

Stellungnahme der LichtBlick SE zur Festlegung von Eigenkapitalzinssätzen für die 4. Regulierungsperiode für Elektrizitätsnetzbetreiber (BK4-21-055)

Angemessene Eigenkapitalzinssätze

Die Eigenkapitalzinssätze sind ein wesentlicher Faktor bei der Netzentgeltbildung, denn die absolute Höhe der Eigenkapitalzinsen (Produkt aus dem Zinssatz und dem zugrundeliegenden Eigenkapital) beträgt zwischen 10 % bis zu über 20 % der Netzkosten¹ und wirkt sich dementsprechend stark auf die Netzentgelthöhe aus. Dem vorliegenden Festlegungsverfahren der Bundesnetzagentur kommt damit eine erhebliche volkswirtschaftliche Bedeutung zu.

Die Festlegung der Eigenkapitalzinssätze muss sich dabei insbesondere an den Vorgaben des § 21 EnWG und an den Zielen gemäß § 1 EnWG messen lassen, wonach Entgelte angemessen und preisgünstig sein müssen. Gemäß § 21 Abs. 2 EnWG werden Entgelte unter Berücksichtigung „*einer angemessenen, wettbewerbsfähigen und risikoangepassten Verzinsung des eingesetzten Kapitals*“ gebildet.

Die Festlegungsentwürfe werden diesen Vorgaben nicht gerecht: Die geplante Zinshöhe für Elektrizitäts- und Gasnetzbetreiber beachtet die Entwicklungen auf dem Kapitalmarkt nicht in angemessener Weise und unterstellt ein überhöhtes Betriebsrisiko im Netz, das sich nicht belegen lässt. In der jetzigen Form wären die Festlegungen rechtswidrig, denn sie verstoßen gegen die Vorgaben der §§ 1 und 21 EnWG sowie § 6 ARegV i.V.m. § 7 StromNEV. Die Festlegungsentwürfe offenbaren dabei erneut eine einseitige Auslegung und Anwendung der Vorschriften zugunsten der Netzbetreiber und zu Lasten von Netznutzern und Verbrauchern.

Schon ein cursorischer Blick auf aktuelle Kapitalmarktdaten zeigt, dass eine geplante Festlegung in Höhe von mindestens 4,59 % deutlich über den Renditen liegt, die derzeit und in naher Zukunft in einem wettbewerblichen Umfeld erzielt werden können. Die geplante Festlegung in Höhe von 4,59 % ist im Ergebnis nicht angemessen und nicht preisgünstig im Sinne des § 1 EnWG.

Unter Bezugnahme auf das beigefügte Gutachten von Herrn Univ.-Prof. Dr. Wein², das LichtBlick sich zu eigen macht und welches Bestandteil dieser Stellungnahme sind, ist ein **Eigenkapitalzinssatz für Elektrizitätsnetzbetreiber in Höhe von 3,79 %** für Neuanlagen bzw. 2,23 % für Altanlagen angemessen. Dies würde gegenüber dem Festlegungsentwurf für die Dauer der Regulierungsperiode **Einsparungen in Höhe von über 800 Millionen EUR** bedeuten.

¹ Der Anteil von über 20% wurde anhand eines ungeschwärzt vorliegenden Genehmigungsbescheids aus dem Jahr 2007 ermittelt. Die Agora-Transparenzstudie geht von rund 10 % Anteil aus. https://www.agora-energiewende.de/fileadmin/Projekte/2014/transparente-energiewirtschaft/Agora_Transparenzdefizite_der_Netzregulierung_WEB.pdf, S. 22.

² Gutachten zur Festlegung der Eigenkapitalzinssätze für Gas- und Stromnetzbetreiber anlässlich des Konsultationsverfahrens der BNetzA, Sommer 2016, im Auftrag der LichtBlick SE, Hamburg und des Bundesverbandes Neue Energiewirtschaft (bne), 5. August 2016, Prof. Dr. Wein, Leuphana Universität Lüneburg.

1. Mindesthöhe und geplante Zuschläge auf den Eigenkapitalzinssatz sind methodisch verfehlt

Wie die Herleitung von Herrn Univ.-Prof. Wein in Abschnitt 2 des Gutachtens aufzeigt, gibt es im deutschen Regulierungsmodell keine fehlenden Anreize für Investoren, Eigenkapital für deutsche Netzbetreiber bereitzustellen. Ganz im Gegenteil: Das Anreizregulierungsmodell liefert einen starken Anreiz, da ein Mehr an Kapitaleinsatz auch steigende Gewinne bedeutet, ohne dass es einer zusätzlichen Anhebung der Eigenkapitalzinssätze bedarf. Diese ökonomisch begründete Herleitung ist dementsprechend auch in der Praxis beobachtbar:

Der Kreis der möglichen und tatsächlichen Investoren ist global. So finden sich unter den Investoren im deutschen und europäischen Energiesektor aus den letzten Jahren zahlreiche Investoren mit einem globalen Fokus oder diese stammen selbst aus einem Nicht-EU-Mitgliedsstaat:

- Mitsubishi Corporation – Investor in Offshore-Anbindungsleitungen (Tennet), Gesellschafter bei Eneco
- Adrian – französische Beteiligungsgesellschaft (Private Equity) mit globaler Ausrichtung, Gesellschafter der EWE AG
- Shell - global tätig, zahlreiche Anteilskäufe im deutschen Energiesektor
- Mitsubishi UFJ Trust and Banking Corporation – Anteilswerb an der MVV AG

Im Falle des deutschen Übertragungsnetzbetreibers 50Hertz ist dies gleich mehrfach sichtbar geworden: Zunächst war der australischen Infrastrukturfonds Industry Funds Management investiert und dann äußerten chinesische Investoren Interesse an einem Anteilswerb, so dass letztlich sogar die deutsche Bundesregierung unter Zuhilfenahme der KfW-Bank tätig wurde.

Auch die großen europäischen Energieversorger zählen ausländische, nicht-europäische Investoren zu ihren Gesellschaftern, so etwa bei E.ON SE, Enel und Iberdrola.

So zeigt sich auch in der Praxis, dass der Wettbewerb und das Interesse globaler Investoren an der deutschen Energiewirtschaft und deren Netzen ungebrochen ist. Ein zusätzlicher Anreiz in Form eines Zuschlags auf den Eigenkapitalzinssatz ist daher angesichts dieses Marktumfelds nicht zulässig.

2. Bestimmung der Umlaufrendite für Elektrizitätsnetzbetreiber

Gemäß § 7 Abs. 4 StromNEV darf der Eigenkapitalzinssatz „den auf die letzten zehn abgeschlossenen Kalenderjahre bezogenen Durchschnitt der von der Deutschen Bundesbank veröffentlichten Umlaufrenditen festverzinslicher Wertpapiere inländischer Emittenten zuzüglich eines angemessenen Zuschlags zur Abdeckung netzbetriebsspezifischer unternehmerischer Wagnisse nach Absatz 5 nicht überschreiten“.

Dabei ist zunächst festzuhalten, dass § 7 Abs. 4 StromNEV mit dem Durchschnitt der Umlaufrendite der festverzinslichen Wertpapiere der letzten zehn Kalenderjahre einen *Höchstwert* festlegt, der nicht überschritten werden darf.

Die Ermittlung des Zinssatzes muss sich dabei an § 21 Abs. 2 EnWG messen lassen. Wie das bereits im Jahr 2016 vorgelegte Gutachten der Kanzlei RAUE LLP zeigt,³ erfüllt der Festlegungsentwurf diese rechtlichen Vorgaben nicht.

Auch für die 4. Regulierungsperiode ist die geplante Festlegung verfrüht und erneut wird damit die Höhe der Umlaufrendite in rechtswidriger Weise zu Gunsten der Netzbetreiber und zu Lasten der Netznutzer und Verbraucher verzerrt (vgl. RAUE-Gutachten). Dieses unzulässige Vorziehen verzerrt im Übrigen auch die Ermittlung des Wagniszuschlags, da auch dort die zeitlich falsche Datengrundlage herangezogen wird.

Die 4. Regulierungsperiode beginnt zum 01.01.2024, so dass eine Durchführung des Festlegungsverfahrens im Jahr 2023 angemessen und auch notwendig ist. Die Historie zeigt, dass das Festlegungsverfahren regelmäßig im Herbst des betreffenden Jahres abgeschlossen werden kann, so dass aus verfahrensökonomischer Sicht nichts für eine frühere Festlegung spricht. Die Festlegung könnte also ohne weiteres rechtzeitig vor Beginn der Regulierungsperiode ergehen.

Die sich regelmäßig an die Festlegung anschließenden Gerichtsverfahren dauern hingegen mehrere Jahre und waren dann auch nicht vor Beginn der Regulierungsperiode abgeschlossen. Nachteile sind hierzu nicht bekannt, so dass auch mit Blick auf die unvermeidlichen Gerichtsverfahren das Vorziehen des Festlegungsverfahrens nicht gerechtfertigt ist.

Durch das Vorverlegen der Festlegung findet der anhaltende negative Trend bei der Umlaufrendite erneut keine Berücksichtigung und führt so zu unnötigen finanziellen Belastungen der Verbraucher.

3. Bestimmung des Zuschlags zur Abdeckung netzbetriebsspezifischer unternehmerischer Wagnisse

Hinsichtlich der Ermittlung des Wagniszuschlags ergeben sich zahlreiche Kritikpunkte, wir verweisen insoweit vollumfänglich auf das Wein-Gutachten. Hervorzuheben sind insbesondere die methodisch fehlerhafte Ermittlung des Betas der Vergleichsunternehmen sowie die Mittelwertbildung der Marktrisikoprämie (vgl. Abschnitt 4 und 5 des Wein-Gutachtens).

Um eine Vergleichbarkeit mit den deutschen Netzbetreibern herzustellen, bedarf es einer Beschränkung auf Vergleichsunternehmen, die sowohl der Anreizregulierung unterliegen als auch einen möglichst hohen Netzanteil am Unternehmen aufweisen. Auch eine Verwendung von 1- bzw. 3-Jahres-Beta-Werten ist vor dem Hintergrund

³ https://www.bundesnetzagentur.de/DE/Beschlusskammern/1_GZ/BK4-GZ/2016/BK4-16-0161/Stellungnahmen/5_Sonstige/BK4-16-161_Sonstige_Stellungnahme_Lichtblick_Gutachten_RAUE%20LLP_BF_mKw.pdf

eines langfristigen Anlagehorizonts und einer Regulierungsperiode von fünf Jahren Dauer nicht nachvollziehbar.

Mit Blick auf die Mittelwertbildung der Marktrisikoprämie ist hervorzuheben, dass vorliegend ein Kapitalertrag über eine Anlagedauer von mehreren Jahren simuliert werden soll. Dies erfolgt in der Praxis ausschließlich über den geometrischen Mittelwert, so dass dieser auch vorliegend Anwendung finden muss. Die geplante Mischung aus arithmetischen und geometrischen Mittel verfügt hingegen über keine belastbare Grundlage und ist inkonsequent.

4. Ertragssteuern

Der von der Bundesnetzagentur geplante Ansatz der Ertragssteuern verstößt gegen § 21 EnWG, da dieser zu unzulässigen Mehrerlösen auf Netzbetreiberseite führt.

Zunächst weisen schon die ausgewählten Vergleichsunternehmen Besonderheiten auf, die einen zusätzlichen Ansatz von Ertragssteuern verbieten. So sind die Unternehmen Boardwalk Pipeline Partners und TC Pipelines als Master Limited Partnerships ausgestaltet und unterliegen keiner Ertragssteuerpflicht. Auch die ausgewählten australischen Netzbetreiber zahlen keine bzw. nur zu einem geringen Anteil Ertragssteuern.

Mit Blick auf die Situation der deutschen Netzbetreiber kommt hinzu, dass diese teilweise als öffentliche Körperschaften ebenfalls keiner Ertragssteuerpflicht unterliegen. Hier führt der zusätzliche Ansatz von Ertragssteuern zu einem „Windfall-Profit“, der gemäß § 21 EnWG ein unzulässiger Kostenansatz wäre.

Nicht zuletzt ist es Netzbetreibern als Inhabern von natürlichen Monopolen grundsätzlich möglich, Steuerbelastungen faktisch auf ihre Abnehmer, den Netznutzer, abzuwälzen. In Anbetracht der tatsächlichen Renditen im Netzbereich, die sich durchgängig im zweistelligen Bereich bewegen⁴, gelingt dies den Netzbetreibern in der Praxis auch regelmäßig.

Der Ansatz von Ertragssteuern ist daher allenfalls in einem reduzierten Umfang zulässig.

5. Ergebnis

Unter Zugrundelegung der vorstehenden Ausführungen und unter Bezugnahme auf das Gutachten von Herrn Univ.-Prof. Dr. Wein ist daher ein Eigenkapitalzinssatz von höchstens 3,79 % für Neuanlagen angemessen. Für Altanlagen beläuft sich dieser Zinssatz auf 2,23 %.

⁴ DIW Econ, Gutachten zum Investitionsverhalten, der Strom- und Gasnetzbetreiber im Rahmen des Evaluierungsberichts nach § 33 Abs. 1 ARegV, S. 27, http://diw-econ.de/wp-content/uploads/2014/11/GA_Investitionsverhalten_ARegV1.pdf

Die geplante Festlegung der Bundesnetzagentur geht danach zwar in die richtige Richtung, indem der Eigenkapitalzinssatz im Vergleich zu den Vorjahren gesenkt werden soll. Von der Erhöhung des Wagniszuschlags, wie ihn das Gutachter-Konsortium vorgeschlagen hat, ist aber unbedingt Abstand zu nehmen, da diese methodisch eine Abkehr von der stringenten Anwendung des CAPM bedeutet und zu unzulässigen Monopolgewinnen bei den Netzbetreibern führen würde.

Auch sollten insbesondere die Ermittlung der Betas der Vergleichsunternehmen und die Mittelwertbildung überdacht werden. Zusammen mit der Über-Berücksichtigung der Ertragssteuern würde die Festlegung im aktuellen Entwurf zu einer unnötigen Belastung der Netznutzer und insbesondere der Verbraucher- und damit der deutschen Volkswirtschaft – führen.

Hamburg, 25. August 2021



ppa. Markus Adam, LL.M.
Rechtsanwalt
Director Legal