

# Regulierung als Problem oder als Stütze der Deutschen Telekom?

Ein Zwischenruf

Februar 2014

**Autor:**  
Kai Seim

## **Hinweis:**

Der Artikel gibt ausschließlich die Meinung des Autors wieder.

Ich hoffe auf eine sachlichere Diskussion als bisher feststellbar, mit dem Ziel, dass die Branche als Ganzes profitiert.

Kai Seim

Im Sonntal 9  
65232 Taunusstein  
T +49 6128 609 2268  
F +49 6128 609 2267  
kai.seim@seim-partner.de

# Ist Regulierung das Problem oder der Incumbent selbst?

Seite 2 von 12

## Inhaltsverzeichnis

<b>1</b>	<b>Motivation</b> .....	<b>3</b>
<b>2</b>	<b>Einleitung</b> .....	<b>3</b>
<b>3</b>	<b>Gibt es überhaupt Probleme mit der Profitabilität und wo?</b> .....	<b>4</b>
<b>4</b>	<b>Operative Segmente und Renditen im regulierten Umfeld</b> .....	<b>5</b>
4.1	Exkurs: „Regulierung der Teilnehmeranschlussleitung (TAL)“ .....	6
4.2	Konkreter: Schätzung des Ergebnisbeitrags der TAL-Vermietungen .....	8
4.3	Ergebnisbeitrag der durch DT gemanagten / produzierten TAL .....	9
<b>5</b>	<b>Die Liste der Misserfolge – Historie des Missmanagements</b> .....	<b>10</b>
<b>6</b>	<b>Schlussfolgerungen für die Politik</b> .....	<b>11</b>

## Abbildungsverzeichnis

Abb. 1:	Umsätze und Überschuss/Fehlbetrag in Mio. € der GJ 1999 - 2012 .....	4
Abb. 2:	Eigenkapitalrendite in Bezug auf operative Ergebnisse vs. Ausschüttungen, GJ 1999 - 2012 .....	4
Abb. 3:	Entwicklung der Komplettanschlüsse in Deutschland, Angaben in Mio. Stück .....	5
Abb. 4:	Deutsche Telekom – EBITDA Umsatzmargen je Segment.....	5
Abb. 5:	Grunddaten der Regulierungsentscheidungen zur TAL der BNetzA 2007 – 2013 .....	7
Abb. 6:	Entwicklung der TAL-Anmietungen.....	8
Abb. 7:	geschätzter Ergebnisbeitrag TAL-Vermietung, kaufmännisch gerundete Hochrechnung .....	9
Abb. 8:	TAL nach Produktgruppen in Mio. Stück .....	9
Abb. 9:	geschätzter Beitrag TAL in % des EBITDA Festnetz Deutschland, Angaben in Mio. €, kaufm. gerundet	10
Abb. 10:	ausgewählte Unternehmenskäufe 1993 – 2011, Quelle: Geschäftsberichte, Internet.....	10
Abb. 11:	Abschreibungen / Wertverluste 2000 – 2012 .....	11

# Ist Regulierung das Problem oder der Incumbent selbst?

Seite 3 von 12

## 1 Motivation

In den Wochen der Koalitionsverhandlungen zwischen SPD und CDU/CSU und danach wurde u.a. Regulierung der Telekommunikation diskutiert. Die Diskussion zu einer gelockerten Regulierung des TK-Marktes wird nach meiner Einschätzung vor dem Hintergrund fehlender oder gar falscher Informationen geführt. Zu der Diskussion möchte ich beitragen.

## 2 Einleitung

Zur Einleitung ein paar Zitate:

Timotheus Höttges ... hat auf dem Bitkom-Trendkongress am Mittwoch in Berlin weniger Regulierung für die europäischen Branchengrößen und eine "andere Politik der Konsolidierung" gefordert....Die Fixierung auf viele Wettbewerber setze falsche Signale. (Höttges lt. Heise.de, 13.11.2013)

"Wir werden kein moderner Wirtschaftskontinent sein können, wenn wir nicht unsere Telekommunikation etwas besser ordnen." (Merkel lt. Heise.de, 22.11.13<sup>1</sup>).

"Wir werden darauf hinwirken, dass die Bundesnetzagentur bei der Regulierung des Telekommunikationsmarktes verstärkt eine regionale Betrachtung anstellt" (Positionspapier der CSU, kommuniziert im Rahmen der Koalitionsverhandlungen, lt. Heise.de, 22.11.13).

„Die gesamte Regulierung in Europa ist zu sehr auf Zersplitterung und niedrige Endkumentarife ausgerichtet und viel zu wenig auf Investitionen“ (Merkel lt. FAZ, 23.11.13).

„Die Regulierung der Telekommunikationsmärkte auf nationaler Ebene muss noch besser darauf ausgerichtet werden, Investitionen in den Breitbandausbau im ländlichen Raum zu fördern. Deshalb fordern wir, dass Marktabgrenzung und -analyse, die die Bundesnetzagentur ihren Regulierungsentscheidungen zugrunde legt, zukünftig regionalisiert und nicht – wie bislang – bundesweit zu erfolgen haben. Wir wollen eine investitionsorientierte Regulierung und im erforderlichen Umfang Pioniergewinne zulassen.“ (CSU, Wildbad Kreuth, 8.1.2014)

Die These, die in den Zitaten mitschwingt: Regulierungsaufgaben der Bundesnetzagentur / der EU-Kommission sind dafür verantwortlich, dass die Deutsche Telekom nicht (ausreichend) in neue NGA-Infrastrukturen investieren kann. In der überhand genommenen Regulierung per se liegt demnach das durch die Politik zu lösende Problem. Oder platter: Die Alt-Monopolisten müssen vor der Regulierung mittlerweile in Schutz genommen werden. Ein Schritt dahin sei „regionalisierte“ Regulierung.

Die Gegenthese:

1. Die BNetzA hat insbesondere durch die Regulierungsentscheidungen zum TAL-Entgelt der letzten Jahre (2009 – 2013) versucht, die ihr möglichen Investitionsanreize für einen Glasfaserausbau zu setzen. Der aktuelle regulatorisch festgesetzte TAL-Wert<sup>2</sup> entspricht dem Wert eines durchschnittlichen Glasfaseranschlusses. Dieser Versuch ist jedoch an der betriebswirtschaftlichen Logik des börsennotierten Konzerns DT gescheitert.
2. Die Deutsche Telekom (DT) erzielt im regulierten Umfeld, insbesondere im deutschen Festnetz, überproportional hohe Renditen. Mit „überproportional hoch“ ist der

---

<sup>1</sup> <http://www.heise.de/newsticker/meldung/Grosse-Koalition-Union-will-Netzregulierung-lockern-2052847.html>

<sup>2</sup> Der aktuelle TAL-Wert entspricht 1.115,71 €, berechnet zu aktuellen Wiederbeschaffungskosten (siehe BK3c-13-002, S. 47).

# Ist Regulierung das Problem oder der Incumbent selbst?

Vergleich mit Wettbewerbern gemeint, und der mit anderen Branchen<sup>3</sup> und sowie der Vergleich zu den anderen Segmenten des Geschäfts der DT.

3. Die im deutschen Festnetz erwirtschafteten hohen Renditen wurden insbesondere durch erfolglose Investitionen im Ausland und im Systemgeschäft wieder vernichtet. Sie wurden gerade nicht genutzt um die Infrastruktur in Deutschland zu verbessern.
4. Eine Deregulierung ist nicht geboten, im Gegenteil, sie wäre in der aktuellen Situation kontraproduktiv.

## 3 Gibt es überhaupt Probleme mit der Profitabilität und wo?

Um zu verstehen, ob die Deutsche Telekom (DT) ein Problem mit ihrer Profitabilität hat, betrachten wir die Geschäftsjahre 1999 – 2012.

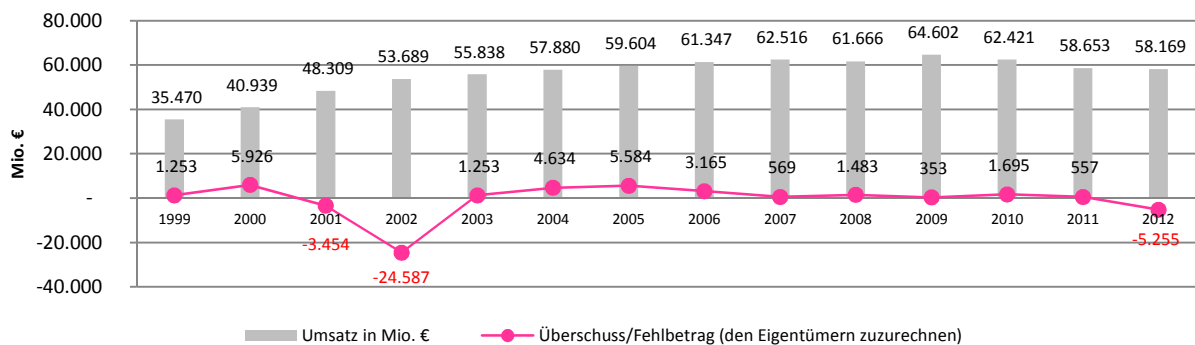


Abb. 1: Umsätze und Überschuss/Fehlbetrag in Mio. € der GJ 1999 - 2012<sup>4</sup>

Im nächsten Schritt setzen wir Überschüsse und Fehlbeträge ins Verhältnis zum Eigenkapital, um eine „operative Rendite“ zu berechnen. Zum Vergleich berechnen wir das Verhältnis der Dividendenzahlungen<sup>5</sup> zum Eigenkapital<sup>6</sup>.

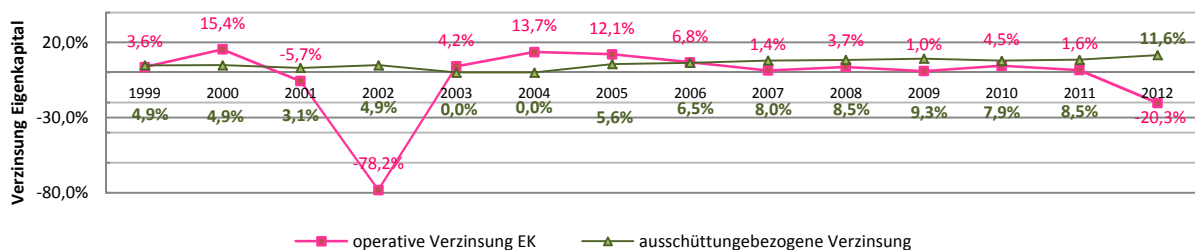


Abb. 2: Eigenkapitalrendite in Bezug auf operative Ergebnisse vs. Ausschüttungen, GJ 1999 - 2012

Fazit: die DT ist operativ nicht profitabel. Die operative Rendite (Erträge im Verhältnis zum Eigenkapital) ist im Mittel über den betrachteten Zeitraum 1999 bis 2012 negativ mit

<sup>3</sup> Der Bruttowertbetriebsüberschuss über alle Wirtschaftsbereiche (vergleichbar zur betriebswirtschaftlichen Größe des EBITDA) liegt stabil bei ca. 20 – 21 % über die Zeitreihe seit 1991 (Detatis 3.2.7)

<sup>4</sup> Quelle: Geschäftsberichte Deutsche Telekom, f.d. GJ 2012 siehe dazu bspw. Tabelle T051, S. 200.

<sup>5</sup> Quelle: Dividendenbekanntmachungen der Deutschen Telekom

<sup>6</sup> dabei verwenden wir den Wert „Eigenkapital der Eigentümer des Mutterunternehmens“, f.d. GJ 2012 siehe dazu bspw. Tabelle T050, S. 198, 199.

# Ist Regulierung das Problem oder der Incumbent selbst?

-2,6%. Die Verzinsung bezogen auf die Ausschüttungen beträgt dagegen 6,0% (für viele Aktionäre sicher der Grund, die Aktie ins Depot zu nehmen). Es wäre zu prüfen, ob Regulierung die Problemursache ist, oder ob es andere Ursachen für die fehlende Profitabilität gibt.

Um die Situation der DT richtig verstehen zu können, ist über die Betrachtung der eigenen Geschäftszahlen und der Regulierungsentscheidungen hinaus (Fokus der Betrachtung) ein kurzer Blick auf die generelle Marktentwicklung notwendig.

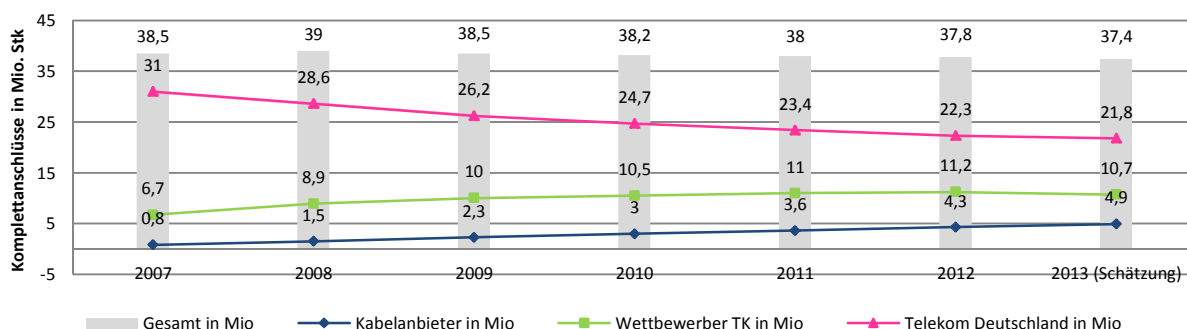


Abb. 3: Entwicklung der Komplettanschlüsse in Deutschland, Angaben in Mio. Stück<sup>7</sup>

Sichtbar wird: die Kabelunternehmen gewinnen aktuell als einzige Neukunden. DT und „klassische Wettbewerber“ (bis auf 1&1) verloren im letzten Jahr jeweils 0,5 Mio. Kunden. Der Preis im Endkundenmarkt wird durch die Kabelunternehmen definiert. DT und Wettbewerber sind aktuell in einem Abwehrkampf.

## 4 Operative Segmente und Renditen im regulierten Umfeld

Ein detaillierter Blick geht auf die letzten fünf Geschäftsjahre der DT, auf den EBITDA (Ertrag vor Steuern, Abschreibungen und Zinsergebnis) je Segment.

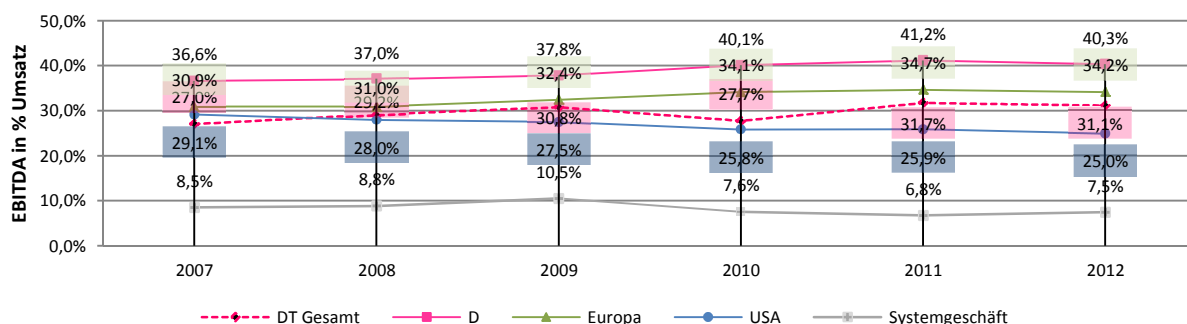


Abb. 4: Deutsche Telekom - EBITDA Umsatzmargen je Segment<sup>8</sup>

Die beiden Segmente, in denen der Anteil des regulierten Geschäftes am höchsten ist, nämlich Deutschland und Europa, weisen die höchsten EBITDA-Margen auf und belegen so die These, das regulierte Geschäftsanteile hohe Margen erwirtschaften.

<sup>7</sup> Quelle: VATM Marktanalyse 2013

<sup>8</sup> Quellen: Geschäftsberichte DT 2007 - 2012, Berichterstattung zu den operativen Segmenten

## Ist Regulierung das Problem oder der Incumbent selbst?

Seite 6 von 12

Es zeigt sich, dass die DT ihren Gewinn insbesondere im deutschen Markt erwirtschaftet (dem mit am stärksten regulierten und größten Marktsegment, das in die Geschäftsberichte eingeht). In der Rechnungslegung für das Segment Deutschland finden sich die regulierten Themen Teilnehmeranschlussleitung<sup>9</sup>, Interconnection<sup>10</sup> sowie Mobilfunk-Terminierung und Roaming<sup>11</sup>. Umsätze aus nicht-regulierten Leistungen sind z.B. Endkundenumsätze, z.B. Bündelprodukte wie Flatrate-Tarife.

Im Segment Europa sind u.a. die (Beteiligungen an) süd- und osteuropäischen Alt-Monopolisten zusammengefasst: Ungarn, Kroatien, Serbien, Slowakei, Griechenland etc. Auch in diesen Ländern unterliegen diese Töchter der DT der jeweiligen nationalen Regulierung.

Für Deutschland gehen wir nur für die monatlichen TAL-Entgelte von Wettbewerbern von Umsätze in der Höhe von ca. 1,2 Mrd. €<sup>12</sup> für das letzte Geschäftsjahr 2012 aus. Mit der TAL (Vermietung zzgl. eigene Produktion) erwirtschaftet die DT über 70% des EBITDA für das Festnetz in Deutschland. Gesamtumsatz in Deutschland: 22,7 Mrd. € Festnetz und Mobilfunk. Der EBITDA-Anteil Mobilfunk wird auf ca. 3,2 Mrd. € geschätzt. Mehr dazu nachstehend.

### 4.1 Exkurs: „Regulierung der Teilnehmeranschlussleitung (TAL)“

Zur Erinnerung, die Arbeitshypothese lautet: Regulierung sichert der DT staatlicherseits enorme Margen. Dazu ein kurzer Exkurs zur Herleitung. Im TKG<sup>13</sup> steht als Vorgabe für die Regulierung: Basis sind die Kosten der effizienten Leistungsbereitstellung. Dies hört sich harmlos an, wie sich diese Vorgabe materiell auswirken, versuchen wir kurz darzustellen.

Um die regulierten Entgelte festlegen zu können, muss das regulierte Unternehmen (hier also DT) der BNetzA die Kosten offen legen. Auf dieser Basis (ggf. nach einer Entscheidung darüber, ob bestimmte Kosten anzusetzen sind oder nicht) werden die Entgelte festgelegt. Dabei geht die BNetzA vom Prinzip der „Wiederbeschaffungskosten“ aus. Dabei wird z.B. für die Teilnehmeranschlussleitung (TAL) anhand der Kostenunterlagen der DT der aktuelle Wert der Herstellung errechnet. Im nächsten Schritt wird anhand der Kapitalkosten und eines Annuitätenfaktors (f.d. Einberechnung Abschreibung) der Kapitalanteil an den monatlichen TAL-Entgelten berechnet. Diesen Kapitalanteil kann man 1:1 dem EBITDA-Beitrag des mit der TAL erzielten Umsatzes gleichsetzen, da die Investition in das Kupferanschlussnetz der Teilnehmeranschlüsse bereits getätigt ist. Neuinvestitionen in das Kupfernetz finden nur noch im %-Bereich statt.

An der Tabelle sind folgende Punkte wichtig:

- der Wert der TAL steigt kontinuierlich an. Der (durchschnittliche) aktuell festgelegte „Wert“ einer 2adrigen Kupferdoppelader entspricht spätestens seit 2011 dem eines

---

<sup>9</sup> Die TAL ist unter zweifach reguliert: 1. Zugang am Hauptverteiler (~Vermittlungsstelle) und 2. Zugang am Kabelverzweiger. Dabei sind neben Nutzungsgebühr reguliert: Anfrage, Anschaltung, Kündigung, Entstörung, sowie Kolokation (~Technikfläche, Strom, Klima)

<sup>10</sup> Zustellung von Telefonaten im eigenen Netz. Quellen sind andere deutsche Festnetze (z.B. Kabelnetze), Anrufe aus internationale oder Mobilfunknetzen. Die Entgelte dafür sind reguliert.

<sup>11</sup> Im Mobilfunk sind die Terminierung ins Netz (Anrufzustellung aus fremden Netzen) sowie die Roaminggebühren (Zustellung von Anrufen im Ausland unter Nutzung des ausländischen Mobilfunknetzes) reguliert.

<sup>12</sup> Hochrechnung aufgrund der veröffentlichten Zahlen der BNetzA im letzten Jahresbericht (S.74) sowie der bekannten Entgelte.

<sup>13</sup> siehe als Einstieg den §30 ff, Satz 3 des TKG: „Die BNetzA stellt .... sicher, dass alle Entgelte die wirtschaftliche Effizienz und einen nachhaltigen Wettbewerb fördern ...“ (Fassung vom 3.5.2012, BGBl. I S. 958 m.W.v. 10.5.2012.

## Ist Regulierung das Problem oder der Incumbent selbst?

Seite 7 von 12

(durchschnittlichen) Glasfaseranschlusses. Dabei ist aber wichtig zu bedenken: dieser fiktive Wert wird einem bereits tlw. seit mehreren Jahrzehnten bestehenden Asset zugewiesen. Die Regulierung erzeugt so implizit eine im Vergleich zu den historischen Anschaffungskosten überproportional hohen Wert, der sich in direktem Cashflow manifestiert.

- Der kalkulatorische Zins wurde in den letzten Jahren durch die BNetzA durch die Einführung der exponentiellen Glättung „künstlich“ hoch gehalten, um einen „Absturz“ des regulierten TAL-Entgeltes (und damit den Verlust von Investitionsanreizen für einen Glasfaserausbau) zu verhindern. Auch dies ist ein weiterer Baustein für hohen Cashflow.

Geschäftsjahr	2007 <sup>14</sup>	2008	2009 <sup>15</sup>	2010	2011 <sup>16</sup>	2012	2013 <sup>17</sup>
<b>Festgelegter Wert</b>	<b>868,87 €</b>	<b>868,87 €</b>	<b>928,26 €</b>	<b>928,26 €</b>	<b>1.051,77 €</b>	<b>1.051,77 €</b>	<b>1.115,71 €</b>
Kalkulatorischer Zins	8,07%	8,07%	7,19%	7,19%	7,11%	7,11%	6,77%
monatl. TAL-Entgelt	10,5	10,5	10,2	10,2	10,08	10,08	10,19
<i>davon: Kapitalkosten</i>	<i>7,21</i>	<i>7,21</i>	<i>7,19</i>	<i>7,19</i>	<i>8,12</i>	<i>8,12</i>	<i>8,15</i>
<i>davon Betriebskosten</i>	<i>3,29</i>	<i>3,29</i>	<i>3,01</i>	<i>3,01</i>	<i>1,96</i>	<i>1,96</i>	<i>2,04</i>
<b>%-Anteil Betriebsan Kapitalkosten</b>	<b>45,6%</b>	<b>45,6%</b>	<b>41,9%</b>	<b>41,9%</b>	<b>24,1%</b>	<b>24,1%</b>	<b>25,0%</b>

Abb. 5: Grunddaten der Regulierungsentscheidungen zur TAL der BNetzA 2007 – 2013

Würde man nicht Wiederbeschaffungskosten ansetzen, sondern historische Kosten und reale Abschreibungsdauern anstatt der heute vglw. kurzen ca. 21 Jahre berücksichtigen, würde sich das TAL-Entgelt mindestens um ca. 50% reduzieren<sup>18</sup>!

Die hier vorgenommene Herleitung unter Nutzung der regulierten Werte für den Wert der TAL, den kalkulatorisch anzusetzenden Zins etc., leidet etwas an der fehlenden Schnittstelle zwischen den regulierten TAL-Entgelten und den dazu festgelegten Grundwerten einerseits und der Berichterstattung der DT nach IFRS. Dies ist z.B. bei BT Openreach oder TeliaSonera anders, da die für den fraglichen Teil (Anschlussnetz) eine eigene Rechnungslegung veröffentlichen (müssen).

Eine andere Herleitung wäre nach Betrachtung der Umsätze (die vglw. einfach ist, s.u.) die Ableitung der Aufwände wie folgt:

- Abschreibungen: Ansetzen der tatsächlichen Nutzungsdauer im Gegensatz zu den ca. 21,4 Jahren der BNetzA, für die es keinen nachvollziehbaren Nachweis gibt<sup>19</sup>.
- Ermittlung des Buchwerts des Kupfernetzes (historische Anschaffungskosten minus Abschreibungen). Das Netz ist zu großen Teilen bereits abgeschrieben. Die offene Frage ist: wie hoch ist der Buchwert? Sind bestimmte Aktiva eventuell schon kom-

<sup>14</sup> BNetzA, BK4-07-001, S.25, 26, 44

<sup>15</sup> BNetzA, BK3-09-005e, S. 40, 43, 59

<sup>16</sup> BNetzA, BK3-11-03, S. 52, 55

<sup>17</sup> BNetzA, BK3c-13-002, S. 47, 48

<sup>18</sup> Gerpott, Winter; Ermittlung monatlicher tatsächlicher investiver Kosten und daraus resultierender Überlassungsentgelte für Teilnehmeranschlussleitungen der Telekom Deutschland, Kommunikation & Recht, 1/2011

<sup>19</sup> siehe z.B. DialogConsult; Ermittlung monatlicher tatsächlicher investiver Kosten und daraus resultierender Überlassungsentgelte für TAL der TD, 4.2.2011, S. 12

## Ist Regulierung das Problem oder der Incumbent selbst?

Seite 8 von 12

plett abgeschrieben? Egal jedoch, wie man rechnet: die Abschreibungsgröße ist in den Entscheidungen der BNetzA zu niedrig angesetzt.

- Kapitalkosten: Die Kapitalkosten („WACC“) finden über den Annuitätenfaktor Eingang in die Ermittlung der TAL-Kosten (s.u.). Je höher der WACC, desto höher sind die TAL-Kosten. Unklar bleibt, wie die BNetzA im gegenwärtigen Umfeld mit Niedrigzinsen 8,5% begründet. Nachvollziehbar wären eher ca. 7%.
- Betriebskosten: die BNetzA verwendet prozentuale Aufschläge größer 20%. Wir sehen eher 5 – 10 % als gerechtfertigt an, dabei auch bezugnehmend auf eigene Feststellung der BNetzA selber, die in ihrer letzten Verfügung zu TAL-Regulierung feststellt: „die von der Antragstellerin ausgewiesenen Ist-Kosten liegen unter den von der Beschlussermittelten Kosten der effizienten Leistungsbereitstellung“.<sup>20</sup>

Gesamtfazit: die Ansätze des Regulierungs-Accountings sind schwer nachvollziehbar und folgen einer eigenen Logik; man ist versucht zu sagen: „zum Schutz des Biotops“. Zusammengefasst:

- der TAL-Umsatz wird in der IFRS-Ergebnisrechnung mittlerweile zu mehr als 80% zu EBIT, ist also eine wichtige Ertragsäule.
- das Netz ist zum größten Teil abgeschrieben; die von der BNetzA unterstellte und im TAL-Preis reflektierte Re-Investition ist nicht erfolgt, statt dessen wurden die Mittel verwendet, die (tlw. fehlgeschlagenen) Investitionen im Ausland zu finanzieren.
- Preise im Endkundenmarkt werden nicht durch das Kupfernetz, sondern durch die Kabelunternehmen bestimmt.
- die regulatorische festgelegte „fiktive“ Wertsteigerung von über 28% der vergangenen Jahre bedeutet, dass die Cashflowbeiträge der TAL massiv wachsen. Trotzdem wurden durch DT entgegen eigener Ankündigung kaum Glasfaseranschlüsse gebaut. Auch für die kommenden Jahre ist ein entsprechender Ausbau nicht angekündigt und nicht zu erwarten.
- DT versucht aktuell darüber hinaus im Klageverfahren zu Lasten der Wettbewerber rückwirkend für die Jahre 2005 – 2007 höhere TAL-Entgelte durchzusetzen<sup>21</sup>, ohne das die Nachfrager überhaupt beteiligt wären.

### 4.2 Konkreter: Schätzung des Ergebnisbeitrags der TAL-Vermietungen

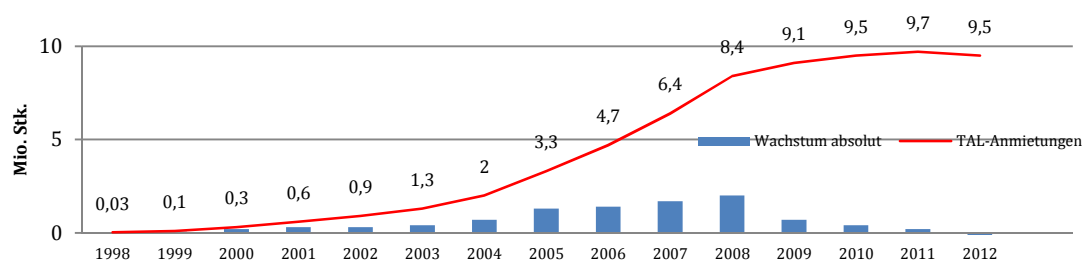


Abb. 6: Entwicklung der TAL-Anmietungen<sup>22</sup>

<sup>20</sup> BK 3c-13/002, S. 70

<sup>21</sup> Verhandlungstermin vor dem Bundesverwaltungsgericht der 26.2.2014.



## Ist Regulierung das Problem oder der Incumbent selbst?

Seite 9 von 12

Die Auswirkungen auf das Konzernergebnis der Deutschen Telekom zeigen die folgenden leicht nachvollziehbaren Überlegungen. Zu Beginn erfolgt die Ermittlung des Ergebnisbeitrags aus der TAL-Vermietung.

Basis der folgenden Berechnungen sind immer die bereits vorstehend zitierten Beschlüsse der BNetzA zur Festlegung der TAL-Entgelte<sup>23</sup>. Eine Verknüpfung der TAL-Vermietungen mit den vorstehenden Werten ergibt:

Geschäftsjahr	2007	2008	2009	2010	2011	2012
TAL-Anmietungen in Mio. Stk.	6,4	8,4	9,1	9,5	9,7	9,5
Resale in Mio. Stk.	3,5	1,7	1,4	1,2	1,3	1,2
Bitstrom in Mio. Stk.	0	0,8	0,8	0,8	0,7	0,6
Umsätze monatl. Entgelte in Mio. € <sup>24</sup>	1.247	1.373	1.383	1.407	1.415	1.367
EBITDA (kalk. Kosten) in Mio. €	857	943	975	992	1.140	1.101
<b>Kalkulatorische Umsatzrendite</b>	<b>68,7%</b>	<b>68,7%</b>	<b>70,5%</b>	<b>70,5%</b>	<b>80,6%</b>	<b>80,6%</b>

Abb. 7: geschätzter Ergebnisbeitrag TAL-Vermietung, kaufmännisch gerundete Hochrechnung<sup>25</sup>

Fazit: die TAL-Vermietung liefert eine geschätzte Umsatzrendite von ca. 70% bis zu 80% des erzielten Umsatzes.

### 4.3 Ergebnisbeitrag der durch DT gemanagten / produzierten TAL

Wie wirkt sich die von der Telekom selbst produzierte TAL aus (Eigenproduktion), bestehend aus DSL-Anschlüssen für eigene Endkunden, sowie klassische Festnetzanschlüsse, die die DT jeweils selber managt?

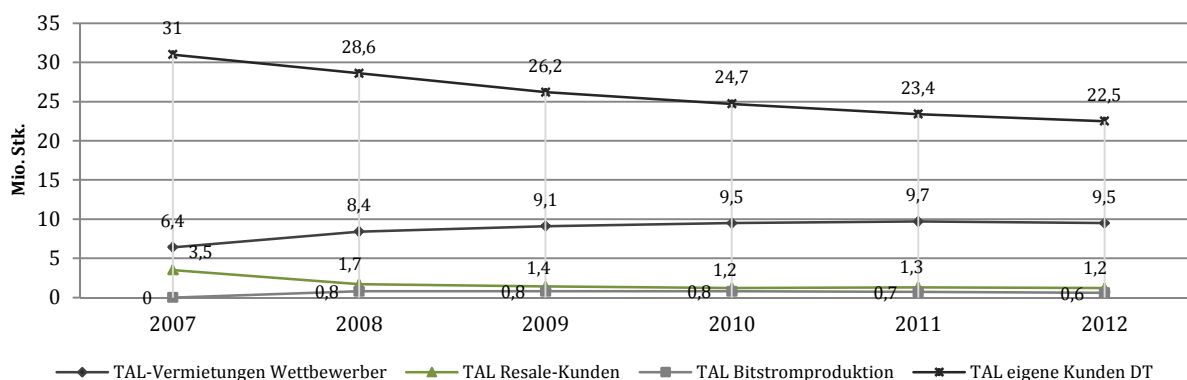


Abb. 8: TAL nach Produktgruppen in Mio. Stück<sup>26</sup>

Die rechnerische Verknüpfung der TAL-Stückzahlen der vorstehenden Grafik mit den Vorgaben der BNetzA ergibt folgende Ergebnisse:

<sup>22</sup> Quelle: Jahresbericht BNetzA 2012, S.74

<sup>23</sup> Quelle: Bundesnetzagentur, BK3, siehe vorstehende Fußnoten 14 – 17.

<sup>24</sup> d.h. ohne die Umsätze aus Anschaltungen, Kündigungen, Entstörung etc.

<sup>25</sup> Berechnung s&p, Quellen s. Fußnoten 9-11.

<sup>26</sup> Quellen: Geschäftsberichte DTAG, Jahresbericht BNetzA 2012, VATM Marktanalyse 2013

## Ist Regulierung das Problem oder der Incumbent selbst?

Seite 10 von 12

Geschäftsjahr	2007	2008	2009	2010	2011	2012
EBITDA TAL in Mio. €	4.015	4.118	4.038	3.978	4.424	4.326
EBITDA Festnetz Deutschland <sup>27</sup>	6.792	6.461	6.247	6.252	6.239	5.957
In %	59,1%	63,7%	64,6%	63,6%	70,9%	72,6%

Abb. 9: geschätzter Beitrag TAL in % des EBITDA Festnetz Deutschland, Angaben in Mio. €, kaufm. gerundet

Feststellbar ist: die TAL in Deutschland trägt das deutsche EBITDA aktuell zu fast 75% bei einem ungefähren Umsatzanteil von 23%, zum Konzern-EBITDA trägt sie zu ca. 23% bei einem Umsatzanteil von ca. 9% bei.

Vergleichbare Aussagen sind für die übrigen regulierten Geschäfte der Deutschen Telekom zu erwarten, so dass die Aussage, Regulierung sei mit ursächlich für die schwierige Ertrags-situation des Alt-Monopolisten Deutsche Telekom, nicht zu halten ist, eher im Gegenteil.

### 5 Die Liste der Misserfolge – Historie des Missmanagements

Nun zur Ursache der Ertragsschwäche: die Deutsche Telekom hat eine lange und „nachhaltige“ Historie der Wertvernichtung bei zugekauften Unternehmen. Die Geschäftsberichte zeigen folgende (unvollständige) Liste von Unternehmenskäufen:

Kaufpreise v. Akquisitionen in Mio. €	Startjahr Zukauf
MATAV 1. (Ungarn)	1.439
Multilink (Schweiz)	100
One2One / UK	9.800
SIRIS (Frankreich)	732
MATAV 2. (Ungarn)	2.333
Voicestream (USA)	40.000
Debis (ehem. Daimler)	12.000
BEN (TM NL)	3.000
VW Gedas	400
OTE, 25% (Griechenland)	3.200
OTE +10%	400
<b>Summe</b>	<b>73.404</b>

Abb. 10: ausgewählte Unternehmenskäufe 1993 – 2011, Quelle: Geschäftsberichte, Internet<sup>28</sup>

Der nächste Blick in die Geschäftsberichte zeigt nachstehende Liste von Wertberichtigungen / Abschreibungen.

	Betrag in Mio. €	Segment	Einheit
2000	-2.000.	Deutschland	Gebäude + Grundstücke
2002	-19.000	USA	Voicestream
2002	-732	Frankreich	SIRIS
2002	-250	Deutschland	Gebäude + Grundstücke
2003	-108	Deutschland	Toll Collect
2003	-442	Deutschland	Toll Collect
2004	-2.200	UK	One2One
2006	-1.900	UK	One2One

<sup>27</sup> ab 2010 geschätzt, da Umstellung der Berichterstattung (Integration T-Mobile D und Festnetz D 2010)

<sup>28</sup> Angegebene Werte sind ggf. aus historischen Angaben (\$, DM) zu historischen Jahresdurchschnittskursen in heutige € umgerechnet.

## Ist Regulierung das Problem oder der Incumbent selbst?

Seite 11 von 12

2006	-511	Europa	MATAV
2007	-6.000	Deutschland	Debis / Gedas
2008	-660	Europa	MATAV
2008	-230	Europa	OTE
2011	-400	UK	One2One
2012	-10.600	USA	Voicestream
	<b>-44.149</b>	<b>Summe</b>	

Abb. 11: Abschreibungen / Wertverluste 2000 – 2012<sup>29</sup>

Fazit: das milliarden schwere Auslandsinvestment war nicht nur zu großen Teilen erfolglos, sondern hat zu massivem Wertverlust geführt. Ausschließlich der deutsche Bereich liefert zuverlässig und nachhaltig hohe Renditen.

Insofern kann man die These aufstellen, dass die DT vielmehr von der bisherigen Regulierung in Deutschland profitiert hat und dass die aktuelle Regulierung den status quo stabilisiert. Es ist von daher für das Management der DT vernünftig, an der kupferbasierten TAL festzuhalten. Investitionen in neue Infrastrukturen sind aus Sicht des Managements der DT solange kontraindiziert, wie die zur Finanzierung der Zukäufe aufgenommenen Schulden nicht zurückgeführt sind. Der hohe Ergebnisbeitrag in Deutschland, eingesetzt zur Entschuldung des Konzerns, wäre gefährdet.

## 6 Schlussfolgerungen für die Politik

Aus Sicht eines Politikers gibt es nun mehrere Handlungsoptionen:

1. Man folgt der aktuellen Argumentationskette der Diskussion und verzichtet auf die ex-ante-Regulierung im TAL-Bereich, d.h. einseitige Änderung des Regulierungsregimes<sup>30</sup>. Dies erscheint vor dem Hintergrund der dargelegten Ergebnisbeiträge des regulierten Geschäfts nicht gerechtfertigt. Selbst wenn man als Politiker der DT glauben sollte (trotz alledem), ist fraglich, wie man das vermutlich trotzdem vorhandene Misstrauen kanalisieren kann: incentiviert man Mittelzusagen und Regulierungsferien gegebenenfalls negativ (wenn ihr den Breitbandausbau nicht liefert, dann ...) – was?  
Kann das von Erfolg gekrönt sein? Frage des Beobachters: Werden die negativen Konsequenzen tatsächlich vollzogen? Wie sind diese Regulierungsferien im europäischen Rechtsrahmen überhaupt umsetzbar?<sup>31</sup> Was sind die volkswirtschaftlichen Effekte, insbesondere auf Seiten der Wettbewerber?
2. Man ändert den status quo nicht, sondern achtet auf ausgewogene Regulierung, um so zumindest Druck von Wettbewerberseite auf die DT aufrecht zu erhalten.  
Oder kürzer formuliert: Man macht nichts und lässt alles, wie es ist. Alle sind unzufrieden – so viel kann man also nicht falsch gemacht haben.

<sup>29</sup> Quelle: Geschäftsberichte DTAG, eigene Recherchen, insbes. zu T-Systems (Debis, Gedas), Multilink und Siris

<sup>30</sup> Im Bereich der Glasfasernetze gibt es bereits heute keine ex-ante-Regulierung mehr, d.h.: keine Festsetzung von Vorleistungsentgelten.

<sup>31</sup> siehe dazu u.a. die schlechten Erfahrungen mit dem alten § 9a TKG 2007, in dem das damalige VDSL-Netz der DT von der Regulierung freigestellt werden sollte. Der EuGH entschied 2009 gegen diese Gesetzesformulierung.

## Ist Regulierung das Problem oder der Incumbent selbst?

Seite 12 von 12

3. Man sorgt durch entsprechende gesetzgeberische Maßnahmen<sup>32</sup> für eine massive Absenkung der regulierten Entgelte und setzt darauf, dass diese (langfristig planbare) Maßnahme zu Innovations- und Investitionsdruck führt sowie wettbewerbsstärkend wirkt.
4. Man spaltet das Infrastrukturgeschäft (Vermietung TAL etc.) ab<sup>33</sup> (Stichwort: strukturelle Separierung), reguliert es strikt und erwirtschaftet aus der so entstandenen Einheit für einen definierten Zeitraum eine Garantiedividende. Diese Dividende gibt der DT ausreichend Zeit, die restlichen „Altlasten“ abzuarbeiten und das „unregulierte Geschäft“ zu sanieren. Gleichzeitig richtet man durch entsprechende Regelungen die Regulierung konsequent auf die Förderung neuer Glasfaseranschlüsse aus; insbes. durch die Vorgabe, historische Werte anzusetzen statt Wiederbeschaffungskosten.

Eine Alternative wäre der Verkauf der so entstandenen Einheit an einen „Infrastrukturfond Deutschland“, der ggf. auch weitere Infrastrukturaufgaben (Ausbau Übertragungsnetz Strom etc.) übernimmt.

Es erscheint kaum wahrscheinlich, dass eine derartige Lösung kurzfristig umgesetzt wird. Die Politik muss gut überlegen, ob diese Lösung die Probleme löst (fehlende Investitionsanreize und Überrenditen). Ein Wegfall der durch die Regulierung indizierten hohen Renditen wird aber auf jeden Fall nicht dazu führen, dass die DT weniger investiert, sondern im Gegenteil wird die DT gezwungenermaßen vermehrt in Deutschland investieren, anstatt das Geld in verlustbringende Auslandsaktivitäten zu stecken. Auch hätten Wettbewerber faire Chancen im Investitionswettbewerb, da sie nicht mehr mit einer künstlich gestützten alten Kupferinfrastruktur konkurrieren müssten.

In dem Zusammenhang kann man auch Überlegungen zu einer „Glasfaser Deutschland AG“ sehen, die zum einen die bestehende Kupfer-Infrastruktur übernimmt und fortführt und andererseits zentral neue Glasfaserinfrastrukturen vermarktet und ggf. sogar aufkauft. Ziel dabei: das Marktrisiko aus Sicht potentieller Investoren auf ein „vernünftiges Maß“ reduzieren und dabei Marktmechanismen nicht vollständig aushebeln.

Wichtig für die weitere Diskussion erscheint, dass die Behauptung, „Regulierung“ per se ist für die betroffenen Unternehmen eine nicht tragbare Bürde, mit der Gewinn- und Verlustrechnung der DT nicht begründbar ist. Im Gegenteil tragen die regulierten Bereiche der DT zu ca. 25% des Konzernergebnisses bei und tragen das Ergebnis im deutschen Festnetz zu mehr als Zweidrittel.

---

<sup>32</sup> Hier gibt es eine große Bandbreite möglicher Maßnahmen: verpflichtende Ansetzung der historischen anstatt der Wiederbeschaffungskosten (f.d. weitgehend abgeschriebene Kupfernetz); verpflichtende Ansetzung der wirtschaftlichen Nutzungsdauern anstelle der wirtschaftlichen (d.h. bis zu 50 Jahre statt nur 21,4) – siehe hierzu auch vorstehend zitiertes Papier von Gerpott, Winter; Einwirken auf das „single market package“ der EU-Kommission (DG Conect).

<sup>33</sup> Hier sei auf den Vorschlag aus dem August 2009 (Wahlkampf) von Herrn Dr. Steinmeier zu einer Breitband AG verwiesen.