

Die vierte Regulierungsperiode: Bundesnetzagentur legt Eigenkapitalzinssätze fest

Categories : [Energie](#), [Gas](#), [Regulierung](#), [Strom](#)

Tagged as : [Basiszins](#), [CAPM-Ansatz](#), [Eigenkapitalzinssatz](#), [Klimaschutzziele](#), [Marktrisikoprämie](#), [Umlaufrendite](#)

Date : 21. Oktober 2021



Gestern Vormittag hat die [Bundesnetzagentur](#) (BNetzA) ihre Entscheidungen zu den Eigenkapitalzinssätzen der vierten Regulierungsperiode [veröffentlicht](#).

Für alle Betreiber von Strom- und Gasversorgungsnetzen mit Sitz in Deutschland hat die BNetzA hiernach einheitlich folgende Eigenkapitalzinssätze (jeweils vor Steuern) festgelegt:

- 5,07 Prozent für Neuanlagen und
- 3,51 Prozent für Altanlagen.

Damit ist die BNetzA über die Zinssätze hinausgegangen, die sie im Konsultationsverfahren noch als „Mindestwerte“ bezeichnet hatte.

Die BNetzA hat zudem in einer Pressemitteilung angekündigt, die Festlegungen im Amtsblatt am 27.10.2020 zu veröffentlichen. Hiervon ausgehend läuft die Frist zur Einlegung von Rechtsmitteln gegen die beiden Entscheidungen am 10.12.2021 ab.

Klar ist bereits jetzt: Die Besonderheiten, die sich für Gasversorgungsnetze aus den Klimaschutzzielen des Bundes ergeben, wurden von der BNetzA bei der Festlegung der Eigenkapitalzinssätze nicht aufgegriffen. Schließlich habe ein Blick in die Vergangenheit gezeigt, dass für Gasnetzbetreiber kein erhöhtes Risiko bestehe. Hier wäre jedoch eher ein Blick in die Zukunft als die Analyse der Daten aus der Vergangenheit angezeigt gewesen.

Insgesamt zeigt sich, dass die Diskrepanz zwischen der Marktrisikoprämie aus dem Modell der BNetzA mit DMS-Daten („Schema F“) und den aktuellen Entwicklungen auf den Finanzmärkten nunmehr unübersehbar geworden ist – offensichtlich auch für die Behörde selbst. Entsprechend erhöht sich auch der Begründungsaufwand für die Behörde von Periode zu Periode. Einfacher wäre es, die ökonomisch fehlerhafte Verbindung einer 10-jährigen Umlaufrendite als Basiszins mit der aus einer Zeitreihe von über 120 Jahren abgeleiteten Marktrisikoprämie zu beenden und auf die CAPM-Ansätze zurückzugreifen, die aktuell in der Finanzwelt zum Einsatz kommen.

Wir erwarten daher, dass sich die Branche diese Festlegung – trotz der bisherigen Rechtsprechung des [Bundesgerichtshofes](#) (BGH) – zumindest sehr genau anschauen wird.

Ansprechpartner*innen: [Rudolf Böck](#)/[Stefan Missling](#)/[Thomas Straßer](#)/[Heiko Lange](#)