

Hinweis:

**GBK**

**Festlegungsentwurf Geschäftszeichen: GBK-25-02-3#1**

Festlegung von Methoden für die Ermittlung eines pauschalierten Kapitaverzinsungssatzes

**Formblatt für die Übermittlung von Stellungnahmen**

Unternehmen / Verband / Behörde / Sonstige: (Pflichtfeld)		SachsenNetze HS.HD GmbH	
		Marktrolle:	VNB Strom und Gas
Kontaktdaten*:			
Nachname:		Vorname:	
Kürzel:			
E-Mail:		Telefon:	

\* Kontaktdaten werden bei Veröffentlichung der Konsultationsbeiträge **nicht** mitveröffentlicht.  
Sie dienen ausschließlich eventueller Rückfragen durch die Große Beschlusskammer.

**Weiter auf dem nächsten Tabellenblatt >>**

Bitte dieses Formular im Originalformat (\*.xlsx) **speichern, umbenennen und übersenden**. Sofern nicht der komplette Text dargestellt werden kann, verwenden Sie bitte die nächste Zeile für Ihre Eingabe.

**Stellungnahme: Festlegungsentwurf Geschäftszeichen: GBK-25-02-3#1**

Nr.	Tenorziffer / Kapitel <small>(Pflichtfeld)</small>	Bezug <small>(optional)</small>	! Weitere Auswahl <small>(0)</small>	Thema (optional)	Stellungnahme
1	Tenorziffer 5.2: FK-Zinssatz		-	Durchschnittsbildung und fehlende Dynamisierung des FK-Zinssatzes	<p>Die Anwendung eines 7-jährigen historischen Durchschnitts zur Ermittlung des Fremdkapitalzinssatz führt mindestens für die 5. Regulierungsperiode zu einer systematischen Schlechterstellung der Netzbetreiber. Je nach Festlegungszeitpunkt werden hierbei voraussichtlich die Jahre 2020 bis 2022 (ggf. auch 2019) in den Durchschnitt einbezogen werden. Diese Jahre der Niedrigzinsphase werden dazu führen, dass der Durchschnitt deutlich unter den Zinssätzen des aufzunehmenden Fremdkapitals in den Jahren 2028 bis 2032 (Gas) bzw. 2029 bis 2033 (Strom) liegen wird. Eine risikoarme und zeitnahe Erstattung der Fremdkapitalkosten ist bei zeitlichen Differenzen von bspw. 9 bis 13 Jahren (Abstand Zinsbasis 2020 zu Jahren der 5. RP Strom) nicht gewährleistet und eine systematische Unterdeckung zu erwarten.</p> <p>Investitionen ab dem Jahr 2024 (die insbesondere im Strom in der 5. RP bereits einen signifikanten Teil des Anlagevermögens ausmachen werden) erhalten im KKAuf aktuell den Zinssatz des Anschaffungsjahres, würden aber ab Beginn der 5. RP aufgrund der zu langfristigen historischen Durchschnittsbildung auf ein niedrigeres Zinssniveau fallen und deren Fremdkapitalkosten nicht vollständig gedeckt werden.</p> <p>Im Rahmen des WACC-Ansatzes ist die Verwendung eines jährlichen rollierenden FK-Zinssatzes (basierend bspw. auf einem kürzeren 5-jährigen Durchschnitt) problemlos und mit wenig Aufwand umsetzbar. Wir schließen uns diesbezüglich dem gleichlautenden Lösungsvorschlag des BDEW an.</p>
2	Tenorziffer 5.5: FK-Zinssatz		-	FK-Nebenkosten	<p>Die BNetzA beabsichtigt keine Fremdkapitalkostennebenkosten zu berücksichtigen und das obwohl in den zugrundegelegten Anleiheindizes diese typischerweise nicht vollständig abgebildet sind. (siehe Rn. 245 des Festlegungsentwurfs) Dies führt abermals zu einer Verschlechterung ggü. dem Status Quo, in dem der Fremdkapitalzinsaufwand bisher inkl. Nebenkosten anerkannt wurde.</p> <p>Aufgrund der Umstellung auf das WACC-Modell werden Kapitalkosten nur noch über diesen pauschalen Ansatz vergütet und sind im Rahmen der Netzkosten nicht separat darstellbar und anererkennungsfähig. Insofern bedarf es der Berücksichtigung von unvermeidlich anfallenden Fremdkapitalnebenkosten (bspw. Vermittlungsgebühren der Banken, Ratinggebühren, Anwaltskosten mit Bezug zur Finanzierung) im WACC selbst.</p> <p>Wir schließen uns auch diesbezüglich dem Lösungsvorschlag des BDEW an, dass ein pauschaler Aufschlag von 0,5% p.a. auf den Anleiheindex angemessen wäre, um Neuemissionsprämien und Finanzierungsnebenkosten abzudecken.</p>
3	Tenorziffer 2: Ermittlung des pauschalen Kapitalverzinsungssatzes		-	Marktgerechtigkeit und internationale Regulierungspraxis	<p>Mit der Einführung des WACC sollen unter anderem die Angleichung an internationale Standards sowie eine höhere Transparenz und Planbarkeit für Investoren verfolgt werden.</p> <p>Damit dies vollumfänglich gewährleistet ist, sind bei der Ermittlung der EK-Zinssätze neben dem Konzept der historischen Überrenditen (Ermittlung Marktrisikoprämie) weitere Ansätze zur Plausibilisierung heranzuziehen. Dies bildet nicht nur die international übliche Praxis sondern auch den Stand der Wissenschaft ab.</p> <p>Beim Ansatz des CAPM ist insbesondere eine konsistente Anwendung und die Vermeidung des sogenannten Zinskeils (gleiche Höhe für Basiszins und Abzugsterm in der Marktrisikoprämie) zu gewährleisten. Methodische Fehler der Vergangenheit sollten in einem neuen Regulierungsrahmen nicht wiederholt werden.</p> <p>Die Transparenz und Planbarkeit für Investoren wird bisher an vielen Stellen missachtet. Zum aktuellen Stand ist für Netzbetreiber wie Investoren nicht absehbar, ob sich aus dem geplanten Wechsel zum WACC-Modell tatsächlich ein marktgerechter Zins ergeben wird. Neben den zwar vielfältigen für den WACC relevanten Regelungen in RAMEN und Strom/GasNEF (bspw. zur Verzinsungsbasis) sowie dem Festlegungsentwurf zur Kapitalverzinsung lässt sich aufgrund der ausstehenden Einzelfestlegungen noch keine Höhe eines möglichen Zinses bestimmen. Neben der inhaltlichen bzw. methodischen Gewährleistung der Marktgerechtigkeit bedarf es zur Erhöhung der Transparenz und Planbarkeit bereits zeitnah zu konsultierenden Entwürfen für die Zinsfestlegung der 5. RP sowie eines klar kommunizierten Festlegungszeitpunkts für den WACC-Kapitalkostensatz.</p>
4	Sonstiges (wenn keine Ziffer einschlägig)		-	Verbandsposition	<p>Bezüglich der weiteren, von der BNetzA konsultierten Sachverhalte, schließen wir uns den ausführlichen Stellungnahmen der Verbände BDEW und VKU an.</p>