

Schleswiger Stadtwerke GmbH . Werkstraße 1 . 24837 Schleswig

Bundesnetzagentur
Beschlusskammer 4
„EK-Zins I Strom & Gas“
Postfach 8001
53105 Bonn



24. August 2021

Stellungnahme: Konsultationsverfahren zur Festlegung der Eigenkapitalzinssätze für Verteilnetzbetreiber in der 4. Regulierungsperiode

Sehr geehrte Damen und Herren,

Die Energiewende ist in ihre heiße Phase eingetreten. Der massive Ausbau der erneuerbaren Energien, die Elektrifizierung des Verkehrs und der Hochlauf der Wasserstoffwirtschaft müssen parallel und mit Nachdruck vorangetrieben werden. Gleichzeitig brauchen wir digitale Technologien, um in der dezentralen Energiewelt die Versorgungssicherheit zu gewährleisten und die Einzelteile harmonisch für die Verbraucher zusammenzufügen. Dies kann nur das Strom- und Gasnetz leisten. **Ohne Netz keine Energiewende!**

Der **Investitionsbedarf** für die Netzbetreiber ist dabei immens. Schätzungen gehen von **150 - 250 Mrd. Euro bis 2050** aus¹. Das in diesem Jahr verschärfte Bundes-Klimaschutzgesetz ist dabei noch nicht einmal berücksichtigt.

Der von der Bundesnetzagentur (BNetzA) konsultierte Vorschlag für den Eigenkapitalzinssatz I von **4,59 % vor Körperschaftssteuer** ist dabei ein Schlag ins Kontor und vermittelt nicht den Eindruck, dass die handelnde Beschlusskammer die Herausforderungen der Verteilnetzbetreiber berücksichtigt hat oder sich deren Herausforderungen auch nur bewusst ist.

Zunächst verweisen wir auf die umfassende und detaillierte Stellungnahme des Bundesverbandes der Energie- und Wasserwirtschaft (BDEW) vom 25.08.2021, die wir vollumfänglich unterstützen, allerdings folgende Punkte besonders deutlich machen:

Nach Steuern und unter Berücksichtigung von üblichen Fremdkapitalkosten für 60 % der Investitionssumme, entspricht dies einer effektiven Gesamtverzinsung von nur rund 2,2 % (WACC). Solche Werte machen es uns schwer, Investitionen in die Stromnetze gegenüber unseren auch kommunalen Anteilseignern zu rechtfertigen. Deren Haushaltsmittel sind knapp und werden an verschiedenen Stellen der Daseinsvorsorge dringend gebraucht. Wir werden unter diesen Bedingungen daher genau prüfen, wieviel Geld wir in den kommenden Jahren in die Netze investieren können. Auch die BDEW Investorenfrage spiegelt dies deutlich wider.

¹ Vgl. dena-Leitstudie (2018)

BDEW Stellungnahme zum Festlegungsverfahren und bspw. das Oxera Gutachten für Netze BW). Diesem Umstand können weder die Gutachter noch die handelnde Beschlusskammer allein dadurch begegnen, dass sie für die sog. Convenience Yield einen Zuschlag von 0,25% ins Spiel bringen.

Wir Verteilnetzbetreiber sind daher der Ansicht, dass es erforderlich und sachgerecht ist,

1. Den Blick zu weiten und neben dem Ermittlungsansatz der „historischen Überrenditen“ auch weitere (implizite) Verfahren heranzuziehen. Ein solches Vorgehen entspricht dem Stand der Wissenschaft und den Empfehlungen von Zentralbanken – es nutzt (und dies ist aus unserer Sicht besonders bedeutend), alle zur Verfügung stehenden Informationen um zu einer validierten Entscheidung zu gelangen.³ Ein solches methodenoffenes Vorgehen entspricht auch der regulatorischen Praxis in der überwältigenden Mehrheit unserer europäischen Nachbarstaaten.
2. Die Ergebnisse der Gutachten der BNetzA selbst stärker in den Blick zu nehmen. Nach unserem Verständnis bestreiten die Gutachter Stehle/Betzer einen durch die Finanzmarktkrisen in den 2000er Jahren bedingten Anstieg der Marktrisikoprämie nicht. Stehle/Betzer sehen darüber hinaus keine Anzeichen dafür, dass die Marktrisikoprämie aktuell wieder im Sinken befindlich sein könnte. Diesen Umstand muss die Beschlusskammer in ihrer Festlegung geeignet würdigen.
3. Eine Festlegung zu treffen, die den Anschluss an das europäische und weltweite Niveau nicht völlig und endgültig verliert, was rechtlich höchst fragwürdig ist. Aktuell zeigen die seitens der Gutachter Frontier/Randl/Zechner für die Bundesnetzagentur durchgeführten Vergleiche⁴ eindeutig, dass Eigenkapitalkosten von 3,74% n. St. einen der letzten Plätze in Europa bedeuten; bezüglich der angesetzten MRP von nur 3,7% sogar den absoluten letzten Platz. Dieses Ergebnis kann nicht der Anspruch der Beschlusskammer an das Ergebnis ihrer Arbeit sein und es ist sicherlich nicht mit dem Verständnis von uns Verteilnetzbetreibern und deren kommunalen Anteilseignern der zur Rolle Deutschlands in Europa und der Welt vereinbar. Um zu erkennen, dass Deutschland Letzter oder im besten Fall noch vorvorletzter ist, muss man nur die genannten Werte als Linie in die abgebildeten Grafiken einzeichnen. Wir sind in diesem Zusammenhang verwundert, dass die Gutachter ihre Empfehlungen nicht selbst in ihren eigenen Grafiken abgetragen haben. Eine Festlegung, die jeden Anschluss an das internationale Niveau verliert, verletzt die gesetzliche Vorgabe, angemessene und wettbewerbsfähige Eigenkapitalkosten festzulegen; sie verletzt auch die Vorgabe der Netzentgeltverordnungen, bei der Ermittlung des Wagniszuschlags „die durchschnittliche Verzinsung des Eigenkapitals von Betreibern von Elektrizitätsversorgungsnetzen auf ausländischen Märkten“ zu berücksichtigen. Aus unserer Sicht ergeben sich die für die Festlegung relevanten Durchschnitte auf Basis der Angaben von Frontier/Randl/Zechner mit ca. 5,5% n. St. für die Eigenkapitalkosten nach Steuern und mit rund 5% für die MRP. Kommt die Bundesnetzagentur diesbezüglich zu anderen Ergebnissen?
4. In Bezug auf den DMS-Datensatz anzuerkennen, dass jedenfalls die weltweite Überrendite von Aktien vs. Bonds ungeeignet ist als (bester) Schätzer für die Marktrisikoprämie zu dienen. Dafür gibt es zahlreiche Gründe. Um nur die Wichtigsten zu nennen:

³ vgl. das Gutachten der Value Trust für BDEW

⁴ vgl. Frontier/Randl/Zechner (2021) Abbildung 11 und Abbildung 14

Beschlusskammer und Gutachter blenden die Frage der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (Anzeichen von Inflation etc.) sowie das anstehende Investitionsprogramm quasi vollständig aus.

Um es zusammenfassend klar zu sagen: Aus unserer Sicht wäre eine Abkehr von DMS als alleiniger Datenquelle dringend geboten und sachgerecht. Dabei gilt es auch die Vorgaben des BGH zu beachten: Was in der dritten Regulierungsperiode richtig gewesen sein mag, ist mit Blick auf die vierte Regulierungsperiode und die dortigen Herausforderungen völlig neu zu bewerten.

Schließlich: Sollte sich die Beschlusskammer trotz der überdeutlichen Hinweise, dass sie sich mit ihrer sehr speziellen Interpretation des CAPM in eine Sackgasse manövriert hat, die die Energiewende auch in Zukunft belasten wird, bei ihrem grundsätzlichen Angang bleiben, so sind 1) alle Fehler und Unplausibilitäten belastbar zu korrigieren und 2) dabei der weite Ermessensspielraum sinnvoll zu nutzen. Im Ergebnis des Festlegungsverfahrens ist 3) auf welchem Weg auch immer der Anschluss der Eigenkapitalkosten wenigstens an das europäische Mittelmaß belastbar zu halten. Auswirkungen auf die Finanzierbarkeit der Netze, wie sie sich bei Moody's andeuten sind zu verhindern. Andernfalls wird die Beschlusskammer aber auch die Bundesnetzagentur insgesamt ihrem Auftrag nicht gerecht.

Freundliche Grüße
Schleswiger Stadtwerke GmbH

