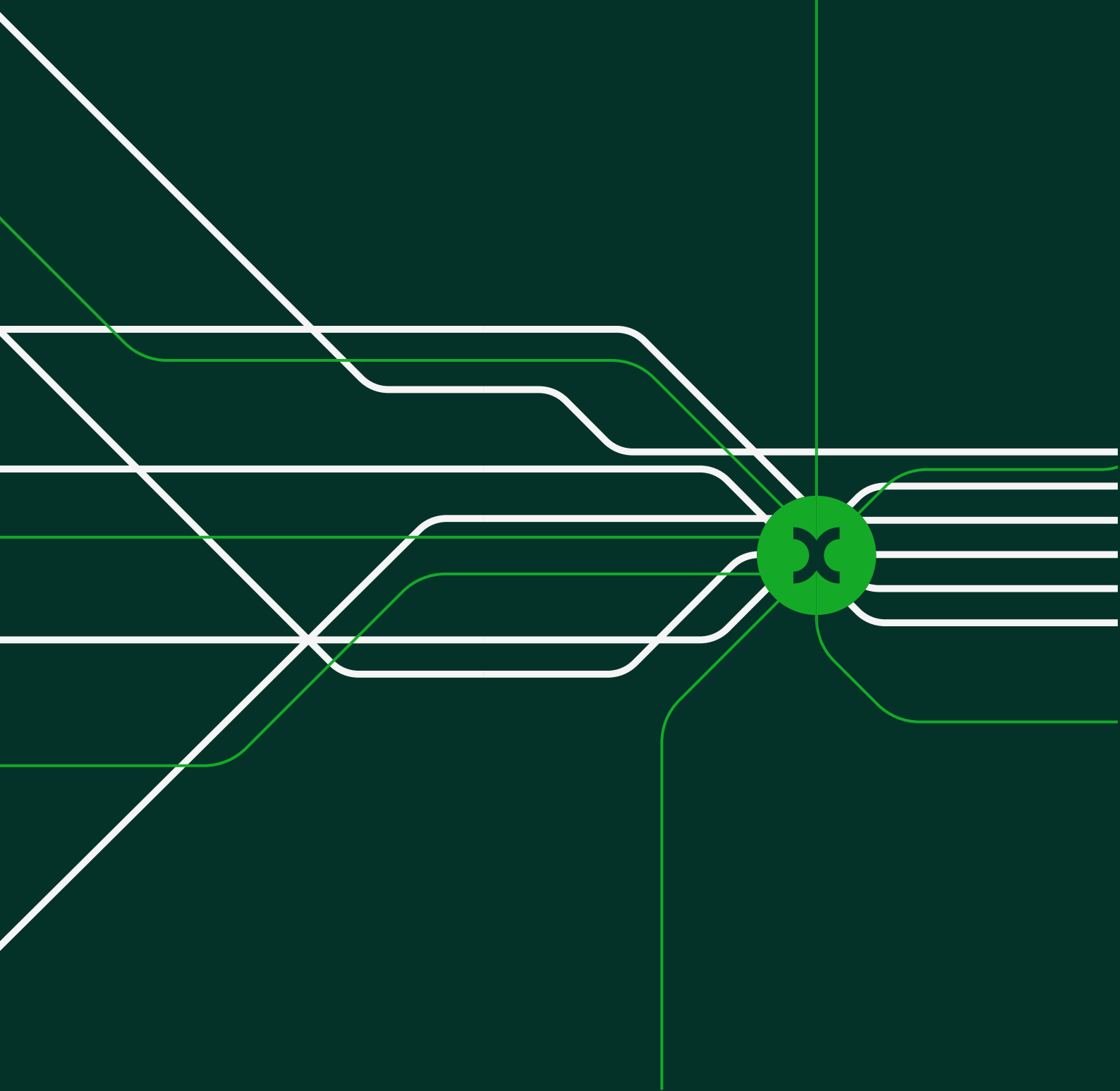


# Oxera ocena predložene RATEL-ove metodologije za test ekonomske replikacije

Izveštaj pripremljen za  
Serbia Broadband DOO

22. avgust 2024.



# Sadržaj

1	Uvod i sažetak	1
1.1	Regulatorni kontekst: simetrične obaveze	1
1.2	Sažetak Oxerine ocene RATEL-ove predložene metodologije za sprovođenje ERT	4
2	Pretpostavke i parametri testa ekonomske replikacije	8
2.1	Naše razumevanje RATEL-ovog predloženog pristupa	8
2.2	Oxerina ocena predloga RATEL-a	9
3	Pristup proceni profitabilnosti: primena DCF koji predlaže RATEL	20
3.1	Naše razumevanje pristupa koji predlaže RATEL	20
3.2	Oxerina ocena RATEL-ovog predloženog pristupa	21
4	Tretman pojedinih maloprodajnih usluga u okviru ERT	25
4.1	Tretman mobilnih usluga	25
4.2	Tretman troškova TV prava	26

## Slike i tabele

Polje 2.1	Primer koji pokazuje kako se od imaoca prava može zahtevati da odredi veleprodajnu cenu pristupa nižu od sopstvenih troškova	12
Polje 2.2	Primer koji pokazuje da se ERT može proći sa različitim maksimalnim veleprodajnim cenama pristupa mreži za istu veleprodajnu ulaznu uslugu	16

Oxera Consulting LLP je ortačko društvo sa ograničenom odgovornošću registrovano u Engleskoj pod brojem OC392464, sedište: Park Central, 40/41 Park End Street, Oxford OX1 1JD, UK sa dodatnom kancelarijom u Londonu na adresi 200 Aldersgate, 14th Floor, London EC1A 4HD, UK; u Belgiji, pod brojem 0651 990 151, ogranak: Spectrum, Boulevard Bischoffsheim 12-21, 1000 Brisel, Belgija; i u Italiji, REA no. RM - 1530473, ogranak: Rim, na adresi Via delle Quattro Fontane 15, 00184 Rim, Italija, sa dodatnom kancelarijom u Milanu na adresi Piazzale Biancamano, 8 20121 Milano, Italija. Oxera Consulting (France) LLP, ogranak u Francuskoj, upisan u Nanterre RCS pod br. 844 900 407 00025, sedište: 60 Avenue Charles de Gaulle, CS 60016, 92573 Neuilly-sur-Seine, Francuska sa dodatnom kancelarijom u na adresi 25 Rue du 4 Septembre, 75002 Pariz, Francuska. Oxera Consulting (Netherlands) LLP, ogranak u Holandiji, registrovan u Amsterdamu, KvK no. 72446218, sedište: Strawinskylaan 3051, 1077 ZX Amsterdam, Holandija. Oxera Consulting GmbH je registrovan u Nemačkoj, br. HRB 148781 B (Lokalni sud u Šarlotenburgu), sedište: Rahel-Hirsch-Straße 10, Berlin 10557, Nemačka, sa dodatnom kancelarijom u Hamburgu na adresi Alter Wall 32, Hamburg 20457, Nemačka.

Iako su uloženi maksimalni naponi da se obezbedi tačnost materijala i integritet analize iznete u ovom dokumentu, Oxera ne prihvata nikakvu odgovornost ni za kakve radnje preduzete na osnovu sadržaja istog.

Nijedan subjekat društva Oxera nema ovlašćenje niti njegovo poslovanje uređuje bilo koji finansijski organ ili propis u bilo kojoj od zemalja u kojima posluje ili pruža usluge. Svako ko razmatra mogućnost konkretnog ulaganja treba da se obrati svom brokeru ili drugom investicionom savetniku. Oxera ne prihvata nikakvu odgovornost ni za koju konkretnu investicionu odluku, koju investitor donosi na sopstveni rizik.

© Oxera 2024. Sva prava zadržana. Izuzev za citiranje kraćih pasusa za potrebe kritike ili recenzije, nijedan deo se ne može koristiti ili reprodukovati bez odobrenja

# 1 Uvod i sažetak

Serbia Broadband d.o.o (SBB) je zamolio Oxeru da izvrši ekonomsku procenu predloženog pristupa RATEL-a primenom testa ekonomske replikacije (ERT) u kontekstu simetričnih obaveza omogućavanja pristupa u veleprodaji.

Naš izveštaj je strukturiran na sledeći način:

- u odeljku 1.1 dat je kratak opis regulatornog konteksta za obaveze veleprodajnog simetričnog pristupa u Srbiji i u odnosu na Evropski kodeks elektronskih komunikacija („EECC“), kao i kakva je njegova povezanost s obavezama omogućavanja pristupa na osnovu nalaza vezanih za značajnu tržišnu snagu („ZTS“);
- u odeljku 1.2 sumirali smo ključne nalaze naše procene RATEL-ove predložene Metodologije ERT;
- u odeljcima 2-4 predstavili smo našu detaljnu procenu: ključnih pretpostavki i parametara ERT (odeljak 2); RATEL-ove predložene primene pristupa diskontovanih novčanih tokova („DCF“) prilikom utvrđivanja profitabilnosti (odeljak 3); i tretmana specifičnih maloprodajnih usluga u okviru ERT (odeljak 4).

## 1.1 Regulatorni kontekst: simetrične obaveze

Predloženi ERT će se primenjivati u kontekstu simetričnih obaveza omogućavanja pristupa u veleprodaji, koje su predviđene članom 58. Zakona o elektronskim komunikacijama (u daljem tekstu: Zakon).<sup>1</sup> Nacrt pravilnika koji se tiče uslova pristupa u skladu sa članom 58 obrađen je posebno.<sup>2</sup> Ovaj nacrt pravilnika omogućava RATEL-u da odredi obaveze omogućavanja pristupa u veleprodaji bilo kom privrednom subjektu koji poseduje elektronsku komunikacionu mrežu (u daljem tekstu: imalac prava), ako utvrdi da postoje visoke i trajne ekonomske i/ili fizičke barijere koje sprečavaju da privredni subjekt korisnik (u daljem tekstu: podnosilac zahteva) replicira elemente mreže za koje je tražio pristup.<sup>3</sup>

---

<sup>1</sup> „Službeni glasnik RS“, br. 35/23, član 58.

<sup>2</sup> Nacrt Pravilnika o uslovima pristupa do prve ili nakon prve razdelne tačke i načinu raspodele troškova (u daljem tekstu: Nacrt pravilnika), dostupno na internet stranici RATEL-a, putem sledećeg linka: <https://bit.ly/3XbcXek>, pristupljeno 20.08. 2024. godine.

<sup>3</sup> Nacrt Pravilnika, član 7.

Načelno, obaveze veleprodajnog pristupa po Nacrtu pravilnika bi trebalo da budu relativno limitiranog opsega. Kao što je pojašnjeno u Nacrtu pravilnika, u proceni da li postoje ekonomske barijere, RATEL bi trebalo da uzme u obzir sve postojeće veleprodajne usluge pristupa, kako one koje su **regulisane**, tako i one koje se pružaju na komercijalnoj osnovi.<sup>4</sup> Kako je Telekom Srbija (TS) privredni subjekt (operator) sa ZTS, koji ima obaveze veleprodajnog pristupa, moguće je zamisliti da će broj slučajeva u kojima će kriterijumi koji su propisani Nacrtom pravilnika biti ispunjeni biti limitiran.

EECC sadrži slične odredbe kojima se u određenim okolnostima određuje simetričan pristup, u članu 61. stav 3.<sup>5</sup> Simetrične obaveze omogućavanja veleprodajnog pristupa i obaveze koje se zasnivaju na ZTS mogu biti određene paralelno, pod uslovom da su zadovoljeni određeni kriterijumi.

RATEL predlaže da se ERT koristi u dva scenarija:<sup>6</sup>

- **1. scenario:** gde imalac prava i podnosilac zahteva pregovaraju, ali ne postižu dogovor ni o ceni, ni o tački pristupa;
- **2. scenario:** gde imalac prava i podnosilac zahteva nisu ni pregovarali o ceni i tački pristupa, ili imalac prava direktno odbija da pruži pristup podnosiocu zahteva u bilo kojoj tački.

U 1. scenariju, ERT će se koristiti u oceni mogućnost ekonomske replikacije maloprodajne usluge u svakoj pristupnoj tački mreže, uzimajući u obzir veleprodajne cene o kojima je inicijalno pregovrano.<sup>7</sup>

U 2. scenariju, RATEL će dati priliku imaocu prava da definiše cene pristupa, te, ukoliko to bude učinio, primeniće se isti pristup kao u 1. scenariju.<sup>8</sup> Ako cena nije predložena, ERT će biti iskorišćen za određivanje maksimalne veleprodajne cene kojom se omogućava ekonomska replikacija za podnosioca zahteva.<sup>9</sup>

RATEL ne navodi eksplicitno koje regulatorne ciljeve želi da ostvari nacrtom simetrične regulative (Nacrt pravilnika i prateći model testa

---

<sup>4</sup> Nacrt pravilnika, Prilog 1.

<sup>5</sup> Evropska komisija (2018), „Direktiva (EU) 2018/1972 Evropskog parlamenta i Saveta od 11. decembra 2018. o Evropskom zakoniku elektronskih komunikacija“, 17. decembar.

<sup>6</sup> RATEL (2024), „Metodologija za sprovođenje testa ekonomske replikacije – ERT“, jul, str. 3–4 [prevod na engleski jezik], u daljem tekstu: Metodologija za sprovođenje ERT.

<sup>7</sup> Metodologija za sprovođenje ERT, str. 3.

<sup>8</sup> Metodologija za sprovođenje ERT, str. 4.

<sup>9</sup> Metodologija za sprovođenje ERT, str. 4.

ekonomske replikacije), koji se primenjuje paralelno sa *ex ante* „margin squeeze testom“ (koji takođe predstavlja test ekonomske replikacije) u okviru obaveza koje TS ima kao privredni subjekt (operator) sa značajnom tržišnom snagom.<sup>10</sup>

Primećujemo da se princip politike simetričnog pristupa sadržan u EECC ogleda u podsticanju održive konkurencije u interesu krajnjih korisnika, konektivnosti, kao i u efikasnog ulaganja, naročito u mreže vrlo visokog kapaciteta, tako što se regulatorima daje mogućnost da omoguće pristup infrastrukturi koju nije moguće replicirati u slučaju da je to opravdano i srazmerno.<sup>11</sup>

U kontekstu pristupa u veleprodaji koji je predviđen nacrtom simetrične regulative, a u vezi s koncipiranjem testa ekonomske replikacije, bilo bi dobro da u predlogu RATEL-a bude pojašnjeno na koji način će se primenjivati kriterijum opravdanosti i srazmernosti. Konkretno, postoji potreba za balansiranjem između:

- zaštite i promovisanja pristupa podnosilaca zahteva koji mogu biti manjeg obima pa samim tim mogu da imaju i veće troškove ako se porede sa imaozem prava (iako je teoretski takođe moguće i da podnosilac zahteva bude onaj koji je većeg obima od imaooca prava);
- obezbeđivanja da se ne ugrozi investicioni model imaooca prava (koji može biti i onaj koji nije privredni subjekt sa ZTS), i generalno ne umanjiti podsticaj za ulaganje takvog imaooca prava.

Ako ovu potrebu za balansiranjem uzme u obzir prilikom određivanja načina na koji će ERT biti određen, RATEL će moći da obezbedi da pristup u veleprodaji koji se predviđa nacrtom simetrične regulative bude u skladu s planiranim regulatornim i strateškim ciljevima.

Budući da je Republika Srbija država koja je kandidat za članstvo u EU, njen regulatorni okvir bi morao da bude usklađen sa regulatornim okvirom EU, što podrazumeva i usklađivanje sa relevantnim smernicama. Zaista, RATEL navodi da je uzeo u obzir najbolju praksu

---

<sup>10</sup> TS je operator sa ZTS na veleprodajnom tržištu središnjeg pristupa koji se pruža na fiksnoj lokaciji za proizvode za masovno tržište (izvor: RATEL (2023), Rešenje o određivanju operatora sa ZTS br. 1-03-349-32/22-14 od 4. maja 2023. godine), kao i na veleprodajnom tržištu lokalnog pristupa elementima mreže koji se pruža na fiksnoj lokaciji (izvor: RATEL (2022), Rešenje o određivanju operatora sa ZTS br. 1-03-349-1/22-5 od 11. juna 2022. godine).

<sup>11</sup> BEREC (2020), „BEREC Guidelines on the Criteria for a Consistent Application of Article 61 (3) EECC“, 10. decembar, str. 3.

definisano u Preporuci Evropske komisije o gigabitnom povezivanju<sup>12</sup> i smernice i Tela evropskih regulatora za oblast elektronskih komunikacija („BEREC“) o primeni člana 61. stav 3. EECC (u daljem tekstu: Smernice BEREC-a).<sup>13</sup>

U vezi s nekoliko aspekata Metodologije za sprovođenje ERT, RATEL se poziva na parametre koje je Evropska komisija preporučila za *ex ante* test ekonomske replikacije na osnovu člana 74 EECC.<sup>14</sup> Ova preporuka se odnosi konkretno na primenu *ex ante* ERT testa na operatora za koga je utvrđeno da ima ZTS na definisanom relevantnom tržištu, na osnovu člana 68 EECC. Iako ove preporuke mogu da posluže kao koristan okvir prilikom koncipiranja ERT, važno je istaći da ih ne treba tumačiti kao formalnu preporuku u pogledu obaveze omogućavanja pristupa u veleprodaji koja se primenjuje u kontekstu utvrđivanja simetričnih obaveza, koje ne zahteva utvrđivanje postojanja ZTS. Pored toga, kao što je već navedeno, postoje i dodatna pitanja koja je potrebno uzeti u obzir, a koja se tiču specifične prirode operatora koji nisu operatori sa ZTS.

## 1.2 Sažetak Oxfcrine ocene RATEL-ove predložene metodologije za sprovođenje ERT

Izvršili smo ekonomsku procenu RATEL-ove predložene Metodologije za sprovođenje ERT. U načelu smo saglasni s RATEL-ovim predloženim pristupom sledećim elementima ERT: troškovni standard; metod amortizacije; i geografska segmentacija.

Međutim, identifikovali smo segmente u kojima bi RATEL-ov predloženi pristup trebalo dodatno razmotriti, odnosno pojasniti, kao i aspekte predložene metodologije za sprovođenje ERT koji sadrže određene nedostatke i nisu u skladu s najboljom ekonomskom praksom.

- 1 Predloženi standard efikasnosti.** RATEL predlaže primenu prilagođenog pristupa jednako efikasnog operatora (EEO), u kojem se troškovi imaooca prava prilagođavaju obimu i efikasnosti podnosioca zahteva. To može biti valjani pristup ako RATEL putem nacрта simetrične regulative nastoji da podstakne ulazak manjih tražioca pristupa. Međutim, važno je da RATEL prepozna potencijalne negativne uticaje na investicioni model imaooca prava,

---

<sup>12</sup> Evropska komisija (2024), Preporuka Komisije od 6.2.2024. o regulatornom podsticanju gigabitnog povezivanja, 6. februar.

<sup>13</sup> BEREC (2020), „BEREC Guidelines on the Criteria for a Consistent Application of Article 61 (3) EECC“, 10. decembar.

<sup>14</sup> Evropska komisija (2024), Preporuka Komisije od 6.2.2024. o regulatornom podsticanju gigabitnog povezivanja, 6. februar, Prilog 3.

koji nije privredni subjekt sa ZTS, a koji se opredelio za komercijalno postavljanje mrežne infrastrukture, kao i negativne uticaje na podsticaj za ulaganje u mrežu uopšteno za takvog nosioca prava (što je propisano Nacrtom pravilnika)<sup>15</sup>.

Jedan aspekt ovog pristupa koji bi mogao da poveća rizik od štetnih posledica jeste predlog da se ne utvrdi donja skala, već da se umesto toga jednostavno koristi skala podnosioca zahteva. Kako postoje brojni operatori u maloprodaji s veoma malim tržišnim učešćem (koji imaju manje od 5%), to bi moglo da dovede do scenarija u kojima se vrše značajna prilagođavanja troškova imaoca prava, što bi moglo da dovede u pitanje njegov investicioni model.

Ako RATEL izabere prilagođeni EEO model, smatramo da je neophodno odrediti minimalnu skalu koja se ogleda u najmanje **15-20% tržišnog učešća**, a moguće je predvideti i višu skalu, ako pretpostavljena skala ugrožava biznis model nosioca prava.

- 2 **Predloženi nivo agregacije.** Čini se da RATEL predlaže primenu pristupa „proizvod po proizvod“. Nije, međutim, eksplicitno uzeo u obzir različite pristupe nivou agregacije koji se mogu usvojiti, niti je obrazložio svoju odluku da primeni pristup „proizvod po proizvod“. Iako ovakav pristup može biti opravdan (u zavisnosti od cilja koji RATEL želi da postigne), RATEL bi trebalo da ima u vidu potrebu za balansiranjem između podsticanja ulaska podnosilaca zahteva na tržište i obezbeđivanja da ne dođe do ugrožavanja investicionog modela imaoca prava (koji može da bude i onaj koji nije privredni subjekt sa ZTS), kao i generalno podsticaja za ulaganje u mrežu za takvog imaoca prava. RATEL bi takođe trebalo da razmotri pitanje proporcionalnosti ovog pristupa, koji može biti opterećujući i složen, u kontekstu simetričnih obaveza veleprodajnog pristupa.
- 3 **Relevantni vremenski period koji se koristi kod pristupa diskontovanih novčanih tokova (DCF).** RATEL predlaže da se prosečni korisnički vek („ACL“) koristi kao relevantni vremenski period za potrebe pristupa DCF. Međutim, RATEL nije pojasnio koja vrednost će se uzimati za ACL. Smatramo da bi ACL trebalo da se zasniva na posmatranim tržišnim podacima o prosečnom trajanju odnosa korisnika s operatorom (a ne na maksimalnom trajanju korisničkih ugovora). Da li će RATEL koristiti ACL imaoca prava ili

---

<sup>15</sup> Nacrt pravilnika, Prilog 2.

podnosioca zahteva zavisi od toga na koji način će RATEL izbalansirati potrebu podsticanja ulaska podnosilaca zahteva na tržište i obezbeđivanja da ne bude ugrožen investicioni model imaooca prava, kao i podsticaj za ulaganja u mrežu u širem smislu takvog imaooca prava.

- 4 **RATEL-ova predložena primena WACC i izračunavanja razumne zarade.** RATEL predlaže da se za potrebe procene profitabilnosti u modelu testa ekonomske replikacije primenjuje DCF pristup. Smatramo da RATEL-ov predloženi pristup ima konceptijske nedostatke (koje smo identifikovali i u našem prethodnom izveštaju za SBB o RATEL-ovoj predloženoj metodologiji za sprovođenje *ex ante* „margin squeeze“ testa - MST).<sup>16</sup> Prema RATEL-ovom predloženom pristupu, budući da omogućava razumnu zaradu diskontovanjem tokova troškova i prihoda primenom ponderisanog prosečnog troška kapitala (WACC), uključivanje dodatnog parametra „razumne zarade i primena ponderisanog prosečnog troška kapitala na troškove elemenata mreže (sa izuzetkom amortizacije) nije pravilna i dovešće do procene preterano visokog nivoa profitabilnosti potrebnog za obezbeđivanje ekonomske replikacije.

Osim toga, iako je RATEL-ov pristup pretvaranja sadašnje vrednosti troškova i prihoda u mesečne anuitete u načelu valjan, postoji nedoslednost u pretpostavljenom složenom ukamaćivanju ponderisanog prosečnog troška kapitala. Da bi zadržao ekvivalentnost stope WACC, RATEL treba da odredi kamatnu stopu koja mesečnim složenim ukamaćivanjem daje godišnju ekvivalentnu stopu jednaku ponderisanom prosečnom trošku kapitala, koju će zatim koristiti u formulama za izračunavanje mesečnih rata.

- 5 **Tretman usluga mobilne telefonije.** RATEL predlaže da se troškovi i prihodi od mobilne telefonije ne uzimaju u obzir prilikom primene testa na proizvode koji sadrže proizvode mobilne telefonije. Kao što smo naveli u našem prethodnom izveštaju za SBB,<sup>17</sup> ovaj pristup nije primeren, jer postoji opasnost da će privredni subjekt proći test iako ga u praksi ne bi prošao da su uključeni svi relevantni troškovi i prihodi od mobilne telefonije. Smatramo da je u procenu paketa koji sadrže usluge mobilne telefonije potrebno uključiti sve

---

<sup>16</sup> Oxera (2024), Oxerina ocena predložene RATEL-ove metodologije za sprovođenje „margin squeeze“ testa, 17. maj, odeljak 2.3.2.

<sup>17</sup> Oxera (2024), Oxerina ocena predložene RATEL-ove metodologije za sprovođenje „margin squeeze“ testa, 17. maj, odeljak 3.



troškove i prihode. Ako se to ne učini, ERT će biti pogrešno specifikovan za te proizvode.

- 6 **Tretman troškova TV prava.** RATEL predlaže da se troškovi TV prava uključe u ERT za maloprodajne usluge koje uključuju distribuciju medijskih sadržaja, što je prikladno. Međutim, RATEL ne pruža bilo kakve dodatne informacije o tome kako planira da u praksi uključi te troškove TV sadržaja u ERT. S obzirom na složenost koja prati ove troškove, smatramo da bi bilo korisno da RATEL pruži dodatne informacije u pogledu ovog pitanja u ERT metodologiji. U tom smislu, RATEL bi trebalo da uzme u obzir potrebu da se osigura da nivo troškova TV sadržaja uključenih u svaki test na nivou proizvoda tačno odražava troškove nastale u pružanju TV usluge uključene u svaki maloprodajni proizvod, kao i u kojim slučajevima bi prilagođavanje skale moglo biti prikladno, uzimajući u obzir osnovne ugovore koji uređuju pribavljanje prava.

## 2 Pretpostavke i parametri testa ekonomske replikacije

### 2.1 Naše razumevanje RATEL-ovog predloženog pristupa

RATEL navodi ključne pretpostavke i parametre koje će primenjivati u modelu ERT. Koliko smo razumeli, RATEL predlaže sledeće:

- **standard efikasnosti:** prilagođeni standard jednako efikasnog operatora („EEO“), u kojem se troškovi imaoća prava prilagođavaju obimu i efikasnosti podnosioca zahteva;<sup>18</sup>
- **troškovni standard:** metod dugoročnih inkrementalnih troškova plus (LRIC+) ili, ako podaci iz ovog modela nisu dostupni, metod potpuno alociranih troškova („FAC“);<sup>19</sup>
- **metod amortizacije:** metod pravolinijske amortizacije;<sup>20</sup>
- **pristup utvrđivanju profitabilnosti** (naveden kao način raspodele troškova i prihoda u vremenu): DCF (pristup diskontovanih novčanih tokova);<sup>21</sup>
- **geografska segmentacija:** nisu navedeni posebni modeli za geografske celine, zbog činjenice da se cene formiraju nacionalnom nivou, s tim da se pri obračunu troškova sopstvene mreže podnosioca zahteva, prema potrebi, mogu uzeti u obzir diferencijacija parametara za različite geografske segmente.<sup>22</sup>

RATEL nije posebno razmatrao niti obrazložio svoj pristup **nivou agregacije** u modelu ERT, koji određuje kako će se ERT primenjivati na asortiman ponuđenih maloprodajnih proizvoda i usluga. Međutim, koliko smo razumeli, RATEL predlaže primenu pristupa „proizvod po proizvod“,<sup>23</sup> koji testira mogućnost ekonomske replikacije svakog maloprodajnog proizvoda pojedinačno, na osnovu maloprodajnih proizvoda (i s njima povezanih cena) koje nudi imalac prava.<sup>24</sup> Naša ocena izneta u nastavku

---

<sup>18</sup> Metodologija za sprovođenje ERT, odeljak 3.1.

<sup>19</sup> Metodologija za sprovođenje ERT, odeljak 3.2.

<sup>20</sup> Metodologija za sprovođenje ERT, odeljak 3.3.

<sup>21</sup> Metodologija za sprovođenje ERT, odeljak 3.4.

<sup>22</sup> Metodologija za sprovođenje ERT, odeljak 3.5.

<sup>23</sup> Naše razumevanje zasniva se na objašnjenju RATEL-a da „maloprodajne usluge mogu biti ponuđene od strane privrednih subjekata u okviru paketa usluga ili pojedinačno, te su oba slučaja predmet ERT modela“, te da „predmet modela može biti pojedinačna usluga, ili bilo koja njihova kombinacija, dostupna u okviru paketa“ [prevod na engleski jezik] (izvor: Metodologija za sprovođenje ERT, p 8). Takođe zapažamo da RATEL nije eksplicitno obradio druge pristupe nivou agregacije, kao što su pristup „portfolija“ ili „kombinatorni“ pristup. Shodno tome, naše razumevanje je da će se model ERT primenjivati na pojedinačne usluge (internet, fiksna telefonija, televizija i mobilna telefonija) i na pojedinačne proizvode iz „paketa usluga“ koji uključuju kombinacije ovih usluga (tj. „dual-play“, „triple-play“ i „quad-play“ proizvode).

<sup>24</sup> Naše razumevanje zasniva se na objašnjenju RATEL-a da je „za potrebe vršenja ERT testa, ukupni maloprodajni prihod po paketu/usluzi je potrebno svesti na mesečni prihod po korisniku koji ostvaruje imalac prava“ [prevod na engleski jezik] (izvor: Metodologija za sprovođenje ERT, str. 8).

zasniva se na našem razumevanju da RATEL predlaže primenu pristupa „proizvod po proizvod“. Ako pak RATEL predlaže primenu drugačijeg pristupa, na primer pristupa portfolija, to treba da pojasni i obrazloži, uz objašnjenje kako bi taj pristup bio implementiran u model ERT.

## 2.2 Oxfcrina ocena predloga RATEL-a

U načelu smo saglasni s RATEL-ovim pristupom u pogledu sledećih elemenata ERT: troškovni standard; metod amortizacije; i geografska segmentacija.

U nastavku ćemo predočiti našu procenu pretpostavki i parametara koje predlaže RATEL, a na koje imamo konkretne primedbe, i to:

- standard efikasnosti (odjeljak 2.2.1);
- nivo agregacije (odjeljak 2.2.2);
- relevantni vremenski period koji se koristi u okviru pristupa diskontovanih novčanih tokova (DCF) (odjeljak 2.2.3).

U odeljku 3 iznosimo detaljnu procenu implementacije pristupa profitabilnosti koju predlaže RATEL.

### 2.2.1 Standard efikasnosti

Kod testa ekonomske replikacije, od ove pretpostavke zavisi pretpostavljeni nivo efikasnosti koji se uzima u obzir prilikom izračunavanja nizvodnih troškova podnosioca zahteva za pristup. Izbor standarda efikasnosti treba da bude određen ciljevima politike regulatora i specifičnim uslovima tržišta.

Primera radi, u kontekstu sprovođenja prethodnog „margin squeeze“ testa koji se primenjuje na operatora sa ZTS, ako je cilj regulatora da podstakne ulazak na maloprodajno tržište, on može da usvoji standard efikasnosti koji privrednim subjektima koji zahtevaju pristup, a koji imaju relativno manje ekonomije obima od operatora sa ZTS, a time i veće troškove, omogućava da uđu u tržišnu utakmicu s operatorom sa ZTS. To se može postići usvajanjem standarda razumno efikasnog operatora („REO“) ili prilagođenog standarda EEO. Kao druga mogućnost, ako je cilj regulatora zaštita konkurencije u maloprodaji od privrednih subjekata koji zahtevaju pristup, a koji su podjednako efikasni kao i pružalac usluga sa ZTS, može da se opredeli za standard EEO.

U svojoj Metodologiji za sprovođenje ERT, koja se primenjuje u kontekstu utvrđivanja simetrične obaveze, RATEL uzima u obzir tri mogućnosti za izbor standarda efikasnosti:<sup>25</sup>

- 1 pristup jednako efikasnog operatora („Equally Efficient Operator“ – **EEO**), koji je baziran na mrežnoj strukturi imaoca prava i podrazumeva korišćenje troškova iz bilansa **imaoca prava**;
- 2 pristup razumno efikasnog operatora („Reasonably Efficient Operator“ – **REO**), koji podrazumeva korišćenje maloprodajnih troškova mreže i procesa prodaje podnosioca zahteva;
- 3 **prilagođen EEO**, u kojem se troškovi imaoca prava prilagođavaju obimu i efikasnosti podnosioca zahteva.

RATEL predlaže usvajanje prilagođenog pristupa EEO, koji smatra primerenijim srpskom tržištu.<sup>26</sup> Obrazlažući ovaj stav, RATEL se poziva na Smernice BEREC-a. Izvorni tekst Smernica BEREC-a navodi da regulatori „mogu koristiti pretpostavke o osobinama **hipotetičkog, generičkog efikasnog subjekta korisnika**, što uključuje i odgovarajući **udeo u ukupnom broju potencijalnih korisnika** na predmetnom području, kao i vrstu proizvoda koju se očekuje da će subjekat korisnik pružati krajnjim korisnicima, a u odgovarajućim slučajevima i kupcima u veleprodaji“ [naglašavanje dodato].<sup>27</sup>

Pre svega ističemo da Smernice BEREC-a na koje se RATEL poziva ne sadrže konkretnu preporuku o standardu efikasnosti koji treba koristiti da bi se ocenila mogućnost ekonomske replikacije u vezi sa pristupom u veleprodaji koji se obezbeđuje na osnovu člana 61. stav 3. EECC. Konkretno, ne sadrže preporuku da troškove imaoca prava treba prilagoditi tako da odražavaju troškove podnosioca zahteva, koji može imati manji obim, a samim tim i više troškove, od imaoca prava.<sup>28</sup>

Prilikom odlučivanja o tome, koji bi standard efikasnosti bio odgovarajući, trebalo bi imati u vidu potrebu za balansiranjem između: (i) zaštite i/ili podsticanja ulaska podnosilaca zahteva na tržište, koji mogu imati manji obim, a samim tim i veće troškove u poređenju sa imaocem prava, i (ii) obezbeđivanja da investicioni model imaoca prava,

---

<sup>25</sup> Metodologija za sprovođenje ERT, str. 5.

<sup>26</sup> Metodologija za sprovođenje ERT, str. 5.

<sup>27</sup> BEREC (2020), „BEREC Guidelines on the Criteria for a Consistent Application of Article 61 (3) EECC“, 10. decembar, st. 73.

<sup>28</sup> Teoretski je moguće da podnosilac zahteva ima veći obim, a samim tim i niže troškove, od imaoca prava.

kao i generalni podsticaj za ulaganje u mrežu u širem smislu takvog imao, ne budu ugroženi.

U Nacrtu pravilnika je prepoznat potencijalni uticaj na ulaganje u mrežu. Primera radi, RATEL može da odbije zahtev za određivanje obaveze omogućavanja pristupa elementima mreže ako bi propisivanje takvih obaveza ugrozilo „ekonomsku ili finansijsku održivost postavljanja nove mreže, posebno u slučaju manjih lokalnih projekata.“<sup>29</sup> Nacrt pravilnika dalje pojašnjava da RATEL mora da uzme u obzir uticaj pristupa na biznis plan imao prava i ukazuje da „cena pristupa treba da osigura održivost ulaganja i povraćaj investicija“.<sup>30</sup>

Pored toga, Smernice BEREC-a i EECC prepoznaju potrebu za balansiranjem niza ciljeva prilikom primene obaveze omogućavanja pristupa u veleprodaji na osnovu člana 61. stav 3. EECC. Primera radi, u EECC se navodi:<sup>31</sup>

Takve obveze bi smele da se propišu samo ako je to opravdano zbog ispunjenja ciljeva ove direktive i ako su objektivno opravdane, transparentne, proporcionalne i nediskriminatorne, a radi podsticanja efikasnosti, održive konkurencije, efikasnog ulaganja i inovacija, kao i obezbeđivanja najvećih mogućih koristi za krajnje korisnike.

RATEL predlaže da veleprodajna cena pristupa mreži ponuđena podnosiocu zahteva, u kombinaciji s maloprodajnim cenama samog imao prava,<sup>32</sup> mora biti takva da omogući ekonomsku replikaciju od strane podnosilaca zahteva koji možda imaju manji obim, a samim tim i veće nizvodne troškove od imao prava. Iako ovakav pristup može biti opravdan ako RATEL nacrtom simetrične regulative nastoji da podstakne ulazak subjekata korisnika manjeg obima na tržište, što pojašnjavamo u nastavku teksta, uzimajući u obzir tržišne prilike u Srbiji, postoji rizik od negativnih efekata. Naime, može doći do negativnih efekata po investicioni model imalaca prava koji mogu biti i oni koji nisu privredni subjekti sa ZTS, a opredelili su se za komercijalno postavljanje mrežne infrastrukture, kao i do generalno negativnog uticaja na podsticaj za ulaganje u mrežu za takve imaoce.

Konkretno, za datu veleprodajnu cenu pristupa mreži i maloprodajnu cenu, moguće je da se ne prođe ERT ako se uzmu u obzir nizvodni troškovi prilagođeni efikasnosti i obimu podnosioca zahteva, a da se

---

<sup>29</sup> Nacrt pravilnika, član 9.

<sup>30</sup> Nacrt pravilnika, Prilog 2.

<sup>31</sup> EECC, rečitativ (157).

<sup>32</sup> Metodologija za sprovođenje ERT, str. 8.

prođe ako se uzmu u obzir nizvodni troškovi samog imaoca prava. U ovom scenariju, ERT bi ukazivao na to da je predložena veleprodajna cena pristupa „previsoka“ i morala bi da se spusti kako bi se obezbedilo da podnosilac zahteva može ekonomski da je replicira, iako bi sam imalac prava prošao ERT. U ekstremnom slučaju, koji je prikazan u Polje 2.1 ispod, to može da dovede do scenarija u kojem se od imaoca prava zahteva da odredi veleprodajnu cenu pristupa **nižu od troškova koje bi imao** prilikom omogućavanja pristupa podnosiocu zahteva. Ovakav scenario bi mogao biti suprotan Nacrtu pravilnika koji propisuje: “cena pristupa bi trebalo da imaocu prava omogući da povрати inkrementalne troškove nastale u olakšavanju i omogućavanju pristupa“.<sup>33</sup>



### Polje 2.1 Primer koji pokazuje kako se od imaoca prava može zahtevati da odredi veleprodajnu cenu pristupa nižu od sopstvenih troškova

Pretpostavimo da sledeći scenario može da se dogodi:

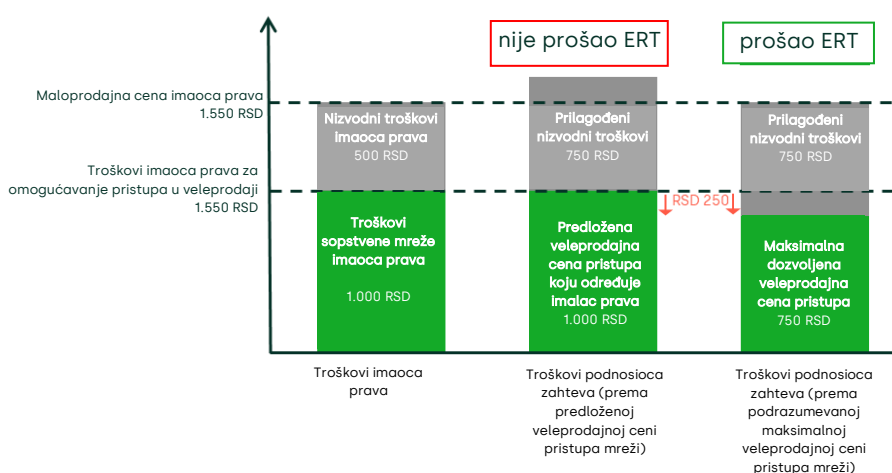
- imalac prava ima troškove sopstvene mreže od 1,000 RSD po korisniku i nizvodne troškove od 500 RSD po korisniku za pružanje usluge fiksnog širokopolasnog pristupa na maloprodajnom tržištu. Imajući u vidu ove troškove, imalac prava svoju maloprodajnu cenu određuje u visini od 1,500 RSD.
- podnosilac zahteva zatim zahteva pristup u veleprodaji mreži imaoca prava, koji mu omogućava pružanje usluga fiksnog širokopolasnog pristupa na nivou maloprodaje.
- imalac prava predlaže veleprodajnu cenu pristupa mreži od 1,000 RSD (tj. pretpostavlja da su veleprodajni troškovi imaoca prava za omogućavanje pristupa jednaki troškovima njegove sopstvene mreže).

U skladu s predloženom Metodologijom za sprovođenje ERT, nizvodni troškovi imaoca prava (500 RSD) će se prilagoditi

<sup>33</sup> Nacrt pravilnika, Prilog 2.

obimu podnosioca zahteva. Pretpostavimo da su na taj način dobijeni prilagođeni prodajni troškovi od 750 RSD.

Primenom ERT testira se da li je margina između veleprodajne cene pristupa koju je odredio imalac prava i njegove sopstvene maloprodajne cene dovoljna da podnosiocu zahteva omogući da nadoknadi prilagođene prodajne troškove koje bi imao prilikom pružanja ove usluge. U ovom scenariju, ne bi se prošao ERT, jer bi pokazao da je predložena veleprodajna cena pristupa „previsoka“. Da bi se ERT prošao, veleprodajnu cenu bi trebalo spustiti za 250 RSD, uprkos činjenici da je ova veleprodajna cena pristupa (750 RSD) niža od troškova koje bi imalac prava imao za omogućavanje pristupa u veleprodaji podnosiocu zahteva.



Izvor: Oxera

Iako je ovo samo jednostavan i stilizovan primer, to ne znači nužno da je i nemoguć, s obzirom na potencijalno značajna prilagođavanja koja bi mogla da se izvrše na nizvodnim troškovima imaooca prava. Važno je istaći da RATEL u svom predlogu ne navodi minimalnu skalu koji podnosilac zahteva treba da zadovolji. Umesto toga, RATEL jednostavno predlaže da se skala podnosioca zahteva koristi za prilagođavanje troškova imaooca prava.

Kao što je prikazano u našem prethodnom izveštaju za SBB, na maloprodajnom tržištu u Srbiji posluju brojni pružaoci usluga u

maloprodaji s veoma malim obimom.<sup>34</sup> Primera radi, SBB ima razumno veliki obim (sa 28% udela na maloprodajnom tržištu prema broju pretplatnika u IV kvartalu 2023. godine), dok manji operatori imaju znatno manji obim, a nijedan nema više od 5% pretplatnika na maloprodajnom tržištu.<sup>35</sup> Slična je situacija u II kvartalu 2024. godine.<sup>36</sup> RATEL-ov predloženi pristup bi stoga mogao da dovede do scenarija u kojima je obim podnosioca zahteva značajno manji od obima imaoca prava (npr. TS ili SBB), što ukazuje na to da bi se vršilo značajno prilagođavanje nizvodnih troškova imaoca prava. Ovo bi moglo povećati rizik da se ugrozi biznis model imaoca prava. U tom smislu, važno je prepoznati da imalac prava može biti i privredni subjekt koji nije ZTS ali jeste komercijalno razvio svoju vlastitu mrežnu infrastrukturu.

U našem prethodnom izveštaju za SBB koji se ticao *ex ante* MST i koji se odnosi na obaveze privrednog subjekta sa ZTS, smo predložili da RATEL može postići cilj zaštite manjih tražilaca pristupa usvajanjem prilagođenog EEO pristupa sa pretpostavljenom skalom od 15-20%, a što bi takođe bilo u skladu sa primerima dobre prakse u Evropi.<sup>37</sup> Ako RATEL izabere prilagođeni EEO pristup za ERT koji bi se primenjivao u odnosu na simetričnu regulaciju, smatramo da bi minimalna skala takođe trebalo da bude postavljena **na najmanje 15-20%**, a da bi se moglo zamisliti i korišćenje više skale ako postoji rizik da bi pretpostavljena skala dovela do ugrožavanja biznis modela imaoca prava.

U praktičnoj primeni ERT, RATEL bi trebalo da obezbedi jasnoću i transparentnost u vezi sa troškovima imaoca prava koji će biti uključeni u test, jer to predstavlja početnu tačku za procenu prilagođenih EEO troškova. RATEL treba jasno da objasni i opravda koje stavke troškova predlaže za prilagođavanje skale i pretpostavke koje će koristiti za to.

### 2.2.2 Nivo agregacije

Kod testa ekonomske replikacije, nivo agregacije određuje kako će se test primenjivati na maloprodajne proizvode. Konkretno, određuje da li će se test primenjivati posebno na svaki pojedinačni maloprodajni proizvod (pristup „proizvod po proizvod“), na grupu maloprodajnih

---

<sup>34</sup> Oxera (2024), Oxerina ocena predložene RATEL-ove metodologije za sprovođenje „margin squeeze“ testa, 17. maj, slika 4.2.

<sup>35</sup> Oxera (2024), Oxerina ocena predložene RATEL-ove metodologije za sprovođenje „margin squeeze“ testa, 17. maj, slika 4.2 i str. 31.

<sup>36</sup> U II kvartalu 2024. godine SBB je imao tržišno učešće od 26.9% na maloprodajnom tržištu širokopojasnog pristupa internetu gledajući po broju krajnjih korisnika, dok su ostali operatori (osim TS) imali manje od 5% (Izvor: RATEL (2024), „Pregled tržišta elektronskih komunikacija u Republici Srbiji: II kvartal 2024. godine“, str. 11).

<sup>37</sup> Oxera (2024), Oxerina ocena predložene RATEL-ove metodologije za sprovođenje „margin squeeze“ testa, 17. maj, str. 33.



proizvoda u kombinaciji (pristup „portfolija“) ili će se koristiti kombinacija ovih dvaju pristupa („kombinatorni“ pristup).

Naše razumevanje je da RATEL predlaže usvajanje pristupa „proizvod po proizvod“, što znači da će testirati mogućnost ekonomske replikacije za svaki pojedinačni maloprodajni proizvod (koji nudi imalac prava).<sup>38</sup> Međutim, RATEL nije eksplicitno uzeo u obzir različite pristupe nivou agregacije koji se mogu usvojiti, niti je obrazložio svoju odluku da primeni pristup „proizvod po proizvod“.

Odgovarajući nivo agregacije uslovljen je konkretnim kontekstom i najčešće zavisi od ciljeva regulatora. U kontekstu ZTS, to je otud što nivo agregacije određuje stepen fleksibilnosti koji se pruža operatoru sa ZTS da nadoknadi svoje zajedničke troškova. Ako se koristi troškovni standard LRIC+, kako predlaže RATEL,<sup>39</sup> pristup „proizvod po proizvod“ zahteva da svaki pojedinačni maloprodajni proizvod nadoknadi svoje dugoročne inkrementalne troškove (LRIC) plus deo zajedničkih troškova. Kod pristupa portfolija, operator sa ZTS treba da obezbedi da bude nadoknađen LRIC+ portfolija za čitav asortiman proizvoda iz portfolija, s tim da cene pojedinačnih maloprodajnih proizvoda u portfoliju može da odredi tako da budu niže od LRIC+ (pod uslovom da ih nadoknadi cenama drugih maloprodajnih proizvoda u portfoliju).

Imajući u vidu navedeno, pristup „proizvod po proizvod“ može da pruži veći nivo zaštite privrednim subjektima koji zahtevaju pristup, jer obezbeđuje da se svaki pojedinačni maloprodajni proizvod može replicirati (prema standardu LRIC+). Nasuprot tome, pristup portfolija ovakvu zaštitu (prema standardu LRIC+) pruža samo na nivou kombinovanog asortimana proizvoda, ali ne i za pojedinačne proizvode.

U kontekstu ERT koji se primenjuje u odnosu na utvrđivanje simetrične obveze važi ista logika, s tim da izbor nivoa agregacije utiče na nivo fleksibilnosti dat imaocu prava, kao i na s tim povezani nivo zaštite obezbeđen podnosiocu zahteva. Shodno tome, iz istih razloga koji su navedeni i gore u odeljku 2.2.1, odgovarajući nivo agregacije zavisi od toga kako će se RATEL opredeliti da balansira između zaštite i/ili podsticanje ulaska podnosilaca zahteva na tržište, koji mogu imati manji obim, a samim tim i veće troškove, od imaoca prava, i obezbeđivanja da ne bude ugrožen investicioni model imaoca prava, kao i generalno

---

<sup>38</sup> U fusnotama 23 i 24 iznad objašnjeno je zašto smo izveli zaključak da je ovo pristup koji RATEL predlaže.

<sup>39</sup> Metodologija za sprovođenje ERT, odeljak 3.2.

podsticaji za ulaganja u mrežu takvog imaoća. U ovom razmatranju, važno je prepoznati da imalac prava može biti i privredni subjekt koji nije ZTS, a koji je komercijalno razvijao svoju mrežnu infrastrukturu.

Potencijalni izazov vezan za usvajanje pristupa „proizvod po proizvod“ jeste to što, ako nije dostupan podatak imaoća prava o veleprodajnoj ceni pristupa, ERT se može proći sa različitim maksimalnim veleprodajnim cenama pristupa mreži za istu veleprodajnu ulaznu uslugu, ako imalac prava ima više različitih maloprodajnih cena. Do toga može da dođe ako je razlika između cena dva maloprodajna proizvoda veća od razlike u nizvodnim troškovima koji nastaju prilikom pružanja tih dvaju proizvoda. Stilizovan primer koji to ilustruje dajemo u Polje 2.2.

RATEL bi trebalo da potvrdi koji pristup bi usvojio u ovom scenariju. Na primer, da li bi RATEL zahtevao da se veleprodajna cena pristupa utvrdi na nižem nivou kako bi se obezbedila mogućnost replikacije za sve maloprodajne proizvode ili bi usvojio drugačiji pristup. Pritom RATEL treba pažljivo da razmotri potencijalni uticaj na investicioni model imaoća prava, kao i generalno na podsticaj za ulaganje u mrežu takvog imaoća.



### **Polje 2.2 Primer koji pokazuje da se ERT može proći sa različitim maksimalnim veleprodajnim cenama pristupa mreži za istu veleprodajnu ulaznu uslugu**

Razmotrićemo scenario u kojem podnosilac zahteva traži pristup mreži u određenoj tački pristupa i, ako mu pristup bude odobren, kupuje „veleprodajnu ulaznu uslugu X“.

Uzmimo da imalac prava nije saglasan da omogući pristup ili da predlaže cenu koju bi naplatio za veleprodajnu ulaznu uslugu X. U ovom slučaju, RATEL može da primeni ERT kako bi odredio maksimalnu cenu koju imalac prava može da naplati za veleprodajnu ulaznu uslugu X.

Za to koristi informacije o (i) cenama koje imalac prava naplaćuje za maloprodajne proizvode koji se mogu pružati putem veleprodajne ulazne usluge X i (ii) prilagođenim nizvodnim troškovima koji bi nastali za podnosioca zahteva.

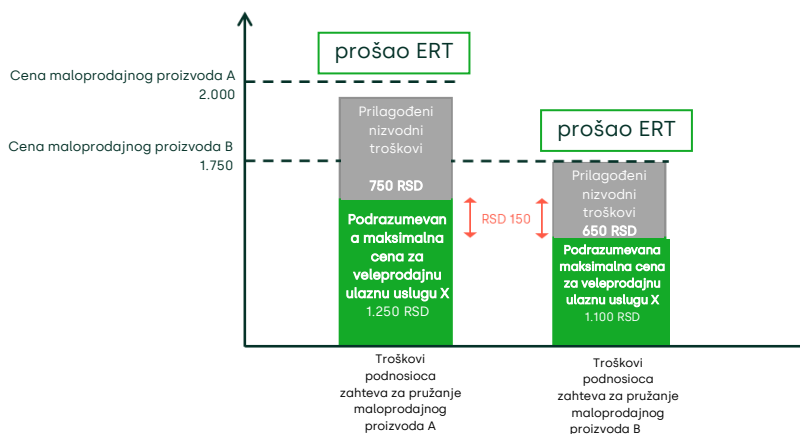
Uzmimo da imalac prava pruža dva maloprodajna proizvoda koji se mogu pružati putem veleprodajne ulazne usluge X:

- maloprodajni proizvod A se nudi po ceni od 2,000 RSD;
- maloprodajni proizvod B se nudi po ceni od 1.750 RSD.

Uzmimo da prilagođeni nizvodni troškovi koji bi nastali za podnosioca zahteva prilikom pružanja svakog od navedenih maloprodajnih proizvoda iznose:

- 750 RSD za maloprodajni proizvod A;
- 650 RSD za maloprodajni proizvod B.

U ovom slučaju, ERT bi pokazao da bi imalac prava mogao da odredi cenu za veleprodajnu ulaznu uslugu X na **dva različita nivoa**, u zavisnosti od maloprodajnog proizvoda na koji se test primenjuje, i da prođe ERT.



Izvor: Oxera

Pored navedenog, RATEL bi trebalo da razmotri pitanje srazmernosti kod usvajanja pristupa "proizvod po proizvod" u pogledu primene ERT u kontekstu simetrične regulacije. Pristup "proizvod po proizvod" je opterećujući i složen, a mogao bi da zahteva da RATEL u primeni ERT procenjuje troškovnu strukturu svakog pojedinačnog proizvoda koji nudi imalac prava. Štaviše, operatori koji nisu ZTS, a mogli bi biti predmet ERT-a, možda ne poseduju detaljne informacije koje su neophodne za pristup "proizvod po proizvod", naročito zbog toga što nisu subjekti regulatornih obaveza koje se tiču računovodstva.

Nije jasno da li je RATEL ovo pitanje eksplicitno razmotrio u svojoj Metodologiji za sprovođenje ERT. Pritom u tom razmatranju je neophodno da vodi računa o implikacijama koje bi njegov izbor imao na različite strane, odnosno na imao prava sa jedne i podnosioca zahteva sa druge strane.

### 2.2.3 Relevantni vremenski period koji se koristi u okviru pristupa diskontovanih novčanih tokova (DCF)

U kontekstu ERT koji koristi dinamičku analizu više perioda, kao što je DCF, mora se navesti relevantni vremenski period analize. Time se određuje relevantni period tokom kojeg privredni subjekat koji traži pristup ima mogućnost da nadoknadi svoje troškove radi testiranja mogućnosti ekonomske replikacije maloprodajnih usluga.

RATEL objašnjava da će kod primene pristupa DCF kao relevantni vremenski period koristiti prosečni korisnički vek (ACL).<sup>40</sup> Međutim, RATEL ne objašnjava koja vrednost ACL će se koristiti. Primera radi, na različitim mestima se navodi da će se ACL zasnivati na:

- maksimalnom trajanju korisničkih ugovora u skladu s trenutnom praksom na tržištu u Srbiji (za šta RATEL tvrdi da je 24 meseca);<sup>41</sup>
- prosečnom periodu trajanja pristupa, koji će se izračunavati korišćenjem istorijskih podataka o stopi odliva (*churn*) krajnjih korisnika imao prava.<sup>42</sup>

Saglasni smo s predlogom RATEL-a da se kao relevantni vremenski period u pristupu DCF koristi prosečni korisnički vek (ACL). To je u skladu s najboljom ekonomskom praksom. Međutim, RATEL bi trebalo da pojasni na kojim informacijama će se ACL zasnivati.

Smatramo da bi ACL trebalo da se zasniva na posmatranim tržišnim podacima o prosečnom trajanju odnosa korisnika s operatorom, kako predlaže RATEL.<sup>43</sup> Korišćenje maksimalnog trajanja korisničkog ugovora na tržištu, što RATEL takođe predlaže, možda neće biti prikladno ako se prosečno trajanje odnosa korisnika sa istim operatorom razlikuje. Primera radi, korisnici mogu da ostanu kod istog operatora duže od maksimalnog trajanja korisničkih ugovora, ili tako što ostaju kod istog operatora i nakon isteka ugovorne obaveze ili tako što zaključuju novi ugovor sa istim operatorom i tako produžavaju ugovorni odnos. U tom

---

<sup>40</sup> Metodologija za sprovođenje ERT, str. 7.

<sup>41</sup> Metodologija za sprovođenje ERT, str. 7, 10.

<sup>42</sup> Metodologija za sprovođenje ERT, str. 16.

<sup>43</sup> Konkretno, RATEL predlaže da se ACL izračunava kao:  $1/\textit{churn}$  (izvor: Metodologija za sprovođenje ERT, str. 16).

slučaju, korisnici u proseku doprinose nadoknadi troškova nastalih za subjekta korisnika i nakon isteka prvobitno zaključenog korisničkog ugovora u maksimalnom trajanju.

Dakle, ako se uzima trajanje korisničkog ugovora, to može da dovede do izračunavanja nižeg, odnosno višeg iznosa nadoknade troškova kod primene ERT, ako je stvarni prosečni korisnički vek kraći, odnosno duži od minimalnog trajanja korisničkog ugovora. Iz tog razloga, korišćenje ACL je u skladu s najboljom ekonomskom praksom.

Ako ACL izračunava na osnovu stvarnih tržišnih podataka, RATEL će morati da odredi da li se izračunavanje vrši na osnovu podataka imaoca prava ili podnosioca zahteva. Da li će to imati materijalno značajnog uticaja ili ne zavisice od toga u kojoj meri se razlikuje trajanje ACL prema podacima imaoca prava i podnosioca zahteva. U krajnjoj liniji, odluka o tome podaci koje strane o ACL će se koristiti zavisice od balansiranja koje je već opisano u odeljku 2.2.1. iznad, te od toga kako će se RATEL opredeliti da balansira između zaštite i/ili podsticanje ulaska podnosilaca zahteva na tržište i obezbeđivanja da se ne ugrozi investicioni model imaoca prava, kao i generalno podsticaj za ulaganje u mrežu takvog imaoca.

## 3 Pristup proceni profitabilnosti: primena DCF koji predlaže RATEL

Pristup proceni profitabilnosti određuje kako će se troškovi i prihodi tretirati i kombinovati radi procene nivoa profitabilnosti i omogućavanja ekonomske replikacije za privredne subjekte koji zahtevaju pristup. U ovom odeljku prezentujemo:

- naše razumevanje pristupa proceni profitabilnosti koji predlaže RATEL;
- našu ocenu pristupa proceni profitabilnosti koji predlaže RATEL.

### 3.1 Naše razumevanje pristupa koji predlaže RATEL

RATEL predlaže primenu DCF kao osnov za procenu profitabilnosti u ERT.<sup>44</sup> U odeljku 4 Metodologije za sprovođenje ERT, RATEL opisuje na koji način predlaže da se primeni DCF radi procene nivoa profitabilnosti i obezbeđivanja da veleprodajna cena pristupa mreži podnosiocima zahteva omogućava ekonomsku replikaciju.

Saglasno pristupu DCF, može se zaključiti da RATEL predlaže da se troškovi i prihodi svode na nivo konkretnog meseca u toku prosečnog korisničkog veka u kojem nastaju. To bi značilo da će se svi jednokratni troškovi i prihodi nastali unapred obračunavati na početku prosečnog korisničkog veka, a da će se periodični troškovi i prihodi obračunavati u mesecu u toku prosečnog korisničkog veka u kojem nastaju. RATEL eksplicitno navodi da je to slučaj sa prihodima od maloprodaje (uključujući i promocije i/ili poklone)<sup>45</sup> i sa veleprodajnim troškovima.<sup>46</sup> RATEL ne navodi da li je to slučaj i s maloprodajnim troškovima. Smatramo da bi maloprodajne troškove trebalo tretirati na isti način i zamolili bismo RATEL da potvrdi da li je tako.

Što se tiče troškova koji se odnose na osnovna sredstva, odnosno troškova koji su vezani za elemente mreže, može se zaključiti da je predlog RATEL-a da se u njih uključe troškovi amortizacije (plus prinos na kapital) koji će nastati tokom ACL, umesto da se uključe stvarni kapitalni rashodi koji mogu da nastanu tokom ACL.<sup>47</sup> U načelu, ovo je u

---

<sup>44</sup> Metodologija za sprovođenje ERT, str. 7.

<sup>45</sup> Metodologija za sprovođenje ERT, str. 10.

<sup>46</sup> Metodologija za sprovođenje ERT, str. 16.

<sup>47</sup> Kod ERT, troškove povezane sa osnovnim sredstvima, kao što su troškovi povezani s elementima mreže, potrebno je preračunati na godišnji nivo, pri čemu se troškovi amortizuju tokom ekonomskog veka sredstva i omogućavaju prinos na kapital (jednak ponderisanom prosečnom trošku kapitala

saglasnosti sa pristupom DCF koji se primenjuje u kontekstu ERT (iako, kao što je objašnjeno u odeljku 3.2, nije jasno na koji način bi se predloženo uračunavanje prinosa na kapital od elemenata mreže sprovedo u praksi i da li bi omogućilo odgovarajući prinos na kapital).

Pošto je odredio profil prihoda i troškova koji će nastati tokom prosečnog korisničkog veka, RATEL predlaže da se najpre izračuna „neto sadašnja vrednost“ („NSV“) troškova i prihoda.<sup>48</sup> U tu svrhu RATEL predlaže sabiranje tokova troškova i prihoda tokom ACL, čiji zbir se potom diskontuje primenom godišnje stope WACC. RATEL dalje predlaže da se NSV troškova i prihoda preračuna u „prosečne ponderisane mesečne“ troškove i prihode korišćenjem formule za izračunavanje anuiteta.<sup>49</sup>

Nakon preračunavanja NSV troškova i prihoda u mesečne anuitete, RATEL navodi dve formulacije ERT, koje će se primenjivati u dva različita scenarija:

- 1 **1. scenario:** ako je dostupna veleprodajna cena pristupa mreži koju određuje imalac prava, RATEL će testirati da li ta veleprodajna cena pristupa podnosiocima zahteva omogućava ekonomsku replikaciju.<sup>50</sup>
- 2 **2. scenario:** ako veleprodajna cena pristupa mreži koju određuje imalac prava nije dostupna, RATEL će koristiti (i) maloprodajne prihode, (ii) trošak obezbeđivanja sopstvene mrežne infrastrukture i (iii) maloprodajne troškove radi utvrđivanja veleprodajne cene koja bi bila dozvoljena imaoću prava kako bi se obezbedilo da podnosioci zahteva mogu ekonomski da je repliciraju.<sup>51</sup>

### 3.2 Oxerina ocena RATEL-ovog predloženog pristupa

Smatramo da su aspekti RATEL-ovog predloženog pristupa opisani u odeljku 3.1 uopšteno dosledni sa pristupom DCF u oceni profitabilnosti. Međutim, kako je detaljnije objašnjeno u nastavku, smatramo da postoje nedostaci u primeni ponderisanog prosečnog troška kapitala (WACC)

---

(WACC)). U našem prethodnom izveštaju dali smo stilizovan primer načina na koji se to primenjuje u kontekstu diskontovanih novčanih tokova (izvor: Oxera (2024), Oxerina ocena predložene RATEL-ove metodologije za sprovođenje „margin squeeze“ testa, 17. maj, polje 2.1). Čini se da je namera da RATEL-ov predloženi pristup u načelu sledi ovaj pristup.

<sup>48</sup> U Metodologiji za sprovođenje ERT, str. 9, 10, 15, 18, 2. RATEL za sadašnje vrednosti prihoda i troškova koristi termin „NSV“ prihoda i troškova. Striktno gledano, NSV je razlika između sadašnje vrednosti prihoda i sadašnje vrednosti troškova. U daljem tekstu ćemo ove stavke nazivati jednostavno „sadašnjom vrednošću“.

<sup>49</sup> Metodologija za sprovođenje ERT, str. 10, 11, 16, 18, 21.

<sup>50</sup> Metodologija za sprovođenje ERT, odeljak 5.1.

<sup>51</sup> Metodologija za sprovođenje ERT, odeljak 5.2.

koju predlaže RATEL, što znači da se predloženim pristupom pogrešno izračunava potrebna stopa prinosa i da on nije dosledan sa pristupom DCF.

U prethodnom izveštaju koji smo sačinili za SBB, u kojem smo dali ocenu predložene RATEL-ove Metodologije za sprovođenje „margin squeeze“ testa, utvrdili smo konceptijske nedostatke u načinu primene ponderisanog prosečnog troška kapitala (WACC) koji predlaže RATEL, kao i pristupa uračunavanju razumne zarade.<sup>52</sup> Jasno je da RATEL sada predlaže usvajanje pristupa DCF, a ne pristupa „period po period“, kako je predloženo za *ex ante* MST,<sup>53</sup> smatramo da su isti konceptijski nedostaci koje smo utvrdili u prethodnom izveštaju prisutni i u predloženoj Metodologiji za sprovođenje ERT.

Naša kompletna kritika ovih nedostataka, kao i objašnjenje kako treba primeniti pristup DCF da bi se uračunala razumna zarada, dati su u odeljku 2.3.2 našeg prethodnog izveštaja.<sup>54</sup> Shodno tome, tekst u nastavku treba čitati zajedno sa navedenim odeljkom našeg prethodnog izveštaja. U najkraćem, u našem prethodnom izveštaju utvrđeni su sledeći problemi, koji su takođe prisutni i u Metodologiji za sprovođenje ERT:

- nije jasno zbog čega obračun „maloprodajnih“ troškova prodaje usluga korisnicima uključuje troškove (uključujući i prinos na kapital) koji se odnose na „elemente mreže“, jer ove troškove treba evidentirati pod troškovima „sopstvene mreže“ i u ERT ih treba računati samo jednom.
- nije jasno kako bi se predloženo prilagođavanje za prinos na kapital (konkretno, termin „*NSV \* WACC*“) sprovelo u praksi i da li bi o omogućavalo adekvatno izračunavanje prinosa na kapital.<sup>55</sup>
- čini se da RATEL predlaže da se WACC *dvaput* primeni na troškove „sopstvene mreže“ i „maloprodajne“ troškove: prvi put kroz termin „*NSV \* WACC*“, a zatim *opet* prilikom izračunavanja iznosa „razumne“ zarade. Na ovaj način se pogrešno izračunava potreban nivo prinosa.
- kod izračunavanja nivoa „razumne“ zarade, RATEL predlaže da se WACC primeni na „troškove kupovine veleprodajne usluge“ i

---

<sup>52</sup> Oxera (2024), Oxfcrina ocena predložene RATEL-ove metodologije za sprovođenje „margin squeeze“ testa, 17. maj, odeljak 2.3.2.

<sup>53</sup> RATEL (2024), „Metodologija za sprovođenje „margin squeeze“ testa kod utvrđivanja cena usluga ili paketa usluga“, str. 6.

<sup>54</sup> Oxera (2024), Oxfcrina ocena predložene RATEL-ove metodologije za sprovođenje „margin squeeze“ testa, 17. maj, odeljak 2.3.2.

<sup>55</sup> Kao što je navedeno u prvoj tački gore, nije jasno zašto su troškovi (uključujući i prinos na kapital) za „elemente mreže“ uopšte uključeni u „maloprodajne“ troškove.



na „maloprodajne“ troškove (koji uključuju poslovne rashode - OPEX), što je konceptijski pogrešno, jer ove troškovne kategorije ne predstavljaju kapitalne troškove.

Kao što je objašnjeno u našem prethodnom izveštaju, pristup DCF omogućava uračunavanje razumne zarade, koja pokriva trošak kapitala, kroz diskontovanje tokova troškova i prihoda na njihovu sadašnju vrednost primenom diskontne stope koja je jednaka ponderisanom prosečnom trošku kapitala WACC.<sup>56</sup> Ako je NSV u ovoj računici nula ili je pozitivna, ostvaruje se prinos jednak ili veći od WACC, čime se obezbeđuje uračunavanje razumne zarade.

RATEL bi to teoretski trebalo da postigne primenom formula iz „prvog koraka“ u svojoj predloženoj Metodologiji za sprovođenje ERT (kojom se tokovi troškova i prihoda diskontuju na sadašnju vrednost primenom WACC). Ako se to ima u vidu, onda je uključivanje dodatnog parametra „razumne zarade“ i primena WACC na troškove elemenata mreže pogrešno i dovešće do procene višeg nivoa zarade od onog koji je potreban da bi se omogućila ekonomska replikacija.

Izuzetak od ovoga odnosi se na troškove amortizacije, za koje očekujemo da će nastati u vezi s kategorijom troškova „sopstvene mreže“. To je zato što je amortizacija računovodstveni metod kojim se jednokratni trošak raspoređuje tokom vremena. Kao što smo objasnili u našem prethodnom izveštaju, u ovom slučaju potrebno je uračunati trošak kapitala, kako bi se obezbedilo da sadašnja vrednost amortizacije bude jednaka stvarnom izdatku.<sup>57</sup>

Nakon izračunavanja sadašnje vrednosti troškova i prihoda, RATEL u formulama „drugog koraka“ u svojoj Metodologiji za sprovođenje ERT predlaže da se ove vrednosti preračunaju u „mesečni ponderisani prosek“ troškova i prihoda. Nije jasno šta tačno RATEL podrazumeva pod ovim pojmom, ali shvatili smo da se u ovom koraku podaci o mesečnoj vrednosti svode na mesečne anuitete. Smatramo da je ovaj korak nepotreban za potrebe omogućavanja ekonomske replikacije.<sup>58</sup> Međutim, osim problema koje smo opisali u nastavku, smatramo da je ERT koji se sprovodi primenom vrednosti mesečnih anuiteta valjan

---

<sup>56</sup> Oxera (2024), Oxerina ocena predložene RATEL-ove metodologije za sprovođenje „margin squeeze“ testa, 17. maj, str. 15–16.

<sup>57</sup> Oxera (2024), Oxerina ocena predložene RATEL-ove metodologije za sprovođenje „margin squeeze“ testa, 17. maj, polje 2.1.

<sup>58</sup> Smatramo da se RATEL možda opredelio za ovaj pristup kako bi mogao direktno da prati maksimalnu mesečnu veleprodajnu cenu pristupa koja bi omogućila ekonomsku replikaciju u 2. scenariju, tj. kada nje dostupna veleprodajna cena pristupa koju određuje imalac prava.

(pošto bi, u načelu, sa stanovišta vremenske vrednosti trebalo da bude ekvivalentan neto sadašnjoj vrednosti).

Što se tiče ovog problema, način na koji RATEL svodi sadašnju vrednost troškova i prihoda na mesečni anuitet nije u saglasnosti sa izračunavanjem sadašnje vrednosti. Konkretno, izračunavanje sadašnje vrednosti podrazumeva **godišnje** složeno ukamaćivanje WACC, dok anuitetna formula podrazumeva **mesečno** složeno ukamaćivanje, čime se dobija efektivni godišnji prinos viši od WACC. Kao takav, mesečni anuitet koji izračunava RATEL nije u smislu sadašnje vrednosti ekvivalentan tokovima troškova i prihoda koji se koriste za izračunavanje sadašnje vrednosti. Da bi se zadržala ekvivalentnost stope WACC, RATEL treba da odredi kamatnu stopu koja, kada se usložnjava na mesečnom nivou, daje godišnju ekvivalentnu stopu jednaku WACC, koju će zatim koristiti u formulama za izračunavanje mesečnih anuiteta.

## 4 Tretman pojedinih maloprodajnih usluga u okviru ERT

U ovom odeljku prezentovaćemo naše viđenje RATEL-ovog predloga tretmana:

- Mobilnih usluga (odeljak 4.1);
- Troškova TV prava (odeljak 4.2).

### 4.1 Tretman mobilnih usluga

Tretman mobilnih usluga koji RATEL predlaže u Metodologiji za sprovođenje ERT je suštinski identičan pristupu koji je predložen u Metodologiji za sprovođenje *ex ante* MST, koji bi se primenjivao u kontekstu regulatornih obaveza za operatora sa ZTS koje su propisane TS-u.<sup>59</sup>

Čini se da je jedina razlika u predloženoj Metodologiji za sprovođenje ERT to što će se, kod prilagođavanja da bi se usluge mobilne telefonije isključile iz ERT, koristiti cene **imaoca prava**.<sup>60</sup> RATEL izričito navodi da će se prihodi imaoca prava prilagoditi da bi se iz računice isključio deo paketa koji se odnosi na mobilnu telefoniju.<sup>61</sup> Prema našem razumevanju, kod prilagođavanja troškova korišćenjem cene samostalne usluge mobilne telefonije takođe će se koristiti cene imalaca prava, iako RATEL ovo nije eksplicitno naveo.<sup>62</sup>

Isti problemi koja smo istakli u našem prethodnom izveštaju za SBB u vezi s tretmanom usluga mobilne telefonije u Metodologiji za sprovođenje *ex ante* MST takođe se odnose i na Metodologiju za sprovođenje ERT, jer je pristup suštinski isti. Ovde nećemo ponavljati svoja stanovišta o problemima sa predloženim RATEL-ovim pristupom: ona su u celosti dostupna u odeljku 3 našeg prethodnog izveštaja za SBB.

Ovi problemi bi bili od značaja samo za ERT koji se primenjuje na imaoca prava koji pruža usluge mobilne telefonije. Međutim, u tim slučajevima kod pristupa koji predlaže RATEL postoji opasnost da bi operator prema nalazima ERT primenjenog na maloprodajni proizvod koji uključuje

---

<sup>59</sup> Metodologija za sprovođenje ERT, odeljak 4.1.1; RATEL (2024), 'Metodologija za sprovođenje "margin squeeze" testa kod utvrđivanja cena usluga ili paketa usluga', odeljak 4.6.

<sup>60</sup> Metodologija za sprovođenje ERT, odeljak 4.1.1.

<sup>61</sup> Metodologija za sprovođenje ERT, odeljak 4.1.1.

<sup>62</sup> Metodologija za sprovođenje ERT, odeljak 4.1.1.

usluge mobilne telefonije prošao test, iako ga u praksi ne bi prošao da su uključeni svi relevantni troškovi i prihodi od usluga mobilne telefonije. To bi moglo da dovede do scenarija u kojem se nivo veleprodajne cene pristupa mreži koji je odredio imalac prava smatra prihvatljivim, uprkos činjenici da podnosioci zahteva u praksi ne bi mogli da repliciraju maloprodajne proizvode koji uključuju usluge mobilne telefonije.

U vezi s metodologijom za sprovođenje ERT, upućujemo iste preporuke RATEL-u koje smo uputili i u našem prethodnom izveštaju: naime, da je u procenu paketa koji sadrže usluge mobilne telefonije potrebno uključiti sve troškove i prihode od mobilne telefonije. Ako se to ne učini, ERT će biti pogrešno specifikovan za ove proizvode.

#### **4.2     Tretman troškova TV prava**

RATEL predlaže da uključi troškove TV prava u ERT za maloprodajne usluge koje uključuju uslugu televizije.<sup>63</sup> Međutim, RATEL ne daje dodatne informacije o tome kako predlaže da uključi ove TV troškove u okviru ERT u praksi.

Kao što je pojašnjeno gore u odeljku 0, RATEL bi trebalo da u ERT uključi sve troškove i prihode koji se tiču pružanja maloprodajnih usluga, u skladu sa najboljom praksom. Zato se slažemo sa RATEL-ovim predlogom da uključi troškove TV prava u ERT (gde je relevantno). Ipak, imajući u vidu kompleksnost u vezi sa troškovima TV prava, smatramo da bi bilo od koristi ako bi RATEL dao dodatne informacije u ERT Metodologiji o tome kako predlaže da ti troškovi budu uključeni u praksi. U nastavku ćemo navesti ključna razmatranja za koje smatramo da bi RATEL trebalo da ih uzme u obzir.

Najpre, na srpskom tržištu prisutna je visoka diferencijacija u kvalitetu TV usluga u maloprodaji. Ovo može da varira od osnovnih TV paketa do premium TV paketa, koji mogu uključivati različite sportske kanale. Troškovi povezani s pružanjem TV usluga različitog kvaliteta će se stoga razlikovati, budući da će, na primer, operatori morati da snose veće troškove kako bi ponudili širi spektar i/ili kvalitetnije TV kanale.

Imajući u vidu da RATEL predlaže pristup "proizvod po proizvod", važno je da ERT za svaki individualni maloprodajni proizvod uključi troškove TV prava koji se konkretno odnose na distribuciju TV usluga kao dela tog proizvoda. Na primer, pretpostavimo da se putem Proizvoda A nudi distribucija osnovnog paketa TV usluga, a da se putem Proizvoda B

---

<sup>63</sup> ERT Metodolgija, str. 21–22.

distribuirati osnovni paket i opseg premium TV kanala. ERT primenjen na Proizvod A bi trebalo da uključi samo troškove TV prava koji se odnose na osnovni paket. ERT primenjen na Proizvod B bi trebalo da uključi iste troškove uvećane za troškove pribavljanja prava na premium TV kanale. Propust da se napravi razlika u troškovima pribavljanja TV prava kroz različite maloprodajne proizvode ugrožava otpornost i pouzdanost ERT.

Dalje, RATEL bi trebalo da precizira da li, i ako da kako, bi primenio prilagođeni EEO na bilo koji trošak TV prava uključen u ERT. Određeni trošak sadržaja bi bio fiksni, na primer nezavisan od broja krajnjih korisnika. U ovom slučaju ovi troškovi ne bi trebalo da budu prilagođeni u ERT da bi reflektovali razlike u skali podnosioca zahteva, jer bi on morao da snosi iste troškove za pribavljanje TV prava (nevezano za njegov obim). Ipak, u teoriji, troškovi TV prava mogu zavisiti od broja krajnjih korisnika. U tom slučaju bi bilo adekvatno prilagoditi ove troškove u okviru prilagođenog EEO pristupa (iako bi ovo zavisilo od konkretnog ugovora za pribavljanje TV prava).

Zbog toga, imajući u vidu kompleksnost koju povlače za sobom troškovi TV prava, smatramo da bi bilo korisno da RATEL pruži dodatne informacije u svojoj ERT metodologiji u pogledu toga kako predlaže da uključi ove troškove u praksi. Pri tome, RATEL treba pažljivo da razmotri gore navedene tačke.







## Kontakt

Johan Keetelaar

Viši savetnik

+31(0) 20 899 1104

johan.keetelaar@oxera.com

oxera.com



A large, stylized "oxera" logo is visible through a window. The letters are white with a glowing effect, set against a background of green foliage. The logo is partially obscured by three modern, white, teardrop-shaped pendant lights hanging from the ceiling. The scene is captured from an interior perspective, looking out through the glass.