

Positionspapier

Zukünftige EKII-Verzinsung für Strom- und Gasnetze

BDEW-Empfehlung

Berlin, 15. August 2019

A. Hintergrund

Die deutschen Strom- und Gasnetze sind das Rückgrat der Energiewirtschaft und der Energiewende. Für den Ausbau und den Betrieb der Netze ist deren Wirtschaftlichkeit grundlegend.

Aufgrund der für das Netzgeschäft typischen langfristig ausgerichteten Kapitalbindung ist eine stabile und kapitalmarktgerechte Verzinsung des eingesetzten Kapitals für die deutschen Strom- und Gasnetzbetreiber unverzichtbar. Denn die Eigenkapitalverzinsung ist ein wesentlicher Bestandteil der von der zuständigen Regulierungsbehörde für die jeweils 5-jährige Regulierungsperiode genehmigten Erlösobergrenze eines Netzbetreibers. In der Strom- und Gasnetzentgeltverordnung (StromNEV/GasNEV) ist die Ermittlung der Kapitalverzinsung geregelt.

Mit den von der Bundesnetzagentur (BNetzA) festgelegten Eigenkapitalzinssätzen für Strom- und Gasnetzbetreiber werden maximal 40 Prozent des Eigenkapitals eines Netzbetreibers verzinst (EKI-Zins). Das Eigenkapital, das diesen Prozentsatz übersteigt, wird mit dem sog. „EKII“-Zinssatz verzinst. Die **ursprüngliche Intention der Strom/Gas-Netzentgeltverordnung 2005** war, den die auf 40% begrenzte EK-Quote übersteigenden EK-Anteil (**EKII**) **wie Fremdkapital zu verzinsen**¹. In der ersten Regulierungsperiode hat die BNetzA jedoch keinen Risikozuschlag bei dem von ihr verwendeten Zinssatz berücksichtigt. Der Bundesgerichtshof (BGH) beurteilte dieses Vorgehen 2008 als rechtswidrig und bestätigte in 2014 die Entscheidung des Oberlandesgerichts (OLG) Koblenz, dass der EKII-Zins sich vor diesem Hintergrund an den Fremdkapitalkosten der Netzbetreiber orientieren muss. In 2013 erfolgte im Rahmen der Novelle eine Klarstellung der Regelung durch § 7 Abs. 7 Strom/GasNEV, wonach der EKII-Zins als Durchschnitt aus drei Zinsreihen zu ermitteln ist. Diese Klarstellung bezieht sich lediglich auf die Ermittlungsmethode, nicht aber auf eine grundsätzliche Veränderung von Sinn und Zweck des EKII-Zinssatzes. Sie hatte ausschließlich eine Vereinfachung für die Verwaltungsbehörden zum Ziel.

In § 7 Abs. 7 der Strom- und Gasnetzentgeltverordnungen (Strom/GasNEV) werden zur Zinsermittlung drei Reihen der von der Deutschen Bundesbank veröffentlichten Umlaufrenditen vorgegeben:

1. Umlaufrendite festverzinslicher Wertpapiere inländischer Emittenten – Anleihen der öffentlichen Hand
2. Umlaufrendite festverzinslicher Wertpapiere inländischer Emittenten – Anleihen von Unternehmen (Nicht-MFIs)
3. Umlaufrendite inländischer Inhaberschuldverschreibungen – Hypothekendarlehen.

Da mit den „Anleihen der öffentlichen Hand“ und den „Hypothekendarlehen“ zwei der Reihen keine adäquate Risikokomponente für die Fremdfinanzierung von Netzbetreibern enthalten, sondern grundsätzlich Renditen für quasi-risikofreie Anlagen abbilden, ist die **Entwicklung des EKII-Zinssatzes weiter stark fallend und spiegelt nicht die Finanzierungs-**

¹ BR-Drucksache 245/05; Seite 35 zu § 7

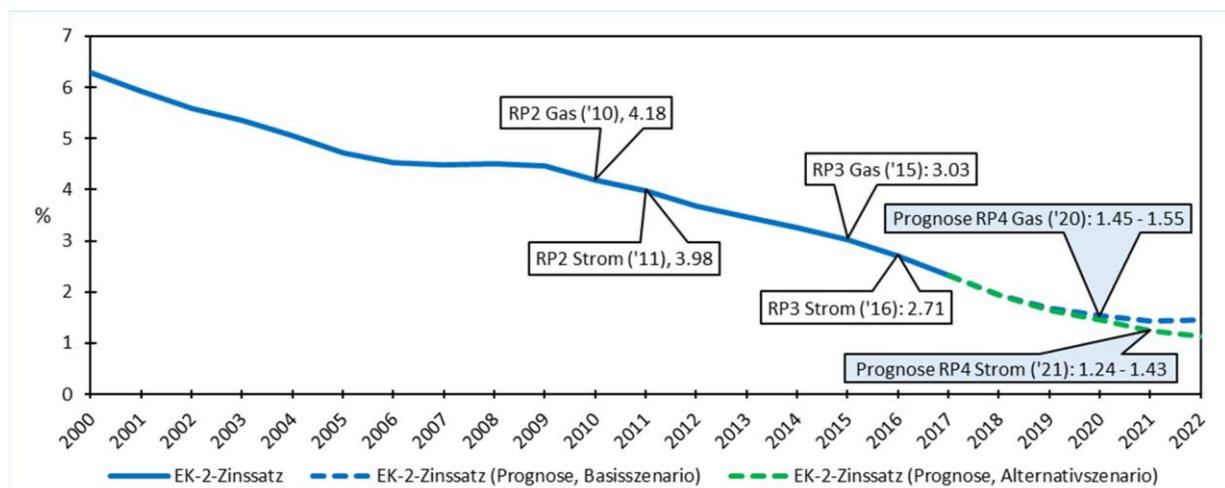
situation auf den Märkten wider. Daher ist für die zukünftige Verwendung eines sachgerechten EKII-Zinssatzes für alle deutschen Strom- und Gasnetzbetreiber in der 4. Regulierungsperiode (RP) durch die Regulierungsbehörden eine Anpassung in der Ermittlungsmethodik notwendig.

Vor diesem Hintergrund hat der BDEW für die 4. Regulierungsperiode (Basisjahr Gas/Strom: 2020/2021) einen **Lösungsvorschlag** erarbeitet und fordert, im Rahmen der geplanten Novellierung der Anreizregulierungsverordnung (ARegV) eine Anpassung in der Strom- und Gasnetzentgeltverordnung vorzunehmen.

B. Problembeschreibung: Fremdkapitalkosten übersteigen EKII-Verzinsung

Mit Blick auf die **4. Regulierungsperiode (Basisjahr Gas/Strom: 2020/2021)** wird der **EKII-Zinssatz** auf derzeitiger NEV-Grundlage mit dem rückwärtsgerichteten 10-Jahres-Durchschnitt **drastisch** - um über 1 Prozentpunkt - **auf unter 1,5 Prozent fallen.**

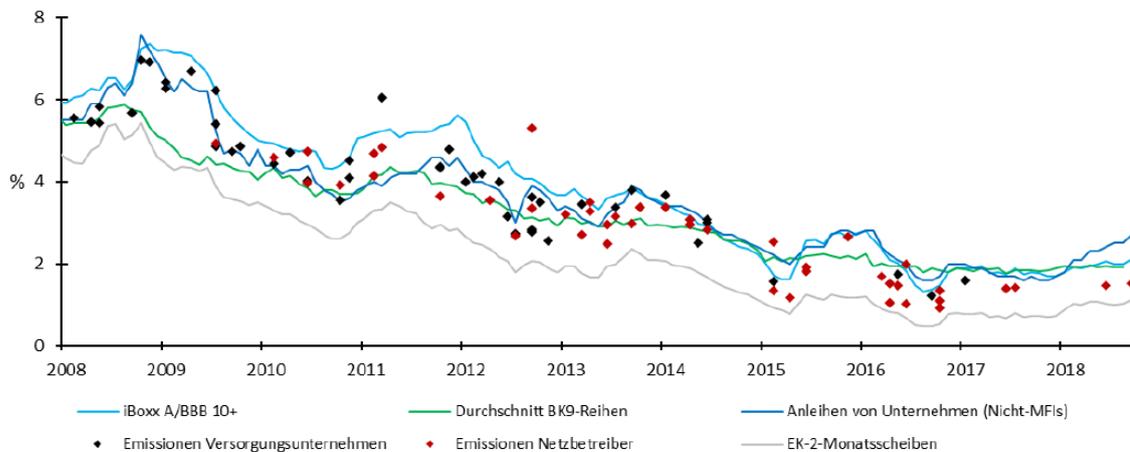
Prognostizierte EKII-Zinsabsenkung in 4. Regulierungsperiode um über 1 Prozentpunkt



Quelle: NERA Economic Consulting; Gutachten Januar 2019

Damit droht eine zunehmende Verzerrung zwischen den tatsächlichen Finanzierungskosten der Netzbetreiber und den regulatorisch anerkannten Finanzierungskosten. Eine risikoadäquate Verzinsung von EKII wie Fremdkapital wird nicht gewährleistet. Das heißt, die in den zukünftigen EKII-Zinssätzen der 4. Regulierungsperiode wirksam werdenden Belastungen der deutschen Sondersituation aus der Finanz- und Wirtschaftskrise stehen im Widerspruch zu den **tatsächlichen Fremdkapitalkosten deutscher Netzbetreiber** sowie den von der BNetzA verwendeten Prüfmaßstäben für Fremdkapital. Denn die Fremdkapitalkosten **übersteigen die in den Netzentgeltverordnungen vorgegebenen EKII-Zinsreihen deutlich**, wie nachfolgende Darstellung zeigt.

Dieses strukturelle Problem muss im Rahmen einer Novellierung behoben werden.



Quelle: NERA-Analyse, Bloomberg, Thomson Reuters, Deutsche Bundesbank

Die aktuellen Entwicklungen an den Zinsmärkten haben zudem dazu geführt, dass die in Kapitel A aufgeführte Umlaufrendite „Anleihen der öffentlichen Hand“ (BBK01.WU0004) mittlerweile (Stand 06/2019) mit minus 0,2 Prozent eine negative Verzinsung erhält. Dieses entspricht in keiner Weise den Konditionen einer Fremdfinanzierung durch Kreditinstitute.

C. Empfehlung

Die korrekte sachgerechte Ermittlung des EKII-Zinssatzes, der eine Verzinsung wie für Fremdkapital gewährleistet, ist für die deutschen Netzbetreiber von entscheidender Bedeutung. Die Beibehaltung der aktuellen NEV-Regelung zur EKII-Ermittlung hätte zur Folge, dass in der 4. Regulierungsperiode ein signifikanter Anteil des betriebsnotwendigen Anlagevermögens von Strom- und Gasnetzbetreibern – bis zu **60 Prozent** – mit einem **Zinssatz von unter 1,5 Prozent** verzinst würde.

Der BDEW empfiehlt daher zur Erfüllung der Intention des Verordnungsgebers die Verwendung von Anleihen von Unternehmen (Gesamtmarkt „Nicht MFI“²) für die EKII-Zinssatz-Ermittlung. Diese Reihe findet bereits in den aktuellen NEV-Reihen Berücksichtigung und bildet angemessene Fremdkapital-Zinskonditionen für Strom-/Gasnetzbetreiber ab, da sie durchschnittlich den nachweisbaren Fremdkapitalkosten von Netzbetreibern entspricht. Zudem ist sie öffentlich verfügbar und wird bereits von der BNetzA bei der Kostenprüfung der Fremdkapitalkosten verwendet. In dem vom BDEW beauftragten Gutachten durch NERA Economic Consulting³ wird diese Lösungsmöglichkeit ausgeführt.

² Nicht-MFI: exklusive monetäre Finanzinstitute

³ Gutachten NERA Economic Consulting: Zinssatz für übersteigendes Eigenkapital („EK-2-Zinssatz“): Bewertung und Alternativen; 22. Januar 2019

Ansprechpartnerin:

Katja Hintz

Geschäftsbereich Energienetze, Regulierung
und Mobilität

Telefon: +49 30 300199-1663

katja.hintz@bdew.de