber begründet.

Der Entwurf hält fest, dass eine Neubestimmung der Ratingklasse nicht erforderlich gewesen wäre und lediglich die bestehenden Zinszeitreihen aktualisiert hätten werden müssten. Daraus ist zu schließen, dass dies tatsächlich nicht weiter überprüft worden ist.

Die Vorgehensweise der KommAustria greift zu kurz. Die bloße Aktualisierung der Marktzinsen gewährleistet nicht, dass die ermittelten Fremdkapitalkosten die tatsächlichen Finanzierungsrisiken eines regulierten UKW-Infrastrukturbetreibers angemessen abbilden. Insbesondere bleibt ungeprüft, ob die weiterhin unterstellte Ratingklasse BBB und die

ausgewählten Referenzindizes unter den aktuellen Marktbedingungen noch sachgerecht sind.

Auch hier zeigt sich wieder die Problematik des zu eng gefassten Gutachtensauftrags. Die Sachverständigen wurden im Wesentlichen mit der Fortschreibung der bisherigen Berechnung beauftragt, ohne dass eine umfassende Neubewertung der für die Fremdkapitalkosten maßgeblichen Annahmen erfolgte. Die KommAustria kann die unterbliebene Überprüfung nicht allein damit rechtfertigen, dass die ursprüngliche Auswahl der Referenzindizes bereits 2023 gutachterlich begründet wurde. Die damalige Eignung der Berechnungsgrundlagen ersetzt nicht die Prüfung ihrer fortbestehenden Angemessenheit im Jahr 2026.

4.5 Unklarheiten bei der Ermittlung der Fremdkapitallaufzeit (Duration)

Im Maßnahmenentwurf wird ausgeführt, dass bei der Ermittlung der Fremdkapitallaufzeit unter Berücksichtigung einer üblichen durchschnittlichen Duration der ausstehenden Fremdkapitalinstrumente von fünf Jahren eine angemessene Duration geschätzt wird. Unmittelbar anschließend wird jedoch dargelegt, dass die Fremdkapitalkosten anhand eines Portfolios aus zwei iBoxx-Anleiheindizes mit einer Duration von zehn Jahren ermittelt werden.

Diese unterschiedlichen Annahmen sind nicht nachvollziehbar aufgelöst. Es bleibt offen, weshalb für die Ermittlung der Fremdkapitalkosten eine Duration von zehn Jahren herangezogen wird, obwohl zuvor ausdrücklich auf eine übliche durchschnittliche Duration von fünf Jahren Bezug genommen wird. Hierin liegt ein offensichtlicher Widerspruch, der zumindest nachvollziehbar zu begründen ist.

4.6 Kein Ausgabeaufschlag für Eigenkapitalkosten

Ebenfalls nicht nachvollziehbar ist, warum zwar Ausgabekosten für Fremdkapital mit 0,2% p.a. angesetzt werden. Ausgabekosten für das Eigenkapital allerdings nicht ermittelt oder angesetzt werden. Emissionskosten sind wie Anschaffungskosten über die Nutzungsdauer der Anlagen bzw. des Fremdkapitals periodengerecht auf die jeweiligen Nutzer der bereitgestellten Infrastruktur zu verteilen. Im Fall der mitbeteiligten Parteien haben in der Vergangenheit wesentliche und kostenintensive Kapitalmaßnahmen stattgefunden. Eine angemessene Vergütung dieser Kosten wäre sachgerecht und daher zwingend. Diese sind aus Sicht der ORS jedenfalls mit jährlichen Zuschlag **von mindestens 0,4% für die Vergütung von Eigenkapitalmaßnahmen anzusetzen**. Im Maßnahmenentwurf wird darauf nicht weiter eingegangen und darauf verwiesen, dass die nichtamtlichen Sachverständigen in der gutachterlichen Stellungnahme vom 08.09.2025 (also in einem anderen Verfahren) unter Verweis auf Literatur und Regulierungspraxis schlüssig dargelegt hätten, weshalb die geforderte Berücksichtigung von Ausgabekosten von Eigenkapital

nicht stattfindet. Das stellt keine eigenständige Auseinandersetzung mit einem sachlichen Vorbringen einer Partei dar.

5. Zusammenfassung

- Vor dem Hintergrund der obigen Ausführungen ist festzuhalten, dass die WACC Mitteilung auf die Ermittlung von **Kapitalkosten von großen Legacy-Festnetzen** abzielt, deren wesentliche Kostenfaktoren unter anderem in den **enormen Grabungs- und Baukosten** bestehen, die mit dem Aufbau flächendeckender Festnetzanschlüsse einhergehen. Aufgrund der damit verbundenen hohen Kosten, sowie des hohen Anteils, den die Vorleistungskosten bei den Nachfragern einnehmen können, wurden restriktive kostenorientierte Regulierungen unter Zugrundelegung behördlich festgelegter Kapitalkostensätze für diese Netze vorgesehen.
- Das Netz der mitbeteiligten Parteien hat **keine vergleichbaren Kostenbelastungen** durch nicht-duplizierbare Grabungs- und Baukosten. Rundfunksender-Infrastruktur ist vergleichsweise günstig zu errichten. Dementsprechend spielen die Vorleistungskosten bei den Nachfragern der Sendeleistung mit rund 15% der Gesamtkosten auch eine im Verhältnis geringe Rolle. WACC-Veränderungen sind dementsprechend auch in viel geringerem Maße relevant. Vor diesem Hintergrund ist die unveränderte Übertragung der Methodik der WACC-Mitteilung sachlich nicht gerechtfertigt, da sie Investitionsanreize unangemessen senkt.
- Der Gutachtensauftrag der Behörde beschränkte die nichtamtlichen Sachverständigen darauf, einzelne WACC-Parameter anzupassen. Eine Möglichkeit, begründet von der Methodik der WACC-Mitteilung abzugehen, wurde damit ausgeschlossen. Diese Vorgehensweise stimmt auch nicht mit den Vorgaben der WACC-Mitteilung überein, die es selbst ermöglicht, begründet von ihrer Methodik abzuweichen.
- Die WACC Ermittlung und die Ermittlung der WACC-Parameter durch die nicht-amtlichen Sachverständigen folgt in weiten Teilen methodisch der WACC-Mitteilung. Allerdings sind Grundannahmen zum unveränderten Vortragen von Werten aus dem Jahr 2023 nicht schlüssig begründet. Das betrifft unter anderem

die **Wahl der Peer-Gruppe**, die lediglich ein einziges Rundfunksenderunternehmen umfasst, die **fehlende erkennbare Aktualisierung** der Grundlagen für die Ermittlung des Fremdkapitalzins sowie den Umstand, dass die **abgeleitete Eigenkapitalquote** ohne weitere Aktualisierungen aus dem Gutachten 2023 übernommen wurde.

- Der Maßnahmenentwurf rechtfertigt die Beibehaltung der bisherigen Annahmen überwiegend durch Verweise auf frühere Gutachten in anderen Verfahren, ohne sich mit der Kritik an deren Eignung oder mit anderem sachlichen Vorbringen auseinanderzusetzen. Die **wiederholte Anwendung einer einmal gewählten Methodik** gewährleistet nicht, dass der daraus resultierende WACC auch unter den aktuellen Marktbedingungen eine angemessene Kapitalkostenverzinsung sicherstellt. Wiederholte Verweise auf in vorangehenden Verfahren erstattete gutachterliche Stellungnahmen stellt **keine inhaltliche Auseinandersetzung mit dem sachlichen Vorbringen** einer Partei im aktuellen Verfahren dar.
- Überdies ist nicht nachvollziehbar, warum **kein Ausgabeaufschlag für Eigenkapitalkosten angesetzt wird**.

Österreichische Rundfunksender GmbH & Co KG

ORS comm GmbH & Co KG