

Zürich, 27. September 2024

Bundesrat
Albert Rösti
UVEK
3003 Bern
verordnungsrevisionen@bfe.admin.ch



REVISION DER STROMVERSORGUNGSVERORDNUNG (VERZINSUNG DES KAPITALS IM STROMNETZ UND IN GEFÖRDERTEN ANLAGEN ZUR STROMERZEUGUNG AUS ERNEUERBAREN ENERGIEN)

Stellungnahme der Schweizerischen Energie-Stiftung SES

Schweizerische
Energie-Stiftung
Fondation Suisse
de l'Énergie

Sihlquai 67
8005 Zürich
Tel. 044 275 21 21

info@energiestiftung.ch
PC-Konto 80-3230-3

Sehr geehrter Herr Bundesrat Rösti
Sehr geehrte Damen, sehr geehrte Herren

Wir bedanken uns für die Einladung zur Teilnahme an der Vernehmlassung zur Revision der Stromversorgungsverordnung in Bezug auf die Verzinsung des Kapitals im Stromnetz und in Produktionsanlagen von Strom aus erneuerbaren Quellen. Es ist aus unserer Sicht wichtig, dass die für die Berechnung der Netzaufgaben und der Unterstützungsbeiträge für Anlagen der erneuerbaren Stromproduktion benutzten Kapitalkosten (*WACC, weighted average cost of capital*) die tatsächliche Kapitalverzinsung möglichst realitätsnah abbilden. Einerseits sollen Verteilnetzbetreiber:innen (VNB) für den Ausbau des Stromnetzes mit den Netzaufgaben auch alle tatsächlichen Auslagen abdecken und auch in Zukunft wichtige Investitionen leisten können. Andererseits sollen zu hohe Renditen vermieden werden, damit die Aufgaben für die Stromverbraucher:innen weiterhin tragbar sind und die Akzeptanz für die Energiewende hoch bleibt. Dies auch vor dem Hintergrund, dass VNB sowieso in öffentlicher Hand und somit für den zuverlässigen Stromtransport verantwortlich sind. Dasselbe gilt für Stromproduktionsanlagen für erneuerbare Energien.

Nachfolgend finden Sie unsere Kommentare im Detail.

Wir danken Ihnen für die Berücksichtigung unserer Vorschläge und Anliegen und stehen für Fragen gerne zur Verfügung.

Freundliche Grüsse

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Léonore Hälg', written in a cursive style.

Léonore Hälg
Leiterin Fachbereich Erneuerbare Energien & Klima

1. Berechnung des Eigenkapitalkostensatzes

Für die Berechnung des WACC braucht es den Eigenkapitalkostensatz. Dieser setzt sich aus dem risikolosen Zinssatz für das Eigenkapital und der Marktrisikoprämie zusammen. Letztere entspricht der zusätzlichen Rendite, die Investor:innen von der vorliegenden Investition zusätzlich zum risikolosen Zinssatz erwarten.

Der risikolose Zinssatz entspricht aktuell der durchschnittlichen Jahresrendite einer spezifischen Schweizer Bundesobligation. Die Marktrisikoprämie wird anhand historischer Daten zu den realen Jahresrenditen des Schweizer Aktienmarkts bestimmt. Für beide Werte gibt es eine festgelegte Unter- und Obergrenze. In der jüngeren Vergangenheit hatten diese Grenzwerte zur Folge, dass während der Tiefzinsphase die Kapitalkosten überschätzt wurden und die VNB über die Netzabgaben durchschnittlich wohl mehr als die tatsächlichen Ausgaben einnahmen. In einer Hochzinsphase wäre entsprechend das Gegenteil der Fall gewesen.

Die vorliegende Revision der StromVV sieht vor, dass die Berechnungsgrundlage für den Eigenkapitalkostensatz umgestellt und die Zinsober- und -untergrenzen aufgehoben werden.

Die Schweizerische Energie-Stiftung SES begrüsst den Vorschlag des Bundesrates, die willkürlich festgelegten Zinsgrenzwerte aufzuheben. Es ist sinnvoll, die Kapitalkosten möglichst realitätsnah zu bestimmen. Einerseits erhalten so VNB die tatsächlichen Aufwände zurückerstattet. Andererseits bezahlen Endkund:innen über die Netzabgaben nur so viel, wie auch benötigt wurde. Dies war in der Vergangenheit nicht der Fall, als während der Tiefzinsphase in den 2010er-Jahren die VNB hohe Renditen verzeichnen konnten. Gleichzeitig hätten die VNB bei hohen Zinsen Verluste schreiben müssen.

Der Wechsel der Berechnungsmethode für den Eigenkapitalkostensatz vom ERP-Ansatz (*expected risk premium*) mit historischen Daten zum TMR-Ansatz (*total market return*) erscheint uns jedoch nicht sinnvoll. Zwar federt der TMR-Ansatz Zinsschwankungen auf den Kapitalmärkten ab. Dass die Methode aber «in der Theorie begründet» und «in der Empirie beobachtet» wird, wie im erläuternden Bericht erwähnt, wird in anderen Veröffentlichungen nicht bestätigt. So schreibt ein wissenschaftliches Gutachten für die Deutsche Bundesnetzagentur, dass es für diesen Ansatz keine Fundierung in der theoretischen wissenschaftlichen Literatur gibt.¹ In einem Gutachten für die österreichische Strom- und Gasregulierungsbehörde Energie Control Austria schreiben die gleichen Autoren, dass keine Evidenz für den im TMR-Ansatz postulierten inversen Zusammenhang zwischen Marktrisikoprämie und Zinsniveau gibt.² Aus unserer Sicht scheint der Wechsel der Berechnungsmethodik gleichermassen willkürlich wie die bisherige Festlegung der Zinsgrenzwerte. Werden über die Netzabgaben die tatsächlichen Investitionen in die Netzinfrastruktur nicht vollständig vergütet, kann dies aber negative Konsequenzen haben. VNB könnten nicht alle nötigen Investitionen

¹ Zechner, Josef und Randl, Otto. «Wissenschaftliches Gutachten zur Ermittlung der Zuschläge für unternehmerische Wagnisse von Strom- und Gasnetzbetreibern», Bericht für die Bundesnetzagentur, frontier economics, Juli 2021.

² Randl, Otto und Zechner, Josef. «Gutachten zur Ermittlung von angemessenen Finanzierungskosten für Gas-Fernleitungsbetreiber für die Regulierungsperiode 2021 bis 2024», Gutachten für Energie Control Austria, 2019.

tätigen oder allfällige Verluste auf ihre Besitzerinnen, d.h. auf die Gemeinden, abwälzen. Dies ist aus unserer Sicht nicht im Sinn der Energiewende und der Verursachergerechtigkeit. Wir schlagen deshalb vor, beim aktuellen ERP-Ansatz zu bleiben, aber die Zinsgrenzwerte aufzuheben. Gleichzeitig soll periodisch anhand der tatsächlichen Aufwände der VNB überprüft werden, ob die Methode zur Berechnung des Eigenkapitalkostensatzes einigermaßen realistisch ist oder ob gegebenenfalls Anpassungen notwendig sind.

2. Anpassung der Peer-Group-Bestimmung

Wir verstehen, dass die bisherige Vergleichsgruppe zur Bestimmung des Betas das Risikomass der Schweizer Verteilnetzbetreiber nicht angemessen repräsentiert und unterstützen die Anpassung. Wir möchten aber darauf hinweisen, dass die Fokussierung der Peergroup auf die an der Börse gehandelten europäischen Strom-Übertragungsnetzbetreiber auch nicht restlos überzeugend ist, da deren Zahl gering ist und so einzelne Unternehmen ein grosses Gewicht erhalten. Aus unserer Sicht bräuchte es zusätzliche unabhängige Analysen, um eine sinnvolle Vergleichsgruppe zu bestimmen.

3. Regelungen zum WACC für erneuerbare Energien

Wir stimmen den Änderungen zu.