



Krajowa Izba Gospodarcza Elektroniki i Telekomunikacji

Warszawa, dnia 30 listopada 2023 r.
KIGEiT/1464/11/2023

Szanowny Pan Jacek Oko
Prezes Urzędu Komunikacji Elektronicznej
ul. Giełdowa 7/9, 01-211 Warszawa

dotyczy: projektu decyzji Prezesa UKE w sprawie DR.WORK.609.1.2022

Szanowny Panie Prezesie,

w związku z ogłoszeniem w dniu 31 października 2023 r. kolejnych konsultacji projektu decyzji Prezesa Urzędu Komunikacji Elektronicznej (**Prezes UKE**) w przedmiocie określenia wskaźnika zwrotu kosztu zaangażowanego kapitału (**wskaźnik WACC**) do stosowania przez Orange Polska S.A. (**Orange**) w kalkulacji kosztów usług hurtowych, w tym usługi BSA¹ (**Projekt decyzji**) z wniosku o ponowne rozpatrzenie sprawy zakończonej decyzją nr DR.WORK.609.1.2022.35 z dnia 20 grudnia 2022r. (**Zaskarżona decyzja**), Krajowa Izba Gospodarcza Elektroniki i Telekomunikacji (**KIGEiT** lub **Izba**) przedstawia poniższe stanowisko.

Izba ponownie pragnie podkreślić istotne znaczenie właściwego określenia wskaźnika WACC, stosowanego do kalkulacji kosztów świadczenia usług hurtowych na rynku regulowanym. Usługi hurtowe są bowiem kluczowym elementem wykorzystywanym do świadczenia usług na rzecz użytkowników końcowych przez operatorów konkurencyjnych wobec podmiotu posiadającego znaczącą pozycję rynkową. Ustalenie wskaźnika WACC na zbyt wysokim poziomie negatywnie wpływa na wysokość cen hurtowych dostępu do infrastruktury, a w konsekwencji na wysokość opłat ponoszonych przez użytkowników końcowych oraz na ogólny stan konkurencji na odnośnym rynku.

Na wstępie pragniemy wskazać, iż Izba z zadowoleniem odnotowuje fakt, iż Prezes UKE uznał argument zawarty w piśmie KIGEiT z dnia 3 stycznia 2023 r., zawierającym wniosek o ponowne rozpatrzenie sprawy zakończonej Zaskarżoną decyzją (**Wniosek KIGEiT**), odnoszący się do nieprawidłowości w zakresie sposobu stosowania przez Prezesa UKE wskaźnika dźwigni finansowej (ang. „gearing”), a tym samym ustalania niewłaściwej struktury kapitału. W Projekcie decyzji Prezes UKE odstąpił od stosowania dodatkowej formuły $D/V=g/(g+100)$ do przekształcania średniej arytmetycznej wskaźnika gearing i zastosował go zgodnie z jego definicją zawartą w *Komunikacie Komisji Zawiadomienie Komisji w sprawie obliczania kosztu kapitału dla istniejącej infrastruktury w kontekście dokonywanego przez Komisję przeglądu zgłoszeń krajowych w unijnym sektorze łączności elektronicznej (2019/C 375/01) z dnia 7 listopada 2019 r. (Zawiadomienie WACC)* oraz w Raporcie BEREC z 8 czerwca 2023 roku pt. „*Report on WACC parameter calculations according to the European Commission's WACC notice*”² (**Raport WACC 2023**). W rezultacie wskaźnik kapitału obcego został

¹ hurtowy rynek usługi centralnego dostępu w stałej lokalizacji dla produktów rynku masowego (rynek 3b) z Zalecenia Komisji z dnia 9 października 2014 r. w sprawie rynków właściwych w zakresie produktów i usług telekomunikacyjnych w sektorze łączności elektronicznej podlegających regulacji ex ante zgodnie z dyrektywą 2002/21/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie wspólnych ram regulacyjnych sieci i usług łączności elektronicznej

² dostępny pod linkiem: <https://www.berec.europa.eu/en/document-categories/berec/reports/berec-report-on-wacc-parameter-calculations-according-to-the-european-commissions-wacc-notice-of-6th-november-2019-wacc-parameters-report-2023>

ustalony na poziomie 45,36% oraz kapitału własnego na poziomie 54,64%. Izba wyraża pełne poparcie dla takiego podejścia.

Pragniemy jednak podkreślić, iż w ocenie Izby proponowana przez Prezesa UKE wartość wskaźnika WACC w wysokości 8,29%, mającego zastosowanie w kalkulacji kosztów w odniesieniu do usług realizowanych przez Orange na rynku usługi lokalnego dostępu w stałej lokalizacji (**Rynek 3a**) oraz usług realizowanych na rynku usługi centralnego dostępu w stałej lokalizacji dla produktów rynku masowego (**Rynek 3b**), w zakresie, w jakim są one realizowane w oparciu o infrastrukturę światłowodową sieci dostępowej, została ustalona na zbyt wysokim poziomie. Wynika to z faktu błędnego przyjęcia następujących współczynników:

- dodatkowej premii za ryzyko inwestycyjne w sieci światłowodowej,
- zastosowania wskaźnika equity beta zamiast wskaźnika asset beta,
- przyjęcia średniej arytmetycznej wartości premii za udostępnienie kapitału własnego (ERP) zamiast średniej geometrycznej.

Izba przedstawiła szczegółowe wyjaśnienia w przedmiocie ww. zagadnień zarówno we Wniosku KIGEiT jak również w piśmie z 24 kwietnia 2023 r. (**Stanowisko konsultacyjne KIGEiT**). Niestety Prezes UKE nie podzielił podniesionych przez KIGEiT argumentów i utrzymał swoje dotychczasowe stanowisko. Dlatego ponownie przedstawiamy argumenty przemawiające za przyjęciem - odmiennego niż proponowane w Projekcie decyzji – podejścia do ustalenia wskaźnika WACC, w szczególności w przedmiocie doliczania dodatkowej premii w przypadku inwestycji światłowodowych.

A. Premia za ryzyko inwestycyjne

W Projekcie decyzji Prezes UKE proponuje przyjęcie **premier za ryzyko inwestycyjne w światłowody w wysokości 1,51%**. Zgodnie z przedstawionymi wyjaśnieniami na takim poziomie kształtuje się średnia arytmetyczna wartości premii za inwestycje w FTTH stosowanych w pięciu państwach porównawczych w Unii Europejskiej (Belgia, Włochy, Chorwacja, Czechy, Słowenia), według stanu na dzień 1 września 2023 roku.

Niestety podejście Prezesa UKE w przedmiocie tego zagadnienia nie uległo zmianie w toku ponownego rozpatrywania sprawy. Regulator pozostaje także na stanowisku, iż przy obliczaniu średniej arytmetycznej należy brać pod uwagę tylko te przypadki, w których premia za ryzyko jest stosowana. Dzieje się tak pomimo, iż z przeprowadzonej przez Prezesa UKE analizy odpowiedzi 26 NRA (do których Prezes UKE wysłał zapytanie w sierpniu 2023 r.) wynika, iż w UE są także organy które „uznają, iż nie istnieje dodatkowe ryzyko dla inwestycji w infrastrukturę światłowodową z różnych względów”[podkr. KIGEiT]. O ile zrozumiałe jest podejście Prezesa UKE, aby nie uwzględniać tych przypadków, w których z obiektywnych powodów nie występuje premia za inwestycje w światłowody, tj. gdy „nie prowadzą kalkulacji kosztów w oparciu o długookresowe koszty przyrostowe, gdzie jest stosowany WACC, nie regulują światłowodów na Rynku 3a i Rynku 3b, stosują jedną wartość WACC dla całej działalności lub WACC zintegrowany z działalnością mobilną, nie ustalają WACC dla światłowodu”, o tyle okoliczność występowania przypadków, w których premia za FTTH nie ma zastosowania, nie powinna być pomijana. Niestety, z uzasadnienia Projektowanej Decyzji wynika, iż niezależnie od obecnego stanu rozwoju rynku dostępu światłowodowego, a przede wszystkim jego dynamicznego tempa rozwoju, Prezes UKE nadal identyfikuje ryzyko związane z inwestycjami w światłowody. I sam ten fakt wystarczy, żeby uwzględniać do porównań tylko te sytuacje, gdy stosowana jest dodatkowa premia.

KIGEiT ponownie podnosi, że brak jest podstaw do stosowania dodatkowej premii za ryzyko dla sieci FTTH tylko w oparciu o fakt, że w UE stosuje ją kilka krajów i z pominięciem okoliczności wskazujących na istnienie w UE odmiennego poglądu w tym przedmiocie. Zdaniem KIGEiT okoliczności wskazujące na to, że są w UE kraje, które nie widzą dodatkowego ryzyka związanego z inwestycjami w technologię światłowodową, powinny być przez Prezesa UKE uwzględnione, zwłaszcza jeśli „wyznaczając premię za ryzyko NGA, miał na uwadze zasady, jakie przyświecały Zawiadomieniu KE w zakresie wyznaczania WACC dla miedzianej infrastruktury telekomunikacyjnej tj. spójne i zharmonizowane podejście NRA do kalkulacji wskaźnika WACC wewnątrz UE”(str. 39).

Zdaniem KIGEiT sieci światłowodowe stają się sieciami powszechnie powstającymi na obszarze UE a jako powszechne są również niejako standardem dostępu do sieci dla użytkowników końcowych.

Prezes UKE wskazuje na str. 39 Projektu decyzji, iż, „*Zalecenie jest obowiązujące, a Prezesowi UKE nie są znane regulacje/rekomendacje, które wskazywałyby na brak uzasadnienia w zakresie stosowania premii za ryzyko NGA*”. Odnosząc się do powyższego pragniemy wskazać, iż Zalecenie nie nakłada obowiązku stosowania takiej dodatkowej premii, a jedynie pozwala na jej doliczenie, ale wyłącznie wówczas, gdy wskazują na to warunki rynkowe i tylko w przypadku wykazania, że faktycznie występują dodatkowe i wymierne ryzyka związane z inwestycjami danego rodzaju. Dodatkowo jej wartość powinna zostać wyznaczona przy przyjęciu specyficznych warunków danego rynku, dla którego dana premia jest doliczana i niwelować zaistniałe na tym rynku ryzyka. Jak wynika z praktyki regulacyjnej, w Unii występują przypadki, w których uznano, iż brak jest takiego ryzyka.

Na str. 38 Zaskarżonej decyzji Prezes UKE wskazuje, iż doliczenie premii „*(...) dla sieci FTTH jest rekomendowane przez Zalecenie NGA co powinno zostać poprzedzone oceną okoliczności, w których operator regulowany podejmuje inwestycje. Prezes UKE, wyznaczając wskaźnik WACC dla OPL, jako organ regulacyjny, zobowiązany był poddać ocenie udział OPL w realizacji usług dostępu do Internetu realizowanego w oparciu o infrastrukturę światłowodową względem: konkurencji, substytucyjnych technologii, popytu na usługi, a także otoczenia makroekonomicznego, sytuacji geopolitycznej oraz związanych z tymi obszarami ryzyk mających wpływ na inwestycje podejmowane przez OPL. Przeprowadzona przez Prezesa UKE analiza wykazała, iż w świetle wytycznych Zalecenia NGA zachodzą przesłanki przemawiające za uwzględnieniem dodatkowej premii za ryzyko NGA, a co za tym idzie wyznaczeniem wyższego wskaźnika WACC dla usług realizowanych w oparciu o infrastrukturę światłowodową.*”.

Biorąc powyższe pod uwagę należy wskazać, że w uzasadnieniu wprowadzenia dodatkowej premii za ryzyko Prezes UKE w żaden sposób nie wspominał o tym, jaki jest udział Orange w realizacji usług dostępu do Internetu realizowanego w oparciu o infrastrukturę światłowodową względem: konkurencji, substytucyjnych technologii, popytu na usługi. Brak jest również informacji, jakie elementy otoczenia makroekonomicznego, sytuacji geopolitycznej oraz związanych z tymi obszarami ryzyk mają wpływ na inwestycje podejmowane przez Orange. Wprawdzie na str. 40 Zaskarżonej decyzji Prezes UKE przytoczył dane ze Sprawozdania zarządu Orange z działalności za 2022 rok zakończony 31 grudnia 2022 r., z których wynika, że zarówno liczba klientów detalicznych OPL, jak również liczba gospodarstw domowych w zasięgu sieci OPL wzrosła, jednak należy podkreślić, że wskaźnik WACC i premia za ryzyko inwestycyjne powinna odnosić się do obszaru regulowanego OPL (zaś dane przytoczone przez Prezesa UKE dotyczą całej działalności, a także zasięgów wynikających z uzyskanego przez Orange dostępu do sieci innych operatorów).

Jeśli chodzi o metodę wyznaczania przez Prezesa UKE wartości dodatkowej premii, to Prezes UKE uznał, że „*przyjmując średnią arytmetyczną, jako metodykę służącą wyznaczeniu premii za ryzyko NGA dla OPL, Prezes UKE uwzględnił fakt, iż w Zawiadomieniu KE, KE rekomenduje średnią arytmetyczną jako najlepszą metodykę wyznaczania poszczególnych parametrów służących do wyznaczenia wskaźnika WACC. Zatem w celu zapewnienia spójności metody wyznaczania poszczególnych parametrów WACC, także w przypadku premii za ryzyko NGA Prezes UKE zastosował średnią arytmetyczną*”(str. 39).

Wbrew twierdzeniom Prezesa UKE przyjęcie średniej arytmetycznej nie prowadzi do zapewnienia spójności ani tym bardziej nie pozwala uwzględnić specyficznych dla Polski ryzyk inwestycyjnych. Średnia arytmetyczna jest wartością pośrednią z przyjętego zbioru i w żaden sposób nie referuje do faktycznych wskaźników. Dodatkowo Prezes UKE przyjmując średnią pominął fakt, że w innych państwach wartość premii za ryzyko również może być wyznaczana w oparciu o średnią arytmetyczną. Co w konsekwencji prowadzi do sztucznego kreowania wartości premii za ryzyko. Łatwo to wykazać dokonując pewnego ćwiczenia. Zakładając, że premia za ryzyko dla Polski została ustalona na poziomie 1,51%, przyjmując niezmiennione wartości dla Włoch, Belgii, Chorwacji i Słowenii wartość premii za ryzyko (wyznaczona jako średnia arytmetyczna) dla Czech wyniosłaby 1,61%. Idąc dalej przyjmując w kolejnej kalkulacji wartość dla Polski ponownie jako średnią arytmetyczną z pięciu krajów wartość

wyniosłaby już 1,63%. Takie podejście prowadziłoby do niekończących się wahań wartości premii za ryzyko w sztuczny sposób wpływając na wartość wskaźnika WACC. Biorąc pod uwagę, że wskaźnik WACC w Polsce wykorzystywany jest nie tylko w kalkulacji i ocenie kosztów i opłat stosowanych przez Orange, błędnie ustalona wartość WACC ma wpływ zarówno na Orange, jak również na wysokość opłat stosowanych na obszarach POPC a to z kolei przekłada się na wysokość opłat hurtowych ponoszonych przez operatorów korzystających i wysokość opłat abonamentowych dla klientów na tych obszarach. Wyższe opłaty mogą z kolei negatywnie wpłynąć na popyt na usługi na sieciach światłowodowych i tym samym premia za ryzyko zamiast stanowić bodziec do rozwoju sieci światłowodowych będzie spowalniała ich rozwój.

Izba pragnie ponownie podnieść, iż Prezes UKE – wbrew odmiennym twierdzeniom - ani w Zaskarżonej decyzji, ani w Projekcie decyzji nie dokonał kompleksowej analizy ryzyk, które rzekomo związane są z inwestycjami w sieci światłowodowe. Pragniemy zwrócić uwagę, iż analiza nie może sprowadzać się jedynie do zidentyfikowania wszelkich możliwych rodzajów „niepewności” jakie związane są z prowadzeniem danej działalności, ale przede wszystkim powinna zawierać ocenę prawdopodobieństwa wystąpienia danego ryzyka. Tylko istotne ryzyka powinny być brane pod uwagę przy rozważaniu potrzeby zastosowania dodatkowej dopłaty do usług światłowodowych.

W toku prowadzonego postępowania Izba wskazywała także, iż Prezes UKE nie udowodnił występowania pozytywnej korelacji pomiędzy stosowaniem dodatkowej premii do inwestycji w światłowody a wysokością tego typu inwestycji dokonywanych przez Orange na obszarach objętych regulacją sektorową *ex ante* (tj. do których zastosowanie ma wyznaczany wskaźnik WACC). Na poparcie powyższego KIGEiT wskazała, iż w publicznie dostępnych raportach Orange, z których dane czerpał Prezes UKE, do określenia zasięgów gospodarstw domowych objętych „siecią Orange”, przyjmuje się również zasięgi sieci innych operatorów infrastrukturalnych, które są udostępniane Orange na zasadach hurtowych. O takim podejściu świadczą informacje zawarte na str. 29 *Raportu Zintegrowanego 2021 Orange Polska (Raport Orange)*³: „Według naszych szacunków, na koniec 2021 roku w zasięgu usług światłowodowych znajdowało się od 8 do 9 mln gospodarstw domowych w Polsce (z około 15 mln ogółem). (...) Na koniec 2021 roku, nasza sieć dostępowa obejmowała prawie 6 mln gospodarstw domowych, z czego 2,2 mln przypadło na sieci innych operatorów. Z tych 2,2 mln, ponad 0,8 mln przypadło na Światłowód Inwestycje – spółkę będącą wspólnym przedsięwzięciem Orange i APG, do której w ramach zawartej transakcji Orange Polska przekazał łącza obejmujące 0,7 mln gospodarstw domowych.”

Przy takim sposobie raportowania, z danych analizowanych przez Prezesa UKE, nie można wyciągnąć wiarygodnych wniosków co do ilości gospodarstw domowych objętych siecią infrastrukturalną Orange. Z przytoczonych przez Prezesa UKE danych na temat zasięgów „sieci” Orange (wywiedzionych ze sprawozdań finansowych tej spółki czy sprawozdań zarządu i przedstawionych na Wykresie 3 oraz Wykresie 5 w Projekcie decyzji) nie wynika bowiem, czy w badanym okresie Orange prowadziła działania związane z budową sieci FTTH (i z tych działań wynikają wzrosty), czy wzrost gospodarstw domowych znajdujących się w zasięgu „sieci” światłowodowej tego operatora wynika wyłącznie lub głównie z aktywności podejmowanej na rynku hurtowym w roli operatora korzystającego. Na podstawie informacji pochodzących z Raportu Orange można w prosty sposób wyliczyć, iż na koniec 2021 roku w zasięgu sieci Orange (w sensie infrastrukturalnym) znajdowało się ok. 4,8 mln gospodarstw domowych, obejmujących łącznie łącza budowane ze środków komercyjnych oraz środków dofinansowanych z funduszy UE. Jeśli dodatkowo weźmiemy pod uwagę przytoczone przez Prezesa UKE dane pochodzące ze stron internetowych branżowego portalu telko.in (na okoliczność liczby gospodarstw domowych objętych zasięgiem sieci Programu Operacyjnego Polska Cyfrowa realizowanej przez Orange w 2021 r.), to w 2021 r. 0,3 mln gospodarstw domowych miało być objęte inwestycjami Orange w ramach projektów POPC. Ta informacja pozwala estymować, iż w zasięgu infrastrukturalnej sieci dostępowej Orange wybudowanej ze środków własnych, według stanu na koniec 2021 r., znajdowało się co najwyżej 4,5 mln gospodarstw domowych. W wartości tej mogły być również uwzględnione łącza wybudowane w ramach programu POPC w roku 2020 i wcześniej. Niestety KIGEiT

³ dostępny pod linkiem: https://www.orange-ir.pl/wp-content/uploads/2022/08/Orange-2021_PL_29.08.2022.pdf

nie posiada informacji pozwalających na ustalenie, czy i w jakim zakresie są one uwzględnione w powyższej liczbie. Warto jednak zauważyć, iż jest to wartość niższa niż ilość gospodarstw domowych, które były objęte zasięgiem sieci Orange, zgodnie z informacjami przedstawionymi na Wykresie 5 Projektu decyzji (str. 44) w roku poprzednim, tj. 2020 (5 mln). Oczywiście niekoniecznie musi to oznaczać, że liczba gospodarstw domowych znajdujących się w zasięgu sieci infrastrukturalnej Orange zmalała, ponieważ również w roku 2020 mogły być uwzględnione łącza udostępnione Orange przez innych operatorów infrastrukturalnych na zasadach hurtowych. Nie można jednak takiej hipotezy wykluczyć. Powyższe potwierdza, iż na podstawie przedstawionych danych nie można wyciągnąć wniosków co do wysokości przyrostów inwestycji infrastrukturalnych Orange, a w konsekwencji co do pozytywnej korelacji między inwestycjami infrastrukturalnymi a stosowaniem premii FTTH i jej wysokością.

W Projekcie decyzji Prezes UKE opiera się na tych samych danych co w Zaskarżonej decyzji i ostatecznie wyciąga takie same wnioski, tj. „(...) w 2021 r. przyrost liczby gospodarstw domowych będących w zasięgu sieci światłowodowej OPL, zrealizowanych ze środków POPC był niższy niż ze środków własnych OPL” (str. 41). Niestety Prezes UKE nie dokonał własnej analizy - w oparciu o dane raportowane do Prezesa UKE przez operatorów telekomunikacyjnych (w tym Orange) w ramach obowiązkowej sprawozdawczości - na okoliczność występowania korelacji między stosowaniem dodatkowej premii a inwestycjami w światłowody lub braku występowania takiego zjawiska. Dane, znajdujące się w posiadaniu Prezesa UKE pozwalają na ustalenie czy i jakie przyrosty inwestycji infrastrukturalnych realizowanych przez OPL na obszarach regulowanych następowały w tym okresie. W związku z powyższym ponownie wnosimy o przeprowadzenie takiej analizy.

Biorąc powyższe pod uwagę, nie można uznać, iż wnioski co do występowania pozytywnej korelacji między stosowaniem premii za FTTH a inwestycjami prowadzonymi ze środków własnych na obszarach regulowanych, mają solidne poparcie w przedstawionych przez Prezesa UKE dowodach. Prezes UKE w żaden sposób nie wykazał, że premia za ryzyko ma pozytywny wpływ na wzrost inwestycji na obszarach regulowanych. Ponadto, biorąc pod uwagę fakt, iż większość inwestycji podejmowanych przez Orange ze wsparciem w ramach POPC dotyczy obszarów regulowanych, nie sposób stwierdzić, czy wzrost liczby usług oferowanych klientom Orange wynikał z pozytywnego wpływu dodatkowej premii za FTTH czy też z sięgających niekiedy 85% kwot dofinansowania na budowę sieci światłowodowych. Na str. 41 Projektu decyzji Prezes UKE podniósł, że „Zdaniem Prezesa UKE, przywołane okoliczności potwierdzają, iż w 2021 r. przyrost liczby gospodarstw domowych będących w zasięgu sieci światłowodowej OPL, zrealizowanych ze środków POPC był niższy niż z środków własnych OPL”. Jednak, w ocenie KIGEiT, to w żaden sposób nie dowodzi prawdziwości wysnutej przez Prezesa UKE tezy o pozytywnym wpływie dodatkowej premii za ryzyko na rozwój infrastruktury. Należy bowiem wskazać, że przyrost usług na sieciach POPC nigdy nie będzie porównywalny do obszarów niebędących białymi plamami, bowiem białe plamy to obszary o mniejszej gęstości zaludnienia, trudniejsze inwestycyjnie i często zamieszkałe przez osoby, które nie są skłonne do korzystania z dostępu do szerokopasmowego dostępu do internetu. Dlatego trudno oczekiwać, aby na tych obszarach liczba użytkowników była szczególnie wysoka. Należy również wskazać, że operatorzy korzystający z dofinansowania ze środków POPC nigdy nie zakładają wysokiej saturacji usług właśnie ze względu na specyfikę tych obszarów i szczególne trudności z wykonaniem inwestycji w infrastrukturę szerokopasmową, która przyniosłaby realne możliwości zwrotu poniesionych nakładów.

KIGEiT nie zgadza się również z podejściem, w którym dodatkowa premia jest przyznawana tylko dlatego, że Orange zwiększa zasięgi swojej sieci poprzez wykorzystywanie sieci infrastrukturalnych innych podmiotów.

Warto dodatkowo zwrócić uwagę, iż analiza porównawcza WACC z poziomem zasięgów „sieci” Orange, zawarta w Projekcie decyzji, nie uwzględnia opóźnionego skutku prowadzonej polityki w przedmiocie stosowania premii za FTTH. W praktyce WACC wyznaczony w ramach przedmiotowej decyzji będzie mieć zastosowanie najszybciej w kalkulacji kosztów na rok 2025, przeprowadzonej przez Orange w 2024 r. i faktycznie wdrożonych do umowy ramowej (co umożliwi ich stosowanie

w rozliczeniach międzyoperatorskich) po przeprowadzeniu postępowania, które może zająć co najmniej kilka miesięcy. Prawdopodobnie przeprowadzona analiza powinna uwzględniać ten fakt.

W kontekście inwestycji dokonywanych przez Orange z wykorzystaniem środków unijnych, Prezes UKE wskazuje, że „*WACC jest dedykowany jedynie do usług regulowanych, a dodatkowa premia za ryzyko NGA odnosi się do promowania inwestycji związanych z Rynkiem 3a i Rynkiem 3b*” (str. 39), a w dalszej części Projektu decyzji, „*iz w niniejszej sprawie, istotna jest korelacja WACC i jego wpływ na wzrost inwestycji w sieci światłowodowe na rynkach regulowanych tu: Rynku 3a i Rynku 3b*” (str. 41). Odnosząc się do tego stwierdzenia należy zwrócić uwagę, iż inwestycje dokonywane w ramach POPC, czy też planowane inwestycje w ramach FERC i KPO, mogą nakładać się na obszary, na których Orange zajmuje znaczącą pozycję rynkową. Jeśli na danym obszarze dojdzie do zbiegu reżimów, tj. wynikającego z regulacji *ex ante* (w związku z zajmowaną pozycją rynkową) oraz tzw. „*otwartego dostępu*” (w związku z otrzymanym dofinansowaniem) w przypadku danej infrastruktury, to Orange jest zobowiązana stosować ceny regulowane, wyznaczone na podstawie kalkulacji kosztów, do których stosowany jest wyznaczony przez Prezesa UKE wskaźnik WACC. Pragniemy zwrócić uwagę, iż Orange realizuje istotną część inwestycji współfinansowanych ze środków UE. Zgodnie z publicznie dostępnymi informacjami tylko w ramach Programu Operacyjnego POPC Orange miała/ma zrealizować projekty o łącznej wysokości 1 399 825 123, 50 zł⁴. Poziom unijnego dofinansowania przyznanego Orange jest różny w zależności od projektu i waha się między 55% a 85% wydatków kwalifikowalnych, które w przedmiotowych projektach zostały oszacowane na poziomie 971 033 817,81 zł. Dlatego WACC wyznaczony przez Prezesa UKE nie pozostaje bez znaczenia dla cen dostępu hurtowego stosowanego przez Orange na obszarach POPC, a w przyszłości prawdopodobnie również FERC i KPO, w zakresie w jakim są one realizowane przez Orange na obszarach regulowanych. Pragniemy zwrócić uwagę, iż Orange stosuje ceny wynikające z regulacji sektorowych *ex ante* w zakresie dostępu do łączny objętych projektami realizowanymi w ramach POPC. Ponadto, o ile obowiązki regulacyjne w zakresie kalkulacji kosztów ciąży wyłącznie na Orange jako na podmiocie o znaczącej pozycji rynkowej, to jednak wysokość wskaźnika WACC ma wpływ nie tylko na Orange, ale również na innych uczestników rynku. Warto pamiętać, że wyznaczona w decyzji administracyjnej wartość WACC będzie stosowana w Modelu Margin Squeeze dla sieci POPC, KPO i FERC. Ponadto przyjęta przez Prezesa UKE metodologia oparcia kalkulacji wskaźnika WACC o wartości wskazane w raporcie WACC 2023 sprawia, że faktycznie wyznaczony wskaźnik jest wskaźnikiem rynkowym dla Polski nie zaś wskaźnikiem Orange. Brak jest bowiem odniesienia do danych specyficznych dla Orange. Tym samym rozpatrując zasadność dodatkowej premii za ryzyko należałoby rozważyć, czy inwestowanie w sieci światłowodowe w Polsce wiąże się z wyższym ryzykiem niż w sieci realizowane w innych technologiach. Biorąc pod uwagę znaczny poziom dofinansowania ze środków publicznych na budowę infrastruktury, rosnący popyt na usługi ze strony konsumentów, istnienie podmiotów, które całą swoją działalność opierają na budowie i udostępnianiu sieci światłowodowych (Nexera sp. z o.o.) i malejące zainteresowanie rozwojem sieci miedzianych należy uznać, że ryzyko inwestycji w sieci FTTH nie jest wyższe niż ryzyko w jakkolwiek innej technologii telekomunikacyjnej. Tym samym brak jest zasadności do stosowania dodatkowej premii za ryzyko FTTH.

Prezes UKE uznaje za nieuzasadnione twierdzenia KIGEiT, że nie ma podstaw, aby uznać inwestycje w światłowody w roku 2022 oraz w latach następnych za obciążone większym ryzykiem niż to miało miejsce w 2019 lub 2018 roku i w konsekwencji proponowanie w roku 2023 wyższej premii FTTH (1,51%) względem stosowanej w 2018 i 2019 r. (1,25%). Teza ta - jest zdaniem Prezesa UKE – jak najbardziej aktualna i prawdziwa. Zdaniem Prezesa UKE zwiększone ryzyko związane jest z tym, iż „*obecnie inwestycje w sieci światłowodowe prowadzone są równoległe z inwestycjami w substytucyjne względem światłowodów technologie, mogące zapewnić produktowo bardzo podobne usługi*” (str. 41). Zjawisko to ma być – według Regulatora - zauważalne na wykresie pochodzącym z cytowanego we Wniosku KIGEiT dokumentu z lipca 2021 r. Digital Economy and Society Index 2022.

⁴ <https://www.polskacyfrowa.gov.pl/strony/o-programie/projekty/lista-beneficjentow/>, plik „Lista projektów realizowanych w ramach Programu Polska Cyfrowa w latach 2014-2020”, stan na 1 czerwca 2023 r.

Odnosząc się do przedstawionego przez Prezesa UKE Wykresu 4 (str. 42), pragniemy wskazać, iż przedstawia on jedynie statyczny obraz udziału różnych technologii stacjonarnych w 2021 roku i nie można z niego wyciągać tak dalekich wniosków, jakie czyni Prezes UKE. Fakt, że w Polsce w tym czasie dostęp stacjonarny był świadczony za pomocą innych niż FTTP technologii, takich jak DSL, kablowe oraz inne, w żaden sposób nie może wskazywać, iż inwestycje w sieci światłowodowe są prowadzone równoległe z istotnymi inwestycjami w inne technologie stacjonarne, w tym sieci miedziane. Obraz przedstawiony na Wykresie 4 jest bowiem wynikiem historycznych decyzji inwestycyjnych. Zresztą marginalne znaczenie inwestycji w sieci miedziane Prezes UKE potwierdza w dalszej części Projektowanej decyzji.

Prezes UKE identyfikuje także zagrożenie dla popytu na usługi światłowodowe ze strony technologii bezprzewodowych, co ma przekładać się na rosnące ryzyko inwestycyjne Orange. Zdaniem Prezesa UKE „*technologiczny rozwój sieci LTE i 5G sprawia, że oferują one coraz szybsze prędkości dostępu do Internetu, a dodatkowe korzyści, jakie oferuje bezprzewodowy dostęp do Internetu sprawia, iż część konsumentów może decydować się na niego rezygnując z dostępu stacjonarnego*” (str. 44). Rosnąca liczba użytkowników mobilnego dostępu do Internetu oraz fakt dostępności technologii LTE na obszarze 90% kraju prowadzi Prezesa UKE do wniosku, że Internet mobilny może bezpośrednio konkurować z Internetem światłowodowym i kreować ryzyko inwestycyjne dla rozwijanej infrastruktury światłowodowej. W naszej ocenie takie wnioski są zdecydowanie zbyt daleko idące. Technologie mobilne byłyby zagrożeniem dla sieci światłowodowych tylko w sytuacji, gdyby przez użytkowników były uznawane za substytucyjne. Prezes UKE nie przedstawił jednak dowodów na istnienie takiego zjawiska. Prezes UKE zupełnie pomija istotny fakt, iż technologie mobilne zapewniają dodatkową użyteczność (dostęp do Internetu w każdym miejscu, w ruchu), czego nie zapewniają technologie światłowodowe. Należy więc oczekiwać, iż duża część klientów korzysta z obu technologii równoległe i będzie to robić w przyszłości.

Prezes UKE identyfikuje „*ryzyko braku gwarancji popytu na usługi światłowodowe realizowane na Rynku 3a i Rynku 3b ze strony klientów detalicznych oraz hurtowych*” (str. 31). Ma to przekładać się na ryzyko inwestycyjne Orange, które powinno być „wynagrodzone”. Odnosząc się do powyższego, pragniemy po pierwsze wskazać, iż tak zdefiniowane ryzyko, tj. „*brak gwarancji popytu*” będzie występować nie tylko na dowolnym rynku telekomunikacyjnym, ale na każdym rynku w ogóle. Żadna technologia oferowana w Polsce nie ma zagwarantowanego popytu. Poza tym technologia mobilna nie może konkurować z dostępem szerokopasmowym w technologii światłowodowej, który coraz mocniej promowany jest przez UE. Przyjęcie przez Prezesa UKE tezy, że dostęp mobilny zmniejsza popyt na internet stacjonarny stoi w opozycji do wszelkich działań podejmowanych zarówno przez Prezesa UKE jak i CPPC zmierzających do zwiększenia dostępu do sieci o wysokiej przepustowości. Skoro zatem (jak twierdzi Prezes UKE) popyt na dostęp do Internetu ma zostać zaspokojony przez sieci mobile, to jaki jest sens inwestowania ogromnych kwot ze środków publicznych na budowę sieci w ramach POPC, KPO i FERC? Niezależnie jednak od powyższego, w świetle danych pochodzących z „*Raportu o stanie rynku telekomunikacyjnego w Polsce w 2022 roku*”⁵ (**Raport Prezesa UKE 2022**), ryzyko „*braku gwarancji popytu*” jest również zdecydowanie wyższe w przypadku łączy miedzianych niż światłowodowych i co więcej z roku na rok rośnie.

Zdaniem Izby, na rynku istnieje wyraźny trend potwierdzający rosnącą rolę technologii światłowodowych w zakresie stacjonarnego dostępu do sieci Internet. Zgodnie z informacjami zawartymi w Raporcie Prezesa UKE 2022: „*Wartość usług dostępu stacjonarnego do internetu w 2022 r. wyniosła 5,42 mld zł. Przychody były wyższe niż rok wcześniej o 9,7%. Średni miesięczny przychód na użytkownika zwiększył się o 3,8% i wyniósł 49,33 zł. Największy odsetek w strukturze przychodów z usług stacjonarnego dostępu do internetu w 2022 r., podobnie jak w ciągu ostatnich kilku lat, stanowiły światłowody. Ich udział w całości przychodów z dostępu stacjonarnego wzrósł o 5 pp. - do 38,9%. Wartość rynku światłowodów FTTH wyniosła w 2022 r. 2,11 mld zł, co oznacza wzrost wobec 2021 r. o 26%.*” Powyższe pokazuje, że wartość przychodów z dostępu do internetu szerokopasmowego rośnie. Rosną również przychody z dostępu do sieci światłowodowych. 2,11 mld zł przychodów

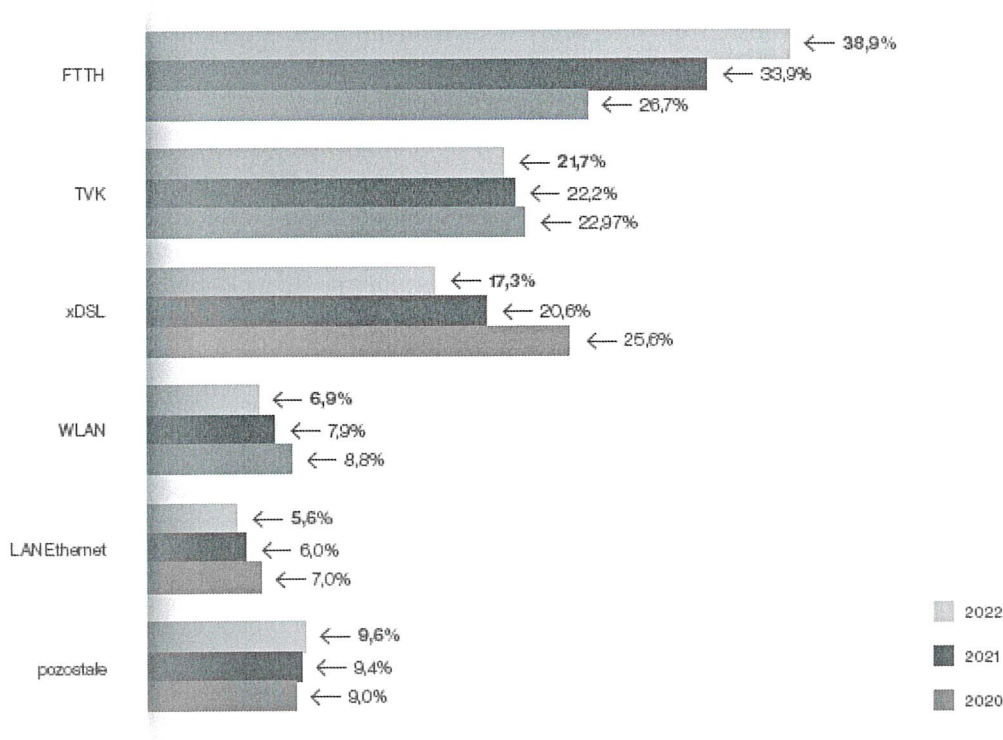
⁵ <https://www.uke.gov.pl/akt/raport-o-stanie-rynku-telekomunikacyjnego-w-2022-roku,485.html>

z internetu światłowodowego to ok. 40% wartości przychodów i odsetek ten rośnie z roku na rok. Dalej w tym samym akapicie Prezes UKE wspomina o spadkach udziałów w przychodach przedsiębiorców z usług świadczonych za pomocą łączy TVK modem kablowy oraz przychodów z xDSL.

Warto również zwrócić uwagę, iż zgodnie z najnowszymi danymi udział technologii światłowodowych w generowaniu przychodów z dostępu stacjonarnego (38,9%) w roku 2022 r. był niższy zaledwie o 0,1 pkt procentowego od łącznego udziału technologii TVK i xDSL (odpowiednio 21,7% oraz 17,3%). Jednocześnie wzrosty w zakresie technologii światłowodowych cechuje niesłychanie szybka dynamika (wzrost o 5 p.p. w porównaniu do roku 2021). Z kolei, udział technologii kablowych, a także miedzianych spada (w tym drugim przypadku znacznie szybciej) – w roku 2021 wynosił on odpowiednio 22,2% oraz 20,6%. Przy dotychczasowej dynamice, należy się spodziewać, iż w roku, w którym do kalkulacji kosztów zostanie wzięty pod uwagę wyznaczany przez Prezesa UKE wskaźnik WACC (tj. 2024), technologia światłowodowa będzie mieć znacząco większy udział w generowaniu przychodów niż wyżej wspomniane dwie technologie łącznie. Poniżej przedstawiamy wykres pochodzący z Raportu Prezesa UKE 2022, przedstawiający strukturę przychodów z poszczególnych technologii stacjonarnych w Polsce w okresie 2020-2022.

Wykres 50

Struktura przychodów z dostępu stacjonarnego do Internetu pod względem wykorzystywanych technologii

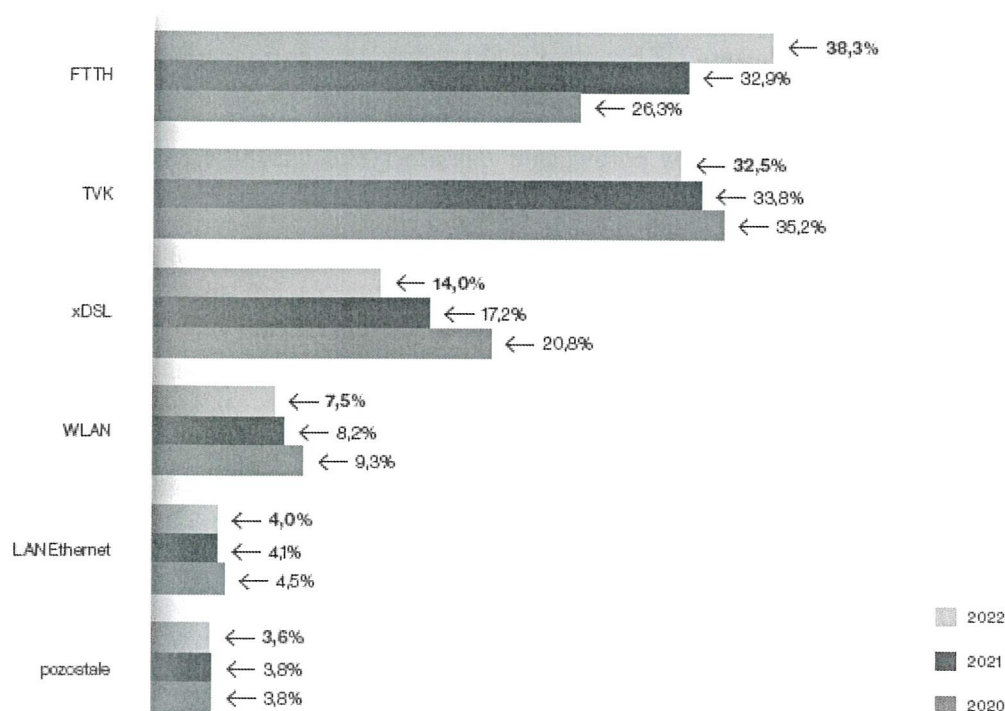


Źródło: bazy danych prowadzone przez UKE na podstawie sprawozdań z art. 7 ustawy Prawo telekomunikacyjne

W tym samym kierunku zmienia się także struktura użytkowników korzystających z poszczególnych stacjonarnych technologii dostępowych. W 2022 r. aż 38,3% użytkowników korzystało z łączy światłowodowych, podczas gdy jedynie 14% z technologii xDSL (spadek o 3,2 p.p). Tempo wzrostu użytkowników sieci światłowodowych kształtowało się na podobnym poziomie, co w przypadku przychodów (5,4 p.p.). Nadal spada udział telewizji kablowych, choć w tym przypadku tempo spadku jest mniejsze. Poniższy wykres również pochodzący z Raportu Prezesa UKE 2022 przedstawia dane.

Wykres 52

Struktura użytkowników dostępu stacjonarnego ze względu na wykorzystywaną technologię dostępową



Źródło: bazy danych prowadzone przez LNE na podstawie sprawozdań z art. 7 ustawy Prawo telekomunikacyjne

To wszystko, w opinii KIGEiT, jednoznacznie pokazuje, że sieci światłowodowych przybywa, rosną przychody z usług świadczonych na tych sieciach, zaś usługi świadczone w pozostałych technologiach są przez światłowody wypierane. Tym samym nie sposób ignorować faktu, że to światłowody stają się dominującą technologią wykorzystywaną do świadczenia usług dostępu do internetu szerokopasmowego.

Nie można również zgodzić się ze stwierdzeniem Prezesa UKE wyrażonym na str. 42 Projektu decyzji, że sieci światłowodowe są nadal w fazie rozwoju. Takie samo stwierdzenie Prezes UKE stosował w swoich poprzednich decyzjach dotyczących WACC i nie sposób ustalić jaki poziom penetracji usług będzie dla Prezesa UKE granicą, która pozwoli uznać, że sieci FTTH nie są już usługami wzrastającymi. W opinii KIGEiT niemal 40% udział w rynku czyni technologię FTTH technologią o znaczącym (i szybko rosnącym) udziale.

Zdaniem Izby, w świetle rosnącego popytu na usługi światłowodowe (wyrażonego udziałem przychodów z technologii światłowodowych w przychodach ogółem z dostępu stacjonarnego, czy też rosnącego udziału użytkowników korzystających z technologii FTTH), Prezes UKE powinien zrezygnować z wprowadzenia „dopłaty” do technologii światłowodowej w formie premii FTTH. Pragniemy zwrócić uwagę, iż wyższy wskaźnik WACC dla sieci światłowodowych będzie mieć bezpośredni wpływ na koszty usług hurtowego dostępu do sieci światłowodowych, a w konsekwencji na wyższe ceny usług światłowodowych świadczonych na rzecz użytkowników końcowych. Wprowadzenie takiej dodatkowej premii może zatem powodować niezamierzony skutek, tj. zmniejszony popyt na te usługi.

W uzasadnieniu do Projektowanej Decyzji, podobnie jak w Zaskarżonej Decyzji, Prezes UKE przytacza ryzyka ogólnogospodarcze oraz ryzyka specyficzne dla Orange, które – jego zdaniem - czynią inwestycje w sieci światłowodowe obciążonymi wyższym ryzykiem i dlatego powinny być

zrównoważone w postaci premii za ryzyko inwestycyjne. Są to zasadniczo te same ryzyka co zidentyfikowane wcześniej. Jak zostało jednak powyżej wskazane oprócz identyfikacji ryzyk, Prezes UKE nie przeprowadza pogłębionej ich analizy, w szczególności nie określił ich istotności oraz prawdopodobieństwa ich wystąpienia. W związku z powyższym KIGEiT podtrzymuje dotychczasowe stanowisko i argumenty przedstawione w tym zakresie. Nadal aktualne jest stanowisko KIGEiT, iż wszystkie wskazane przez Prezesa UKE zmiany ogólnogospodarcze oznaczają tylko tyle, że zmieniła się ogólna sytuacja ekonomiczna nie tylko na rynku telekomunikacyjnym, ale i globalnie. Trudności dotyczą całego rynku w takim samym stopniu, więc brak jest podstaw do uznania, że Orange znajduje się w szczególnie trudnej sytuacji w porównaniu z resztą rynku i zasługuje na dodatkową premię. Dodatkowo sytuacja makroekonomiczna ma wpływ na inwestycje ogółem, więc również na inwestycje w miedz. Dlatego podpieranie się argumentem o zasadności dodatkowej premii za ryzyko inwestowania w FTTH ze względu na sytuację makroekonomiczną jest niezasadne. Sam fakt powstania w ostatnim czasie tj. od 2020/2021 r. spółek skoncentrowanych wyłącznie na infrastrukturze światłowodowej, w tym SI, czy PŚO, wyraźnie pokazuje że nie są to już inwestycje ryzykowne wymagające dodatkowej premii za ryzyko.

W niniejszym stanowisku chcielibyśmy jednak dodatkowo odnieść się do zidentyfikowanego przez Prezesa UKE ryzyka zmniejszenia w bliskim terminie napływu środków unijnych na realizację inwestycji infrastrukturalnych oraz do uznawania go jako ryzyka specyficznego dla Orange. Prezes UKE nie uwzględnił bowiem uwag podnoszonych przez KIGEiT w kontekście planów bezprecedensowego wsparcia infrastruktury światłowodowej ze względu, iż „prawdopodobieństwo niepowodzenia na etapie planów jednak istnieje” (str. 48).

Dlatego w pierwszej kolejności pragniemy wskazać, iż plany w tym zakresie właśnie w chwili obecnej się materializują. Toczy się bowiem proces dystrybucji środków w ramach konkursów KPO (*Krajowy Plan Odbudowy i Zwiększania Odporności, komponent C „Transformacja Cyfrowa”*) oraz FERC („Fundusze Europejskie na Rozwój Cyfrowy 2021-2027”). Budżet konkursów wynosi ok. 2 mld EUR. W kontekście powyżej wskazanych konkursów, bardziej prawdopodobne jest, że nie wszystkie środki zostaną skonsumowane niż to, że ich jest ich zbyt mało. Prezes UKE, jako podmiot aktywnie uczestniczący w pracach związanych z projektowaniem przyszłej interwencji publicznej, posiada w tym zakresie pełną wiedzę. Co więcej, warto zwrócić uwagę, iż również Orange będzie beneficjentem tych środków. Z informacji publicznych wynika, iż w pierwszym konkursie KPO Orange pozyskał 605 003 756,26 zł⁶, a w pierwszej turze drugiego naboru 72 mln zł⁷. W tym kontekście trudno więc zgodzić się z ustaleniami Prezesa UKE co do istnienia ryzyka specyficznego dla Orange w zakresie zmniejszenia środków unijnych na rozwój infrastruktury.

KIGEiT pragnie także zwrócić uwagę na pewną niekonsekwencję Prezesa UKE w zakresie identyfikacji przedmiotowego ryzyka w Projektowanej decyzji. W innym miejscu Prezes UKE wskazuje bowiem, iż: „Odnosząc się z kolei do kwestii inwestycji współfinansowanych z środków UE, Zalecenie NGA nie przewiduje kompensowania ryzyka inwestycji współfinansowanych z środków UE w aspekcie Rynku 3a i Rynku 3b i wyznaczania WACC w odniesieniu do ww. inwestycji. W ocenie Prezesa UKE nie jest to zatem temat związany z przedmiotem niniejszego postępowania” (str. 50). Oczywiście KIGEiT tylko częściowo zgadza się z tym twierdzeniem, ponieważ, jak wcześniej wspomnieliśmy, będzie to prawdziwe tylko w zakresie inwestycji Orange dokonywanych z dofinansowaniem środków publicznych poza obszarami regulowanymi.

Powyższe dane wskazują, iż znaczna część inwestycji realizowanych przez Orange dotyczy projektów współfinansowanych ze środków publicznych, co oznacza, że ponoszone przez Orange ryzyko inwestycyjne, jest w znacznej mierze kompensowane przez dotacje publiczne. Oczywiście w obecnej rzeczywistości społecznej, gospodarczej i technologicznej trend inwestycyjny potwierdzają również plany strategiczne Orange. Pragniemy przypomnieć, iż z publicznych zapowiedzi wynika (o czym KIGEiT wspominała już w Stanowisku konsultacyjnym), iż własne inwestycje Orange mają być ograniczone do sieci budowanych w ramach projektów dofinansowanych ze środków publicznych.

⁶ W pierwszym naborze Orange potknął się o PŚO - TELKO.in

⁷ <https://www.telko.in/pierwsze-rozstrzygnięcia-w-2-konkursie-kpo-na-budowę-sieci>

W pozostałym zakresie przyszłe inwestycje światłowodowe Orange planuje realizować głównie poprzez powołaną (wraz z inwestorem finansowym APG) w tym celu spółkę – Światłowód Inwestycje. Dodatkowo zasięg ma rozbudowywać także w oparciu o umowy hurtowe z innymi operatorami. Technologia światłowodowa jest główną technologią, w jakiej realizowane są projekty w ramach KPO i FERC (sieci muszą zapewniać minimalną przepustowość na poziomie 300 Mb/s). Warto zwrócić uwagę, iż konstrukcja obecnego dofinansowania przewiduje waloryzację dofinansowania (stawek jednostkowych), co jeszcze bardziej ogranicza ryzyko przyszłych beneficjentów i zmniejsza wpływ negatywnych zjawisk ogólnogospodarczych. Maksymalne możliwe dofinansowanie w tych konkursach sięgało nawet 90% kosztów kwalifikowalnych. Występująca na wielu obszarach objętych dofinansowaniem konkurencja o uzyskanie dofinansowania pokazuje, iż przedsiębiorcy nie identyfikują szczególnych ryzyk związanych z technologiami światłowodowymi (w tym na obszarach tzw. białych plam), o których wspomina Prezes UKE w Projekcie decyzji. Jednocześnie udział Orange w konkursach KPO wraz z udziałem w aukcji na częstotliwości 5G potwierdza również, że Orange nie traktuje inwestycji w 5G jako inwestycji w alternatywną technologię do FTTH, ale jako technologię, w którą inwestycje będą dokonywane równolegle.

Dlatego nie sposób zgodzić się z wnioskami Prezesa UKE w kwestii ryzyka wynikającego z postępu technologicznego. Technologia światłowodowa jest obecnie traktowana jako kluczowa technologia o bardzo dużym potencjale przyszłościowym. Jak już wcześniej KIGEiT wskazywała sieci światłowodowe i sieci 5G są ze sobą ściśle związane i należy spodziewać się pozytywnego związku między inwestycjami w oba rodzaje sieci. Orange w Raporcie Orange stwierdza: „Sieć 5G nie będzie skutecznie funkcjonować bez światłowodów. Ponieważ będzie wykorzystywać większą liczbę stacji bazowych i urządzeń radiowych, jej szkielet będzie w jeszcze większym stopniu oparty na kablu niż w przypadku sieci 4G.”

Pragniemy raz jeszcze podkreślić, iż sieci światłowodowe to dla operatorów telekomunikacyjnych, w tym Orange nie tylko znacznie wyższy potencjał technologiczny, ale również potencjalnie wyższe przychody uzyskiwane od użytkowników. W Raporcie Orange (str. 74) możemy znaleźć następującą ocenę trendów rynkowych w tym zakresie: „Silny wzrost w usłudze światłowodu stymuluje transformację technologiczną naszej bazy klientów internetowych. Na koniec 2021 roku udział klientów światłowodowych osiągnął 34% w porównaniu do 27% rok wcześniej. Wyprzedził on udział niekonkurencyjnej technologii ADSL, który spadł z 30% do 25%.” Z kolei na str. 43 ww. Raportu Orange możemy również przeczytać, iż „Światłowód daje nam znacznie wyższy średni przychód na klienta w porównaniu z technologiami miedzowymi. Wynika to głównie z większych możliwości sprzedaży treści oraz wyższych oferowanych prędkości, które są coraz częściej wybierane przez klientów. Usługi światłowodowe są również znacznie lepiej postrzegane przez klientów.” Jeśli sprzedaż usług na światłowodzie rośnie, rośnie popyt i tym samym Orange nie ponosi ryzyka, że inwestycje w światłowód nie spotkają się z zainteresowaniem ze strony abonentów. Orange część ryzyka inwestowania w FTTH pokrywa marżą za sprzedaż usług abonentom na FTTH.

Ocena budowy przez inne podmioty (podlegające procesowi konsolidacji) sieci światłowodowych i odpływ klientów do innych operatorów nie wydaje się również być przedmiotem szczególnych obaw (szczególnego ryzyka) ze strony Orange. Model otwartej sieci staje się coraz bardziej popularny, zaś sieci budowane ze środków publicznych muszą być udostępniane wszystkim zainteresowanym podmiotom na zasadach otwartego dostępu przez określony czas (w FERC i KPO jest to 10 lat dla dostępu aktywnego). Zatem Orange będzie w stanie dalej zwiększać swój zasięg poprzez umowy hurtowe z innymi podmiotami.

Biorąc powyższe pod uwagę, Izba wskazuje, że zarówno w Projektowanej Decyzji jak i Zaskarżonej Decyzji Prezes UKE nie uzasadnił w wystarczający sposób, dlaczego w Polsce inwestycje w sieci światłowodowe wymagają doliczenia dodatkowej premii za ryzyko. Ponadto, przy określaniu jej wysokości Prezes UKE pomija fakt, że ustalenie premii za ryzyko w oparciu o wartości nieodnoszące się do polskiego rynku telekomunikacyjnego, prowadzi do zawyżenia cen usług dla użytkownika końcowego oraz cen opłat hurtowych dla operatorów korzystających z sieci Orange. W związku z tym, wyznaczenie dodatkowej premii za ryzyko kapitałowe w oparciu o średnią z wybranych krajów UE nie

realizuje celu wyznaczenia premii, która stanowiłaby przeciwwagę dla występujących na danym rynku dodatkowych trudności w przeprowadzaniu nowych inwestycji w infrastrukturę światłowodową.

Podsumowując, Prezes UKE w Projekcie decyzji w żaden sposób nie wykazał, że po stronie OPL leży wyższe niż dla innych operatorów ryzyko inwestycyjne związane z budową sieci w technologii światłowodowej. Należy bowiem wskazać, że każdy operator mający sieci światłowodowe boryka się z podobnymi trudnościami związanymi z kosztami pracy, materiałów, sytuacją makroekonomiczną, geopolityczną oraz równie silnie doświadcza niepewności związanej z popytem na własne usługi. Aby do wskaźnika WACC można było doliczyć dodatkową premię za ryzyko, Prezes UKE powinien wykazać, że takie dodatkowe ryzyko występuje. Mając powyższe na uwadze, zdaniem KIGEiT utrzymanie niezasadnej premii za ryzyko inwestycyjne negatywnie wpływa na wysokość cen hurtowych dostępu do infrastruktury OPL uniemożliwiając operatorom alternatywnym stworzenie konkurencyjnych ofert detalicznych i w związku z tym wnosimy do Prezesa UKE o odstąpienie od wyznaczania dodatkowej premii za ryzyko inwestowania w sieci światłowodowe w ostatecznym rozstrzygnięciu podjętym w przedmiotowej sprawie.

B. Wskaźnik beta

Do wyznaczenia wartości beta wykorzystanej do kalkulacji WACC w Projektowanej Decyzji Prezes UKE wykorzystał dane na temat średniej arytmetycznej equity beta zawarte w Tabeli 6. (str. 37) Raportu WACC 2023 dla całej grupy porównawczej przedsiębiorców telekomunikacyjnych działających w UE (15 podmiotów) w wysokości 0,64. Przyjęcie equity beta oznacza, że wartość ta obciążona jest efektem dźwigni finansowej. Tym samym na wartość ryzyka wpływa nie tylko ryzyko inwestowania na danym rynku, ale również sposób finansowania spółek. Tym samym Prezes UKE nie przyjął argumentacji wyrażonej we Wniosku KIGEiT, iż należy przyjąć wartość beta aktywów, która jest betą odlewarowaną i która informuje o stopniu ryzyka związanego z ogólnym sposobem funkcjonowania spółki, jej potencjału rynkowego i ogólnych tendencji w jej rozwoju.

Izba podtrzymuje swoje dotychczasowe stanowisko i postulat, by do wyznaczenia wartości Beta „rynkowego” przyjąć średnią wartość beta aktywów w wysokości 0,38 (zgodnie z Raportem WACC 2023) zamiast 0,64. Jedynie tak wyznaczona wartość w największym stopniu określa poziom ryzyka inwestowania na rynku telekomunikacyjnym i eliminuje ryzyko uwzględnienia w wartości beta wpływu specyficznych warunków finansowania działalności, które mogłyby mieć wpływ na poziom ryzyka dla danego podmiotu. Tradycyjnie obliczany dla akcji danej spółki współczynnik beta względem głównego indeksu giełdy, nie uwzględnia różnic zmian kursu giełdowego spółek wynikających ze zmian struktury ich kapitału, w szczególności zaciągniętych zobowiązań finansowych takich jak kredyty. W momencie gdy spółka zaciąga zobowiązania ryzyko związane z posiadaniem jej akcji jest powiększone przez efekt dźwigni finansowej. W związku z tym współczynnik beta obrazuje w takim przypadku sumaryczne ryzyko zmian kursu związanego z naturalną działalnością spółki jaki i z korzystaniem przez nią z dźwigni finansowej.

C. Premia za udostępnienie kapitału własnego (ERP)

W Projekcie decyzji Prezes UKE wskazał, iż podtrzymuje zasadność przyjęcia średniej arytmetycznej w zakresie wskaźnika ERP. Jej wartość została dostosowana do wartości średniej zawartej w Raporcie BEREC 2023, tj. 5,90%. Zasadniczym argumentem wskazanym przez Prezesa UKE w Projektowanej Decyzji, a przemawiającym za zastosowaniem średniej arytmetycznej ERP, jest to, iż *„AM lepiej niż GM odzwierciedla oczekiwania uczestników polskiego rynku, a także odpowiednio odzwierciedla poziom efektywności polskiego rynku będącego częścią rynku unijnego. Zawiadomienie KE jako najlepszą metodykę traktuje AM, stąd także Prezes UKE przyjął wartość ERP wyznaczoną na podstawie AM tj. średniej arytmetycznej.”* Ponadto, Prezes UKE wskazuje, że przyjęcie średniej arytmetycznej wartości ERP *„jest spójne z przyjętą koncepcją metodyki zastosowanej przez Prezesa UKE przy wyznaczeniu poszczególnych parametrów WACC.”* (str. 28)

Prezes UKE nie wyjaśnił jednak, ani jacy uczestnicy polskiego rynku oczekują od Prezesa UKE stosowania średniej arytmetycznej oraz na jakiej podstawie wnioskuje, że właśnie taka miara odpowiednio odzwierciedla poziom efektywności polskiego rynku.

Zdaniem Izby za przyjęciem wartości ogólnounijnego wskaźnika ERP, wyznaczonej w oparciu o średnią geometryczną przemawia fakt, że wskaźnik WACC wykorzystywany jest do kalkulacji opłat w modelu operatora efektywnego. Brak jest zatem uzasadnienia dla przyjmowania wartości ERP, która zawyżałaby jego wartość. Ogólnie zaletą średniej geometrycznej jest to, że słabiej reaguje na wartości ekstremalne od średniej arytmetycznej. Ponadto, jak już zostało wskazane we Wniosku KIGEiT, za takim podejściem przemawia wielu specjalistów. Blume (1974) wskazał, że przy szacowaniu wartości w przypadku długoterminowych inwestycji kapitałowych średnia arytmetyczna charakteryzuje się przeszacowaniem wartości, zaś średnia geometryczna jej niedoszacowaniem. Oznacza to, że średnia geometryczna oznacza dolną wartość ERP a arytmetyczna górną.

W związku z powyższym do kalkulacji WACC powinna zostać przyjęta wartość 4,56% wyznaczona jako średnia geometryczna wartości ERP krajów UE (Tabela 10 Raportu WACC 2023) zamiast wartości 5,90% wyznaczonej jako średnia arytmetyczna.

