

RENDITEN FÜR NETZBETREIBER VIEL ZU HOCH

Bundesnetzagentur muss Eigenkapitalzinssätze für Strom-
und Gasnetzbetreiber deutlich nach unten ändern

25.08.2021

Impressum

Verbraucherzentrale
Bundesverband e.V.

Team
Team Energie und Bauen

Rudi-Dutschke-Straße 17
10969 Berlin

energie@vzbv.de

INHALT

I. ZUSAMMENFASSUNG	3
II. VORBEMERKUNG	4
III. DIE FORDERUNGEN IM EINZELNEN	5
1. Bestimmung des risikolosen Zinssatzes über die Umlaufrendite.....	5
2. Bestimmung des Wagniszuschlages	6
3. Keine Erhöhung des Vorschlags für die Eigenkapitalzinssätze	7

I. ZUSAMMENFASSUNG

Die Bundesnetzagentur hat am 14.07.2021 ihre Beschlusssentwürfe zur Festlegung von Eigenkapitalzinssätzen in Höhe von 4,59 Prozent für Neu- und 3,03 Prozent für Altanlagen für Betreiber von Elektrizitäts- und Gasversorgungsnetzen für die vierte Regulierungsperiode in der Anreizregulierung (BK4-21-055 und BK21-056) vorgelegt.

Leitprinzip der Regulierung muss aus Sicht des Verbraucherzentrale Bundesverbands (vzbv) die Simulation möglichst wettbewerblicher Bedingungen sein. Die den Netzbetreibern zugestandene Eigenkapitalverzinsung sollte also nicht oberhalb der marktüblichen Rendite liegen, die von vergleichbaren Unternehmen auf wettbewerblichen Märkten erwirtschaftet wird.

Zwar sehen die vorliegenden Beschlusssentwürfe eine Absenkung der Eigenkapitalzinssätze für die kommende vierte Regulierungsperiode vor, allerdings geht die Absenkung aus Sicht des vzbv nicht weit genug. Daraus entstehen hohe zusätzliche Kosten für alle Netznutzerinnen und -nutzer¹. Dies ist den privaten Verbrauchern angesichts der anhaltenden Niedrigzinsphase und des vergleichsweise geringen Marktrisikos der Elektrizitäts- und Gasversorgungsnetze kaum zu vermitteln.

Der vzbv kritisiert die verwendeten Berechnungsmethoden für den risikolosen Zinssatz, die Marktrisikoprämie und den Risikofaktor β . Auf der Grundlage der Berechnungen einer Studie von Prof. Dr. Wein² und einer Studie von Raue und RAP³ ergeben sich für den vzbv stattdessen Zinssätze in Höhe von 3,47 Prozent für Neu- und 1,91 Prozent für Altanlagen. Daraus würde für die vierte Regulierungsperiode ein Einsparpotential allein für die Nutzer von Stromnetzen von etwa 1,1 Milliarden Euro resultieren.

Dadurch könnte verhindert werden, dass durch die Festlegung von zu hohen Eigenkapitalzinssätzen allein den Nutzern der Elektrizitätsversorgungsnetze ein hohes zusätzliches Netzentgelt entsteht, dem keinerlei energiewirtschaftlicher Nutzen gegenübersteht. Derart unnötige Kosten gilt es vor dem Hintergrund der durch die Energiewende und insbesondere den Ausbau der Versorgungsnetze ohnehin weiter ansteigenden finanziellen Belastung der Stromkunden unbedingt zu vermeiden.

Der vzbv fordert u.a., dass

- ❖ sich die anhaltende Niedrigzinsphase und das vergleichsweise geringe Marktrisiko des Elektrizitäts- und Gasversorgungsnetzbetriebes in entsprechend niedrigen Eigenkapitalzinssätzen für die Netzbetreiber widerspiegeln müssen,

¹ Die im weiteren Text gewählte männliche Form bezieht sich immer zugleich auf Personen aller Geschlechter. Wir bitten um Verständnis für den weitgehenden Verzicht auf Mehrfachbezeichnungen zugunsten einer besseren Lesbarkeit des Textes.

² Prof. Dr. Thomas Wein: Gutachten zur Festlegung der Eigenkapitalzinssätze für Gas- und Stromnetzbetreiber anlässlich des Konsultationsverfahrens der BNetzA Juli 2021 im Auftrag von Lichtblick SE, Hamburg und des Bundesverbandes Neue Energiewirtschaft (bne), 23.08.2021

³ Eine Studie von Raue und RAP kommt zu dem Ergebnis, dass es in der zweiten Regulierungsperiode aufgrund einer für die Netznutzer nachteiligen Festlegung des Zeitraums für die Berechnung der Umlaufrendite zu Zusatzkosten von ca. 720 Millionen Euro für die Netznutzer gekommen sei. Von Hammerstein, Jahn und Dr. Graichen, Stromnetzentgelte: Eine Blackbox, die nicht geöffnet werden kann, 2018 <https://www.agora-energiewende.de/presse/pressemitteilungen/blackbox-netzentgelte-tarife-der-netzbetreiber-vermutlich-oft-ueberhoeht-ueberpruefung-ist-unmoeglich/>, 22.08.2018

- ❖ der zusätzliche Netzausbau nicht an eine Erhöhung der Eigenkapitalzinssätze gekoppelt wird,
- ❖ der Eigenkapitalzinssatz für Neuanlagen 3,47 Prozent und für Altanlagen 1,91 Prozent nicht überschreiten darf,
- ❖ unnötige Zusatzkosten von über einer Milliarde Euro durch überhöhte Netzentgelte vor dem Hintergrund der Energiewende und der dadurch steigenden finanziellen Belastung der Stromkunden unbedingt vermieden werden müssen,
- ❖ die einmal festgelegten Eigenkapitalzinssätze während der Regulierungsperiode nicht geändert werden.

II. VORBEMERKUNG

Der vzbv bedankt sich für die Möglichkeit, zu den vorliegenden Beschlussentwürfen der Bundesnetzagentur zur Festlegung von Eigenkapitalzinssätzen für Alt- und Neuanlagen für Betreiber von Elektrizitäts- und Gasversorgungsnetzen für die vierte Regulierungsperiode für Strom vom 01.01.2024 bis zum 31.12.2028 und für Gas vom 01.01.2023 bis zum 31.12.2027 Stellung nehmen zu können.

Der Betrieb von Elektrizitäts- und Gasversorgungsnetzen stellt ein natürliches Monopol dar und wird daher von der Bundesnetzagentur reguliert. Ziel der Regulierung ist es, Monopolrenditen aufseiten der Netzbetreiber zu verhindern und somit die Netznutzer und damit auch die privaten Verbraucher vor überhöhten Preisen zu schützen. Kernelement ist dabei die den Netzbetreibern zugestandene Verzinsung des von ihnen eingesetzten Eigenkapitals. Die entsprechenden Zinssätze für die kommende vierte Regulierungsperiode sollen mit den vorliegenden Beschlussentwürfen der Bundesnetzagentur festgelegt werden.

Die Bundesnetzagentur plant die Eigenkapitalzinssätze wie folgt festzulegen und hat dazu entsprechende Zahlen als Entwurf vorgelegt:

a) Eigenkapitalzinssatz Neuanlagen

$$\text{EKZS}_{\text{Neu vor Steuer}} = \text{EKZS}_{\text{Neu nach Steuer}} \times \text{Steuerfaktor}$$

$$4,59 \text{ Prozent} = 3,74 \text{ Prozent} \times 1,226$$

$$\text{EKZS}_{\text{Neu nach Steuer}} = \text{Umlaufrendite} + \text{Wagniszuschlag}$$

$$3,74 \text{ Prozent} = 0,74 \text{ Prozent} + 3,0 \text{ Prozent}$$

$$\text{Wagniszuschlag} = \text{Marktrisikoprämie} \times \text{Risikofaktor } \beta$$

$$3,0 \text{ Prozent} = 3,7 \text{ Prozent} \times 0,81$$

b) Eigenkapitalzinssatz Altanlagen

$$\text{EKZS}_{\text{Alt vor Steuer}} = (\text{EKZS}_{\text{Neu nach Steuer}} - \text{Preisänderungsrate}) \times \text{Steuerfaktor}$$

$$3,03 \text{ Prozent} = (3,74 \text{ Prozent} - 1,27 \text{ Prozent}) \times 1,226$$

Dabei bedeuten: EKZS = Eigenkapitalzinssatz; Neu = Neuanlagen; Alt = Altanlagen; Preisänderungsrate = Verbraucherpreisgesamtindex; Umlaufrendite = risikoloser Zinssatz.

III. DIE FORDERUNGEN IM EINZELNEN

1. BESTIMMUNG DES RISIKOLOSEN ZINSSATZES ÜBER DIE UMLAUFRENDITE

Der den Betreibern der Elektrizitäts- und Gasversorgungsnetze gewährte Eigenkapitalzinssatz setzt sich im Kern aus einem risikolosen Zinssatz und einem Wagniszuschlag zusammen. Bei der Bestimmung dieser Werte sind die Vorschriften der Stromnetzentgeltverordnung zu beachten.

So darf der risikolose Zinssatz den auf die letzten zehn abgeschlossenen Kalenderjahre 2011 bis 2020 bezogenen Durchschnitt der von der Deutschen Bundesbank veröffentlichten Umlaufrenditen festverzinslicher Wertpapiere inländischer Emittenten nicht überschreiten. Dieser Zehnjahresdurchschnitt beträgt in diesem Jahr 0,74 Prozent. Wie folgende Tabelle⁴ zeigt, reagiert der Wert jedoch äußerst sensitiv auf eine Änderung des Betrachtungszeitraums, da die Umlaufrenditen seit dem Jahr 2011 erheblich gefallen sind.

Jahr	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Umlaufrendite	2,55	1,38	1,35	1,03	0,46	0,11	0,26	0,43	-0,05	-0,19	-0,13*
10a-Ø (2011-2020)											0,74
10a- Ø (2012-2021)											0,47*

Würde der Zehnjahreszeitraum um ein Jahr verschoben, d.h. auf die Jahre 2012 bis 2021 verlegt, ergäbe sich eine durchschnittliche Umlaufrendite von lediglich 0,47 Prozent. Verantwortlich dafür ist das deutliche Absinken der Zinsen seit dem Jahr 2011. So lag die durchschnittliche Rendite festverzinslicher Wertpapiere in den ersten fünf Monaten des Jahres 2021 nur bei -0,13 Prozent.

Da davon auszugehen ist, dass die aktuelle Niedrigzinsphase noch über mehrere Jahre andauern wird, erscheint die von der Bundesnetzagentur verwendete Methode mit einer Einbeziehung der hohen Umlaufrenditen nicht geeignet, einen realistischen risikolosen Zinssatz für die kommende Regulierungsperiode zu ermitteln. Da diese erst im Jahr 2023 (Gasversorgungsnetz) bzw. 2024 (Elektrizitätsversorgungsnetz) beginnt, muss die Umlaufrendite des Jahres 2021 in die Berechnung mit einbezogen werden. Sollte eine Berücksichtigung dieser Werte auf der Grundlage von Schätzungen in diesem Jahr rechtlich nicht möglich sein, muss die endgültige Festlegung der Eigenkapitalzinssätze durch die Bundesnetzagentur um wenige Monate auf das Jahr 2022 verschoben werden.

Gegenüber dem von der Bundesnetzagentur ermittelten Wert läge die Differenz des risikolosen Zinssatzes bei 0,27 Prozentpunkten. Gleichzeitig läge dieser Wert immer noch deutlich über der Umlaufrendite des Jahres 2020.

⁴ Vgl. Kapitalmarktzahlen der Deutschen Bundesbank, 04.08.2021, Tabelle II. Renditen 2a) Umlaufrenditen nach Wertpapierarten, Spalte „Insgesamt“. Die mit einem Sternchen markierten Zahlen basieren auf Schätzungen des vzbv. Grundlage für die geschätzten Umlaufrenditen des Jahres 2021 ist dabei der Durchschnitt über die ersten sieben Monatswerte des Jahres 2021.

Der vzbv schlägt daher vor, diesen Zeitraum um ein Jahr auf 2012 bis 2021 zu ändern, um eine wesentlich realistischere Umlaufrendite zugrunde legen zu können. Die Umlaufrendite würde sich dann von 0,74 Prozent auf 0,47 Prozent vermindern.

VZBV-FORDERUNG

Der vzbv fordert, dass der risikolose Zinssatz aus dem Durchschnitt über die Umlaufrenditen der Jahre 2012 bis 2021 gebildet wird und den Wert von 0,47 Prozent nicht überschreiten darf.

2. BESTIMMUNG DES WAGNISZUSCHLAGES

Die zweite wesentliche Komponente des Eigenkapitalzinssatzes ist der sogenannte Wagniszuschlag, der als Aufschlag auf den risikolosen Zinssatz zusätzlich gewährt wird. Dem oben beschriebenen Leitprinzip der Regulierung folgend sollte dieser Wert das tatsächliche und zu Marktpreisen bewertete Risiko der Netzbetreiber nicht übersteigen.

Formal lässt sich der Wagniszuschlag daher als Produkt einer Marktrisikoprämie und eines Risikofaktors berechnen. Bei der Bestimmung der beiden Werte beruft sich die Bundesnetzagentur auf ein Gutachten von Frontier Economics. Für die Marktrisikoprämie wird ein Wert von 3,7 Prozent, für den Risikofaktor β ein Wert von 0,81 vorgeschlagen. Im Ergebnis ergibt sich ein Wagniszuschlag in Höhe von 3,0 Prozent.

In dem Gutachten von Prof. Dr. Wein⁵⁵ wird die methodische Vorgehensweise der Bundesnetzagentur jedoch in Teilen kritisiert. Es bemängelt u.a., dass die spezifischen Rahmenbedingungen der deutschen Elektrizitäts- und Gasversorgungsnetze nicht hinreichend Berücksichtigung finden, dass der Mittelwert der Marktrisikoprämie statt aus dem geometrischen Mittel aus dem arithmetischen/geometrischen Mittel gebildet wurde und dass bei der Berechnung des Risikofaktors β als Vergleichsunternehmen nicht nur anreizregulierte Unternehmen herangezogen werden. Basierend auf daraus resultierenden Anpassungen an der Berechnungsmethodik schlägt der Gutachter eine Marktrisikoprämie in Höhe von 3,10 Prozent und einen Risikofaktor β in Höhe von 0,76 vor. Daraus ergibt sich ein Wagniszuschlag in Höhe von 2,36 Prozent.

Der vzbv fordert die Bundesnetzagentur auf, die in dem Gutachten von Prof. Dr. Wein dargestellte alternative Methodik zu prüfen und insbesondere die Verwendung des geometrischen anstelle des arithmetischen/geometrischen Mittels bei der Berechnung der Marktrisikoprämie sowie die Berücksichtigung ausschließlich einer anreizorientierten Regulierung unterliegenden Vergleichsunternehmen bei der Berechnung des Risikofaktors zu übernehmen.

VZBV-FORDERUNG

Der vzbv fordert, dass die Regulierung ihrem Ziel der Simulation möglichst wettbewerblicher Bedingungen in den Elektrizitäts- und Gasversorgungsnetzen gerecht werden muss.

⁵⁵ Prof. Dr. Thomas Wein: Gutachten zur Festlegung der Eigenkapitalzinssätze für Gas- und Stromnetzbetreiber anlässlich des Konsultationsverfahrens der BNetzA Juli 2021 im Auftrag von Lichtblick SE, Hamburg und des Bundesverbandes Neue Energiewirtschaft (bne), 23.08.2021

Der vzbv fordert, dass bei der Berechnung der Marktrisikoprämie das geometrische anstelle des arithmetischen/geometrischen Mittels verwendet wird und dass bei der Berechnung des Risikofaktors ausschließlich Vergleichsunternehmen herangezogen werden, die einer anreizorientierten Regulierung unterliegen. Damit darf die Marktrisikoprämie 3,10 Prozent und der Risikofaktor β 0,76 nicht überschreiten.

3. KEINE ERHÖHUNG DES VORSCHLAGS FÜR DIE EIGENKAPITALZINSSÄTZE

Die Bundesnetzagentur hat den Vorschlag für die Eigenkapitalzinssätze für die vierte Regulierungsperiode zunächst als Mindestsätze formuliert und eine Anpassung nach oben ausdrücklich nicht ausgeschlossen. Prof. Dr. Wein stellt in seinem Gutachten dar, dass jedenfalls der zusätzlich erforderliche Netzausbau im Rahmen der Energiewende keine höheren Eigenkapitalzinssätze erforderlich mache und dennoch der Gewinn der Netzbetreiber ansteigen könne.

Darüber hinaus hat die Bundesnetzagentur angekündigt, den Zinssatz bei einer „unerwarteten Änderung des Zinsumfeldes während der nächsten Regulierungsperiode anzupassen“⁶. Wie bereits in Abschnitt 1 dargestellt, liegt auch der vom vzbv geforderte risikolose Zinssatz immer noch deutlich über der Umlaufrendite des Jahres 2020. Davon profitieren die Betreiber von Elektrizitäts- und Gasversorgungsnetzen. Eine nachträgliche Anhebung der Eigenkapitalzinssätze entspricht nicht der Systematik ihrer Festlegung und muss daher unterbleiben.

VZBV-FORDERUNG

Der vzbv fordert, dass der zusätzliche Netzausbau nicht an eine Erhöhung der Eigenkapitalzinssätze gekoppelt wird, da die Netzbetreiber hier finanziell nicht benachteiligt werden.

Der vzbv fordert, dass die einmal festgelegten Eigenkapitalzinssätze für die gesamte Regulierungsperiode gelten und nicht geändert werden.

⁶ Bundesnetzagentur - Pressemitteilungen - Bundesnetzagentur veröffentlicht Entwürfe für zukünftige Eigenkapitalverzinsung für Strom- und Gasnetze, https://www.bundesnetzagentur.de/SharedDocs/Pressemitteilungen/DE/2021/20210714_EKZins.html?nn=265778, Bonn 14.07.2021