

Benoît Revaz
Direktor
Bundesamt für Energie
3003 Bern

Ihr Kontakt Cornelia Staub, Leiterin strategisches Regulierungsmanagement
E-Mail cornelia.staub@axpo.com
Direktwahl +41 56 200 48 53
Datum 26. März 2021

Studien über methodische Fragen bei der Festlegung des WACC für Stromnetze

Sehr geehrter Herr Revaz

Im Vorfeld des Stakeholder-Meetings vom 19. März 2021 hat das BFE die Studien betreffend Überprüfung des regulatorischen WACC von IFBC und Swiss Economics an ausgewählte Stakeholder versandt. Am Meeting selber wurde die Branche durch den VSE vertreten. Als grösste Schweizer Produzentin von erneuerbarer Energie erzeugt die Axpo Gruppe 11 TWh Strom aus Wasserkraft und anderen erneuerbaren Quellen. Wir betreiben zudem ein mehrere tausend Kilometer langes Verteilnetz auf den Netzebenen 3 und 5. Deshalb nehmen wir die Gelegenheit gerne wahr, uns auch direkt zur Überprüfung des regulatorischen WACC und zu den erwähnten Studien zu äussern.

Axpo lehnt eine Anpassung der aktuell geltenden WACC-Methodik und die daraus resultierende Senkung des WACC ab. Wir bitten Sie, folgende Überlegungen zu berücksichtigen:

(1) Die Studien befassen sich mit der Berechnungsmethode für den regulatorischen Kapitalkostensatz für Stromnetze nach StromVV. Sie lassen leider unerwähnt, dass mit den diskutierten Verordnungsänderungen auch automatisch die massgeblichen Kapitalkostensätze für die Stromproduktion angepasst bzw. gesenkt werden. Dies schwächt sowohl die Förderung von erneuerbaren Energien wie auch die gestehungskostenbasierte Entschädigung für Energie in der Grundversorgung. Letzteres trifft insbesondere die Grosswasserkraft.

(2) Aus energiepolitischer Sicht kommt die Anpassung zu einem unverständlichen Zeitpunkt. Im Sommer kommt mit dem Mantelerlass «Bundesgesetz über eine sichere Stromversorgung mit erneuerbaren Energien» ein umfassendes energiepolitisches Gesetzespaket in die parlamentarische Debatte. In der Beratung werden richtungsweisende Entscheide zu treffen sein. Noch bevor ein Konsens über die künftige Förderung der erneuerbaren Energien vom Gesetzgeber gefunden wurde, werden mit der geplanten Anpassung der StromVV die Wirtschaftlichkeit von erneuerbaren Energien geschwächt und die notwendigen Investitionen für deren Integration in die Stromnetze in Frage gestellt. Auch mit Blick auf die ebenfalls anstehende Debatte über den Wasserzins scheint diese zusätzliche Schwächung der Wirtschaftlichkeit der Grosswasserkraft wenig konsistent.

(3) Das aktuelle Tiefzinsniveau ist das Ergebnis der aktuellen Geldpolitik. Diese Verzerrungen nun in die Regulierung kritischer Infrastrukturen einfliessen zu lassen, ist aus makroökonomischer Sicht grundsätzlich nicht sinnvoll. Unabhängig davon besagen beide Studien übereinstimmend, dass insbesondere in

dieser Tiefzinssituation die Parameter risikoloser Zinssatz und Marktrisikoprämie (teilw. auch Fremdkapitalrisikozuschlag) in einem koordinierten Ansatz festgelegt werden müssen.

- Der aktuell geltende Ansatz kombiniert eine positive Untergrenze für den risikolosen Zinssatz in der WACC-Formel mit einer einfachen, vergangenheitsbezogenen Berechnung der Marktrisikoprämie.
- Der neue Ansatz von IFBC kombiniert eine Absenkung der Untergrenze des risikolosen Zinssatzes mit einer zukunftsgerichteten Berechnung der Marktrisikoprämie.
- Der Ansatz von Swiss Economics berücksichtigt sogar einen inversen Zusammenhang zwischen dem risikolosen Zinssatz und der Marktrisikoprämie.

Die Ergebnisse, die aus der Anwendung der drei Ansätze resultieren, liegen zwar nicht allzu weit auseinander. Die Studien vermögen jedoch nicht darzulegen, dass die neuen Ansätze dem bisherigen überlegen sind. Im Gegenteil erscheinen die konkreten Berechnungen deutlich weniger transparent. Sie verfügen über ein schwächeres wissenschaftliches Fundament, sind in der Praxis kaum erprobt und können sich nicht im gleichen Mass auf eine langfristige, empirische Datengrundlage stützen. Schliesslich reagieren sie auch anfälliger auf weitere Verzerrungen von Seiten der Geldpolitik. Diese Gründe sprechen dafür, den bisherigen Ansatz beizubehalten.

Aus den dargelegten Überlegungen bitten wir Sie, nicht den plakativen Forderungen nach einem tieferen WACC nachzukommen, die ökonomisch nicht gerechtfertigt sind und insgesamt einer nachhaltigen und lösungsorientierten Energiepolitik in der Schweiz schaden werden.

Freundliche Grüsse



Christoph Brand
CEO



Rainer Meier
Head of Corp. Communic. & Public Affairs