

Stellungnahme zum Eckpunktepapier für die Festlegung von Regelungen für die Neuanlagen im Kapitalkostenaufschlag nach § 21 Abs. 3 Nr. 1 a) EnWG-E i.V.m. § 29 Abs. 1 EnWG

Die konsultierte Regelung verfehlt ihr Ziel

STELLUNGNAHME, THÜGA AG | 29 August 2023

Aufgrund der seit 2022 eingetretenen Zinswende verfehlt die konsultierte Regelung das Ziel einer angemessenen Neuskalierung der Finanzierungsbedingungen. Wir sprechen uns daher für eine grundsätzliche Neufestlegung des kalkulatorischen Eigenkapitalzinssatzes als einfach umzusetzende und sachgerechte Alternative aus.

Wir übernehmen Verantwortung

Als Verbund kommunaler Energieversorger fühlen wir uns in besonderem Maße verpflichtet, den Herausforderungen der Energie- und Klimawende zu begegnen, indem wir gemeinsam mit unseren Partnerunternehmen vor Ort sozialverträgliche Lösungen zum Umbau der Energieversorgung finden und umsetzen. Hieraus resultiert ein nicht unerheblicher Finanzbedarf. Allein für das Stromnetz planen unsere Partnerunternehmen bis zum Jahr 2027 derzeit Investitionen in Höhe von mehr als 3,3 Milliarden Euro.

Zur Sicherung unserer Finanzkraft als wesentliche Voraussetzung für die Umsetzung der von uns bereits geplanten sowie der ggf. aus den anstehenden Wärmeplanungen resultierenden weiteren Investitionen ist die Anpassung des im Jahr 2021 auf dem Tiefpunkt der historischen Zinsentwicklung festgelegten Eigenkapitalzinssatzes dringend notwendig.

Im zur Konsultation gestellten Eckpunktepapier skizziert die Beschlusskammer 4 der Bundesnetzagentur (BNetzA) eine bereits erwartete Regelung zur Anpassung der kalkulatorischen Eigenkapitalzinssätze. Dies begründet sie mit der Aussage „Aufgrund des seit Anfang 2022 deutlich geänderten Investitions- und Zinsumfeldes und des in den Energienetzen nochmals erhöhten und beschleunigten Ausbaus der Infrastruktur für die Energiewende, wird eine kurzfristige Neuskalierung der Netzinvestitionsbedingungen erforderlich.“ Diese Einschätzung teilen wir uneingeschränkt.

Die vorgeschlagene Regelung greift mit ihrer Beschränkung auf Neuanlagen, die ab dem Jahr 2024 fertiggestellt werden, jedoch viel zu kurz. Sie ist nicht geeignet, die Finanzkraft der Netzbetreiber hinreichend zu stabilisieren bzw. die Attraktivität von Netzinvestitionen im Vergleich zu Investitionsalternativen hinreichend zu erhöhen.

Die aktuelle Regelung birgt das Risiko des Vertrauensverlustes

Wie die BNetzA in ihren Festlegungen der Zinssätze für Alt- und Neuanlagen für die vierte Regulierungsperiode aus dem Jahr 2021 selbst dargestellt hat, lag der kalkulatorische Eigenkapitalzinssatz mit einem Wert von 5,07 % vor Körperschaftssteuer bzw. 4,13 % nach Steuern bereits zu diesem Zeitpunkt am untersten Rand der Bandbreite der Zinssätze vergleichbarer ausländischer Festlegungen. Wohl auch aus diesem Grund wies die BNetzA im Text der Festlegung darauf hin, dass sie sich im Falle des Eintretens der Zinswende „... der gemäß § 29 Abs. 2 S. 1 EnWG eröffneten Möglichkeit bewusst ist, die in Tenorziffer 1 festgelegten Eigenkapitalzinssätze kurzfristig nachträglich zu ändern, soweit dies erforderlich sein sollte, um sicherzustellen, dass sie weiterhin den Voraussetzungen für eine Festlegung oder Genehmigung, hier also einer fortgesetzt angemessenen, wettbewerbsfähigen und risikoangepassten Verzinsung des eingesetzten Kapitals, genügen“¹. Wir sind daher bisher davon ausgegangen, dass im Falle eines Anstiegs des allgemeinen

¹ z. B. Festlegung BK4-21-055 S. 46f.

Zinsniveaus, die Festlegung aus dem Jahr 2021 gesamthaft neu getroffen wird.

Seit dem Jahr 2021 hat die Europäische Zentralbank (EZB) ihren Basiszins von 0,00 % auf 4,25 % angehoben. Dies bedeutet, dass derzeit unsere Eigenkapitalgeber aufgrund der Gewinnausschüttung unseres Unternehmens nach Abführung der Körperschaftssteuer weniger Rendite auf ihr eingesetztes risikobehaftetes Eigenkapital erhalten, als vergleichsweise eine europäische Geschäftsbank für eine komplett risikofreie Anlage von der EZB vergütet bekommt. Dieses offensichtliche Missverhältnis muss von der BNetzA als zuständige Regulierungsbehörde zwingend und gesamthaft korrigiert werden. Geschieht dies nicht, besteht die Gefahr, dass Eigen- und Fremdkapitalgeber langfristig die Ertragskraft des eigentlich sicheren und regulierten Geschäftsmodells der Netzbetreiber in Frage stellen und finanzielle Mittel nur zu höheren Zinssätzen oder aber auch gar nicht zur Verfügung bereitstellen, da sie die von der BNetzA geschaffenen Rahmenbedingungen als nicht auskömmlich bewerten.

Eine Differenzierung der Eigenkapitalverzinsung widerspricht ökonomischen Grundsätzen

Eine Differenzierung des Renditeanspruchs für das eingesetzte Eigenkapital widerspricht der gängigen ökonomischen Meinung und den Grundsätzen des betriebswirtschaftlichen Handelns. Dies ist durch dessen Charakter bedingt. Das Eigenkapital wird dem Eigenkapitalgeber unbefristet zur Verfügung gestellt. Es gibt keine feste Laufzeit für dessen Bereitstellung. Der Eigenkapitalgeber hat keinen Anspruch auf Rückzahlung und erhält keine direkte Verzinsung für seinen Kapitaleinsatz. Im Falle einer Liquidation des Unternehmens haftet das Eigenkapital nachrangig. Wenn die Höhe der Auszahlungen die Einzahlungen in einer Periode überschreiten, wird die Differenz aus dem Eigenkapital beglichen, bis dieses im Extremfall aufgebraucht ist.

Eigenkapital ist daher im Vergleich zum bereitgestellten Fremdkapital durch Dritte mit einem höheren Risiko verbunden. Im Gegenzug erhält der Eigenkapitalgeber die Möglichkeit, sich an den Unternehmensentscheidungen zu beteiligen und an der Ausrichtung des Unternehmens mitzuwirken. Diese Möglichkeit beinhaltet insbesondere die jährliche Freigabe der Investitionsplanung

und die Entscheidung über den Umfang der Ausschüttung des erwirtschafteten Gewinns. Aufgrund des erhöhten Risikos erwarten die wirtschaftlich handelnden Eigenkapitalgeber, dass die auf Basis der Gewinnausschüttung resultierenden Renditen die Fremdkapitalzinsen übersteigen. Dabei können sie jeweils nur die zum Zeitpunkt der Entscheidung geltenden Renditeerwartungen und Finanzmarktkonditionen zu Grunde legen.

Da Eigenkapital keine Laufzeit hat, kann es hier auch keine Tranchen geben, die unterschiedlich verzinst werden. Es ist deshalb nicht nachvollziehbar, dass die konsultierte Regelung die Anpassung des kalkulatorischen Eigenkapitalzinssatzes auf den Kapitalkostenaufschlag für Neuanlagen mit einem Fertigstellungsdatum ab dem Jahr 2024 beschränkt. Sie ist an dieser Stelle widersprüchlich. Denn einerseits sollen jedes Jahr die aktuell geltenden Konditionen zur Ermittlung der kalkulatorischen Eigenkapitalverzinsung zu Grunde gelegt werden, damit die Anforderungen der Eigenkapitalgeber genau abgebildet sind, zum anderen soll aber ein großer Teil des kalkulatorischen Eigenkapitals weiterhin mit dem deutlich zu niedrigen Zinssatz aus der Festlegung aus dem Jahr 2021 verzinst werden.

Dies ist auch deshalb bemerkenswert, weil die jährliche Anpassung der Zinssätze in Verbindung mit einem Plan-/Ist-Abgleich, der sich jeweils über fünf Jahre hinzieht, eine Komplexität erreicht, die Außenstehenden nur noch schwer zu vermitteln und in der Ist-Entwicklung von diesen nahezu nicht nachvollziehbar ist.

Als Verteilnetzbetreiber im Gasbereich sind einige unserer Partnerunternehmen weiterhin zwingend verpflichtet, Biogasanlagen an ihre Erdgasnetze anzuschließen. Seit dem Jahr 2021 verzeichnen sie hier eine große Anzahl von Anfragen. Für diese Anschlüsse sind teilweise sehr hohe Investitionen notwendig. Die Kosten für Biogasan Anschlüsse werden nicht über den normalen Netzentgeltmechanismus, sondern durch eine separate Kostenerstattung der Gas-Fernleitungsnetzbetreiber vergütet. Ausgehend vom konsultierten Eckpunktepapier sowie dem am 11.08.2023 von der Beschlusskammer 9 der BNetzA veröffentlichten Erhebungsbogen zur Kostenwälzung Biogas soll in diesem Zusammenhang die Anpassung des kalkulatorischen Eigenkapitalzinssatzes, selbst für Anlagen, die erst ab dem Jahr 2024 aktiviert werden, nicht gelten. Hier findet eine weitere Differenzierung statt, die

ökonomisch und sachlich nicht nachvollziehbar ist.

Die Regelung erschwert die Finanzierung der Energie- und Wärmewende

Durch die Formulierung des konsultierten Eckpunktepapiers suggeriert die BNetzA, dass eine Differenzierung bei der Gewinnausschüttung nach unterschiedlichen Eigenkapitalanteilen analog zu einem Anleihe-Portfolio möglich wäre. Dies ist allerdings nicht der Fall. Der Unternehmensgewinn resultiert aus den Überschüssen der Erträge im Vergleich zu den Aufwendungen eines Geschäftsjahres. Er ist durch zahlreiche operative Effekte getrieben, die weitgehend unabhängig vom Zeitpunkt der Bereitstellung des Eigenkapitals bzw. dem Zeitpunkt der getätigten Investitionen sind. Die BNetzA bestimmt mit der Festlegung des kalkulatorischen Eigenkapitalzinssatzes in diesem Zusammenhang das Potenzial für den möglichen Gewinn und nicht den tatsächlichen Gewinn selbst. Eine Differenzierung der Ausschüttung nach kalkulatorischen Eigenkapitalzinsanteilen ist deshalb kaum möglich. Hinzu kommt, dass die Verrechnung der Vergütung für das eingesetzte Eigenkapital aufgrund der jährlichen Anpassung der Zinssätze inklusive Plan-/Ist-Abgleich regelmäßig erst nach fünf Jahren abgeschlossen wäre. Dies erkennen auch potenzielle Eigenkapitalgeber und werden diese Regelung kaum zum Anlass nehmen, mehr Kapital bereitzustellen. Die vorgeschlagene Regelung erschwert zusätzlich die Aufnahme neuen Fremdkapitals. Wesentliches Kriterium, anhand dessen kreditgebende Banken sowohl das bereitgestellte Kreditvolumen als auch die Höhe des zu zahlenden Zinssatzes festlegen, ist die Finanzkraft des Kreditnehmers, die sich an dessen Cashflow bemisst. Sollte der kalkulatorische Eigenkapitalzinssatz ausschließlich für Anlagen angehoben werden, die ab dem Jahr 2024 fertiggestellt wurden, wäre die Auswirkung auf den Gesamtcashflow unserer Partnerunternehmen eher gering. Der Anteil der Eigenkapitalgeber am Cashflow und damit auch der Risikopuffer für die Bedienung von Kredit- und Zinszahlungen würde in Relation zu diesen Zahlungen

selbst sinken, da wir aktuell deutlich höhere Zinszahlungen leisten müssen als vor dem Eintreten der Zinswende. Es ist daher zu befürchten, dass wir das zur Finanzierung unserer Netzinvestitionen benötigte Fremdkapital von unseren Kreditgebern nur gegen höhere Zinssätze und im schlimmsten Fall nicht in ausreichendem Maße zur Verfügung gestellt bekommen.

Fazit: Die konsultierte Regelung verfehlt ihr Ziel

Die konsultierte Regelung verfehlt das Ziel einer angemessenen Neuskalierung der Finanzierungsbedingungen. Die Wirkung der Anpassung der Zinssätze für ausschließlich neue Anlagen, die ab dem Jahr 2024 fertiggestellt wurden, ist nicht ausreichend, um die Folgen der Zinswende für die Finanz- und Rahmenbedingungen der Netzbetreiber auszugleichen. Darüber hinaus ist die Regelung in Ihrer Umsetzung zu komplex. Wir sprechen uns daher für eine grundsätzliche Neufestlegung des kalkulatorischen Eigenkapitalzinssatzes als einfach umzusetzende und sachgerechte Alternative aus.

Die Höhe des Zinssatzes sollte sich am Durchschnitt der Festlegungen im europäischen Vergleich orientieren. Ausweislich eines vom Bundesverband der Energie- und Wasserwirtschaft (BDEW) veröffentlichten und der BNetzA bereits vorliegenden Gutachtens des Beratungshauses NERA aus dem Jahr 2021, lag dieser Durchschnitt bereits damals bei 6,13 %² nach Steuern bzw. 7,52 %³ vor Körperschaftsteuer. Aufgrund der aktuellen Entwicklungen ist nicht davon auszugehen, dass dieser Wert gesunken ist.

Ansprechpartner:

Marcel Rauschenbach
Regulierung
T: 089-38197-1273
marcel.rauschenbach@thuega.de

² Vgl. NERA Economic Consulting, Vergleich internationaler Eigenkapitalzinssätze Gutachten im Auftrag des Bundesverbands der Energie- und Wasserwirtschaft, 10 Juni 2021, S. 10

³ Der Vor-Steuer-Zinssatz von 6,13 % wurde zur Herleitung mit dem Steuerfaktor von 1,226 aus der Festlegung BK4-21-055, S. 7 multipliziert