

BDEW Bundesverband der Energie- und Wasserwirtschaft e.V.
Frau Kerstin Andreae

Telefon 0451 59 98 32 50

VKU - Hauptgeschäftsstelle
Herr Ingbert Liebing

info@na-services.de
www.na-services.de.de

Geode Deutschland e. V.
Herr Michael Teigeler

Lübeck, 30.06.2025

BGH-Urteil v. 17.12.2024 – EK-Zinssatz für Netzbetreiber

Sehr geehrte Frau Andreae,
sehr geehrter Herr Liebing,
sehr geehrter Herr Teigeler,

im Namen der Norddeutschen Allianz wenden wir uns heute an Sie, um noch einmal auf die dringende Problematik der Festlegung des Eigenkapitalzinssatzes für die 4.Regulierungsperiode hinzuweisen.

Die Norddeutsche Allianz ist eine Kooperation, die sich aus rund 40 kleineren und mittelgroßen Versorgungsbetrieben aus Schleswig-Holstein, Niedersachsen, Mecklenburg-Vorpommern, Hessen und Nordrhein-Westfalen zusammensetzt. Insbesondere um die regulatorischen Herausforderungen auch als kleines und mittelgroßes kommunales Energieversorgungsunternehmen begegnen zu können, wurde die „Norddeutsche Allianz“ im Jahr 2005 gegründet.

In den letzten Regulierungsperioden mussten wir immer wieder feststellen, dass sich die Regulatorischen Rahmenbedingungen immer weiter zum Nachteil aller Netzbetreiber entwickelt haben. Dies ist unter Berücksichtigung der stetig steigenden Anforderungen und der sich vergrößernden Aufgabenbereichen für viele unserer Mitglieder schlicht nicht mehr finanzierbar.

Wenn in diesem ohnehin angespannten Umfeld seitens der zuständigen Regulierungsbehörde bei der Festlegung der Eigenkapitalverzinsung unseres Erachtens zudem noch gegen die europäischen Vorgaben verstoßen wird, ist dieses nicht mehr hinnehmbar. Bevor wir Ihnen im Folgenden die Gründe für unsere Sichtweise erläutern, müssen wir an Sie als Interessenverband dringend appellieren hier tätig zu werden, dieses Thema bundesweit zu adressieren und aktiv zu verfolgen.

DIE SEITENS DER POLITIK UND DER BEVÖLKERUNG AN UNS GESTELLTE AUFGABEN LASSEN SICH NUR IN EINEM UMFELD BEWERKSTELLIGEN, WELCHES ZU INVESTITIONEN ANREIZT, FINANZIERBAR IST UND DIE EUROPARECHTLICHEN

VORGABEN EINHÄLT. DIE FORTWÄHRENDEN KÜRZUNGEN DURCH DIE BUNDESNETZAGENTUR SIND NICHT MEHR HINNEHMBAR.

Der Ausgangspunkt für unseren Standpunkt ist der Beschluss des BGH v. 17.12.2024. Eine inhaltliche Bewertung dieses Beschlusses durch Herrn Prof. Dr. Schwintowski von der Humboldt Universität haben wir seitens EWeRK erhalten und nehmen diese als Grundlage für unserer Argumentation. Die o.g. Bewertung liegt als Anlage bei.

Nach Ansicht von Herrn Prof. Dr. Schwintowski

„hat der BGH die Festlegung des Eigenkapitalzinssatzes durch die BNetzA für die 4. Regulierungsperiode auf 5,07% für Neu- und auf 3,51% für Altanlagen (jeweils vor Steuern) gebilligt (EnVR 94/23). Dabei hat sich der BGH ausschließlich mit der Ermittlung des Zuschlags zur Abdeckung netzbetriebsspezifischer Wagnisse nach §7 Abs. 5 StromNEV beschäftigt. Eine Vorlage an den EuGH hielt der BGH nicht für erforderlich, die Festlegung durch die BNetzA sei risikoangemessen.“

Mit bereits vorliegenden gutachterlichen Gegenüberlegungen hat sich der BGH hier, zu Unrecht wie wir finden, nicht auseinandergesetzt. Gleiches gilt an dieser Stelle im Übrigen auch für die Bundesnetzagentur.

Berücksichtigt man die Gegenüberlegungen, so *„hat die deutsche StromNEV den europarechtlichen Grundgedanken, für eine angemessene, wettbewerbsfähige und **nicht** risikoangepasste Verzinsung des eingesetzten Kapitals **nicht** angemessen und zutreffend umgesetzt. Das bedeutet, es liegt ein Verstoß gegen Art. 59 Abs. 7a RL 2019/944 vor. Darüber hinaus wird auch gegen Art. 18 Abs. 1 VO (EU) 2019/943 verstoßen. Auch nach dieser unmittelbar in Europa geltenden Regelung müssen die EK-Zinsen denen eines effizienten und strukturell vergleichbaren Netzbetreibers entsprechen. Der EK-Zins muss letztlich die **Lebensfähigkeit der Netze** gewährleisten (so bereits Art. 73 RL 2009/72/EG-Strom).“*

Hieraus wird nach unserer Ansicht deutlich, dass hier ein eklatanter Verstoß gegen europäische Vorgaben vorliegt, welcher uns in finanzieller Hinsicht massiv trifft und die von uns zu schulternden Zukunftsaufgaben in der Umsetzung extrem gefährden.

Zudem ist die gegenwärtig praktizierte zweistufige Festlegung des Eigenkapitalzinses für mögliche Investoren abschreckend und kontraproduktiv.

*„[...] ob die **zweistufige** Festlegung des EK-Zinses nach der deutschen StromNEV dazu führt, dass der Investor in Stromnetze tatsächlich eine angemessene, wettbewerbsfähige und risikoangepasste Verzinsung seines eingesetzten Kapitals erhält. Daran bestehen ganz erhebliche Zweifel, denn die Umlaufrenditen festverzinslicher Wertpapiere plus Wagniszuschlag führen nicht zu einer angemessenen, wettbewerbsfähigen und risikoangepassten EK-Verzinsung.[...]“*

Daher wäre es aus unserer Sicht erforderlich, den Eigenkapitalzins so weit anzuheben, dass dieser in etwa einem Durchschnittszins des MSCI-World entspricht und so die Attraktivität der Netzinfrastruktur für Investoren zu erhöhen.

*„Tatsächlich spielt die Durchschnittsverzinsung festverzinslicher Wertpapiere inländischer Emittenten für den Investor in ein Energienetz **überhaupt keine Rolle**. Das gleiche gilt für die Ermittlung der **Marktrisikoprämie**. Für den Investor am internationalen Kapitalmarkt spielt ausschließlich die Höhe des Zinses für das von ihm eingelegte Kapital eine Rolle. Der Investor kann zwischen Unternehmen, die im Wettbewerb stehen, wählen, und solchen, die wie Netzbetreiber, reguliert sind. Investiert er in Unternehmen im Wettbewerb, so liegt die Höhe der EK-Verzinsung im Durchschnitt zwischen 12-14% pro Jahr. Dabei ist ein Totalverlust nicht ausgeschlossen.*

*Investiert der rationale Investor demgegenüber in eine mittel- und langfristig relativ sichere Kapitalanlage, nämlich in ein Portfolio von Wertpapieren, so nähert sich sein Durchschnittszinssatz dem **Index des MSCI-World** an. Dieser Zinssatz ist derjenige, der für den Investor in ein Energienetz relevant ist. In den letzten 20-30 Jahren schwankt der durchschnittliche Zinssatz für den MSCI World zwischen 8-9,5% pro Jahr.*

Das bedeutet, die Investoren in Energienetze in Deutschland müssten einen EK-Zins erzielen, der dem Durchschnittszinssatz des MSCI World in etwa entspricht. Dazu sind Vorschläge von den Professoren Heim und Schwintowski gemacht worden (EWeRK 2022, 209, 2020 ff.).“

Eine entsprechende Anpassung hat auch unter dem Gesichtspunkt der europarechtskonformen Umsetzung von Art. 59 Abs. 7a RL 2019/944 und Art. 18 Abs. 1 VO (EU) 2019/943 dringend geboten.

Wir bitten Sie eindringlich, sich dieser, für die Branche so elementar wichtigen Thematik, zu widmen und innerhalb des Verbandes und darüber hinaus auf Bundesebene (BMWE + BNetzA) großflächig zu diskutieren.

Nur so können wir gewährleisten, dass die vorgenannten Punkte bei den entsprechenden Stellen auch Gehör finden.

Für Rückfragen stehen wir Ihnen gerne zur Verfügung.

Danke im Voraus und

Mit freundlichen Grüßen



Vorsitzender der Bezieherversammlung

Anlage: Bewertung Prof. Dr. Schwintowski