

**PER E-MAIL**

An die  
Bundesnetzagentur  
Beschlusskammer 3  
Frau Vorsitzende Ute Dreger  
Tulpenfeld 4  
53113 Bonn

**Büro Bonn**  
Rheinauen Carré  
Mildred-Scheel-Straße 1  
D-53175 Bonn  
Fon (0228) 323 002-0  
Fax (0228) 323 002-99

Prof. Dr. Thomas Mayen  
Dr. Frank Hölscher  
Dr. Markus Deutsch  
Dr. Barbara Stamm  
Dr. Christian Stelter

**Büro Stuttgart**  
GENO Haus  
Heilbronner Straße 41  
D-70191 Stuttgart  
Fon (0711) 601 701-0  
Fax (0711) 601 701-99

Prof. Dr. Klaus-Peter Dolde  
Dr. Rainard Menke  
Dr. Andrea Vetter  
Dr. Winfried Porsch  
Dr. Tina Bergmann  
Dr. Bernd Schieferdecker  
Dr. Moritz Lange  
Dr. Matthias Hangst  
Dr. Maria Marquard  
Dr. Raphael Pompl

Kontakt Daten:  
(0228) 323 002-20  
hoelscher@doldemayen.de

Unser Zeichen:  
21/00290 Hö/nb

Datum:  
13. August 2021

**Entgelte für den Zugang zum KVz-AP  
BK3c-21/004**

Sehr geehrte Frau Vorsitzende Dreger,  
sehr geehrte Damen und Herren,

gerne nehmen wir namens und im Auftrag der Antragstellerin die Gelegenheit wahr, im Rahmen der nationalen Konsultation zu dem am 28.08.2021 veröffentlichtem Entwurf einer Entgeltgenehmigung Stellung zu nehmen. Wir begrüßen es, dass die Beschlusskammer eine die nationalen Besonderheiten berücksichtigende Anwendung der WACC-Notice beabsichtigt. Wir halten allerdings den von uns vorgeschlagenen Weg, auch bei dem risikolosen Zins auf einen europäischen Durchschnitt abzustellen, für die Lösung, die sich auch unter Berücksichtigung der von der Beschlusskammer angeführten Gesichtspunkte als vorzugswürdig erweist. Wir gehen darauf im Folgenden in der gebotenen Kürze ein.

Im Übrigen beschränken wir uns auf zwei knappe Bemerkungen zur fehlenden Bedeutung des Produkts und zur letztlich nicht entscheidungserheblichen Frage der PKS.

## **1. Fehlende Nachfrage nach dem Produkt KVz-AP**

Wie wir in der öffentlich-mündlichen Verhandlung bereits ausgeführt haben, gibt es keine Nachfrage nach dem in der Regulierungsverfügung auferlegten Produkt KVz-AP. Solange es weiterhin keine Nachfrage gibt, halten wir es nicht für erforderlich, in kurzen zeitlichen Abständen Genehmigungsverfahren durchzuführen, die unnötig Kapazitäten binden und Geld kosten. Aus den Ausführungen in der ömV kann geschlossen werden, dass auch die Wettbewerber davon ausgehen, dass dieses Produkt auch in der Zukunft nicht nachgefragt wird. Wir regen daher an, von der ausnahmsweise bestehenden Möglichkeit Gebrauch zu machen, die Genehmigung unbefristet zu erteilen (§ 35 Abs. 4 TKG) und die nachträgliche Befristung vorzubehalten (§ 36 Abs. 2 Nr. 5 VwVfG analog) oder eine Widerrufsvorbehalt (§ 36 Abs. 2 Nr. 3 VwVfG) aufzunehmen. Damit hätte die Beschlusskammer die Möglichkeit zu reagieren, wenn – wider Erwarten – doch noch Nachfrage entsteht.

## **2. Zum WACC**

Wir begrüßen es, dass die Beschlusskammer die Benachteiligung der Antragstellerin durch den besonders niedrigen Zins der Bundesanleihen, auf dem die Berechnung des risikolosen Zinses durch GEREK aufsetzt, anerkennt. Berücksichtigt man darüber hinaus den auch von der Beschlusskammer gesehen Zusammenhang zwischen der Ermittlung der Marktrisikoprämie und den risikolosen Zins, so bleibt es bei der Verlängerung des Betrachtungszeitraums bei der Inkonsistenz aufgrund eines europäischen Mittelwertes bei der Marktrisikoprämie und der Verwendung eines nationalen risikolosen Zinses. Der Zusammenhang zwischen Marktrendite, risikolosem Zins und Marktrisikoprämie wird also bei einer reinen Verlängerung des Betrachtungszeitraums nicht hinreichend berücksichtigt.

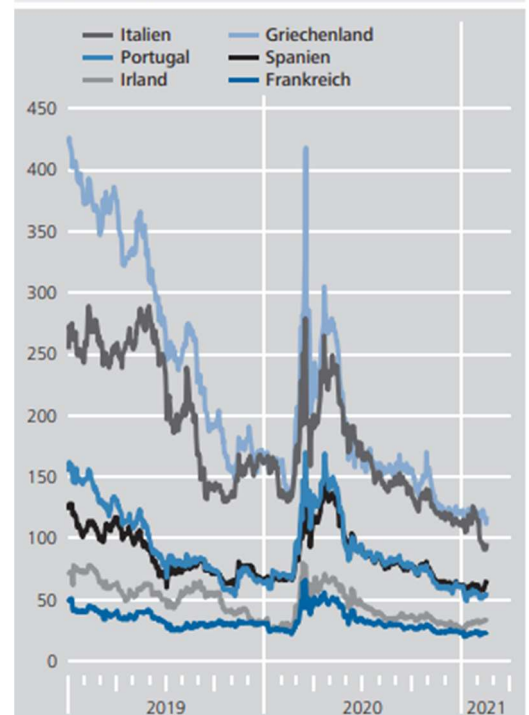
Auch der Gesichtspunkt, dass das Länderrisiko für die Finanzierungssituation des jeweiligen Unternehmens prägend sei, trifft für die meisten Telekommunikationsunternehmen nicht zu. Die Argumentation trifft nur für die Unternehmen zu, die keinen oder nur einen eingeschränkten Zugang zu den internationalen Kapitalmärkten haben oder deren Tätigkeit im wesentlichen auf ein Land beschränkt ist. In einer solchen Situation mag eine nationale Betrachtung ihre Rechtfertigung haben. Bei der Antragstellerin und ihrer Konzernmutter, der Deutschen Telekom AG ist das aber anders. Sie ist ein international tätiger Telekommunikationsanbieter, bei dem im letzten Quartal nur noch etwa 24% des Umsatzes in Deutschland erzielt wurden. Das bei der Telekom und ihren wesentlichen Wettbewerbern der Branchenfokus und der Fokus auf das einzelne Unternehmen die wesentliche Bedeutung hat und ein Länderrisiko nicht durchschlägt, zeigt sich an der vergleichsweise geringen Spanne der Ratings dieser Unternehmen, obwohl die Länderrisiken der Länder, aus denen diese Unternehmen kommen, durchaus stärker variieren.

Zudem ist zu berücksichtigen, dass der von den Kommissionsdienststellen zur Begründung einer nationalen Betrachtung herangezogene Spread zwischen den Staatsanleihen der verschiedenen Länder im Vergleich zur Situation zum Zeitpunkt der Notice gesunken ist. Im Monatsbericht der Deutschen Bundesbank vom Februar 2021 (Seite 45) findet sich hierzu die folgende Grafik:

Die Grafik zeigt den Abstand (Spread) der jeweiligen Umlaufrenditen von Staatsanleihen in relevanten Vergleichsländern zur Umlaufrendite von Bundesanleihen mit einer Restlaufzeit von 10 Jahren.

**Renditeaufschlag zehnjähriger Staatsanleihen zu Bundesanleihen**

Basispunkte, Tageswerte



Quelle: Bloomberg und eigene Berechnungen.  
Deutsche Bundesbank

Im Vergleich zu der Beobachtung der Kommission, dass der Spread seit der Staatsschuldenkrise 2007 deutlich zugenommen habe, kann man nun eine gegenläufige Entwicklung feststellen. Derzeit gibt es eher eine fortschreitende Konvergenz der nationalen risikolosen Zinssätze. Dies spricht aus unserer Sicht dafür, auch beim risikolosen Zins auf einen europäischen Durchschnitt abzustellen.

### **3. Zur Prüfung der Preis-Kosten-Schere**

Bezüglich der Prüfung der Preis-Kosten-Schere verweisen wir auf unsere Stellungnahme vom 07.07.2021. Da die Scheren-Prüfungen zu keinen Beanstandungen geführt haben, sehen wir von weiteren Ausführungen ab.

Diese Stellungnahme enthält keine Betriebs- und Geschäftsgeheimnisse.



Dr. Hölscher  
Rechtsanwalt