

Anlage

zur GEODE-Stellungnahme zu Kapitalverzinsung und Finanzierungsquoten

Gern möchte die GEODE dazu beitragen, die Validität der externen gutachterlichen Begleitung der BNetzA zu unterstützen. Hierzu hat die GEODE die nachfolgende Frageliste an die Gutachter der BNetzA zur Methodik der Kapitalkostenbestimmung ab der 5. Regulierungsperiode erarbeitet.

A. Allgemeines:

- Können für Eigenkapitalzinssätze, die im gleichen Zeitpunkt zur Anwendung kommen sollen, nach dem CAPM begründbare Kriterien zu unterschiedlichen Zinssätzen für Eigenkapital des gleichen Objektes für verschiedene Investitionsjahre abgeleitet werden? Wie ist hierzu eine ggf. abweichende Beurteilung beim Fremdkapitalzinssatz zu begründen?

B. Eigenkapitalzins:

- 1) Was wären die Kriterien eines theoretisch konsistenten risikolosen Basiszinssatz zu einer wie heute historisch nach DMS abgeleiteten Marktrisikoprämie (Geographische Abgrenzung, Laufzeit, Durchschnittszeitraum)?
- 2) Kann es sinnvoll sein, dass bei mehreren gleichwertigen Methoden zur Kapitalkostenbestimmung alle relevanten Methoden (z.B. feste Marktrisikoprämie vs. feste Kapitalmarktrendite) berechnet werden? Wie könnte ein möglicher Weg der Verdichtung auf ein Ergebnis ausgestaltet werden?
- 3) Gibt es zum Thema arithmetisches vs. geometrisches Mittel neue wissenschaftliche Erkenntnisse und welche Ableitungen ergeben sich daraus?
- 4) Wie stellen sich die unverschuldeten Beta-Faktoren aus den internationalen Regulierungszinsfestlegungen im jüngeren Zeitablauf dar? Sind aus dem typisiert verschuldeten Beta-Faktor (bezogen auf Verschuldungsgrad nach deutschen Verhältnissen) auffällige Tendenzen bzw. Implikationen gegenüber der deutschen Regulierungspraxis?
- 5) Wie werden die Unternehmenssteuern in der internationalen Regulierungspraxis bei der Ermittlung der Zinssätze (EK-Zins bzw. WACC) sowie in der Ableitung der Erlösobergrenze berücksichtigt?

- 6) Wie lässt sich die deutsche Besonderheit einer Gewerbesteuer (individueller Gewerbesteuerhebesatz) in das System der Ermittlung von kalkulatorischen Zinsen systematisch konsistent unter Berücksichtigung der weiteren Auswirkungen der Gewerbesteuer in der Erlösobergrenze integrieren?

C. Fremdkapitalzins:

- 1) Was sind die typischen Bedingungen einer verzinslichen Fremdfinanzierung bei einem deutschen Netzbetreiber und wie können hier Laufzeit, Bonität und Kosten/Marge (Emissionskosten bzw. Bankenmarge) angemessen berücksichtigt werden? Sind hierbei ggf. in Abhängigkeit der Größe der Unternehmen bzw. der Volumen der einzelnen Darlehenstranchen Besonderheiten zu berücksichtigen?
- 2) Wie kann sichergestellt werden, dass alle Finanzierungskosten angemessen im FK-Zins berücksichtigt werden, die heute zusätzlich direkt bei den Netzbetreibern anfallen? Wie wird bzgl. der zusätzlichen Finanzierungskosten in der internationalen Regulierungspraxis umgegangen?
- 3) Kann es sinnvoll sein im FK-Zins einen abweichenden risikolosen Basiszinssatz gegenüber dem EK-Zins zu verwenden? Was sind mögliche Gründe hierfür (bspw. typische Zinsbindungszeiten in Darlehen oder Anleihen)?

D. Finanzierungsquoten:

- 1) Ist es sinnvoll konkrete Quoten abzuleiten oder sollte diese wie bisher einfach vorgegeben werden und ist es angemessen diese abstrakt für die Zukunft festzulegen?
- 2) Wie kann die Konsistenz zwischen der angedachten Regulierungssystematik und der abgeleiteten Kapitalstruktur sichergestellt werden (kalk. Verzinsungsbasis abzgl. der noch nicht aufgelösten BKZ und HAKB multipliziert mit WACC)?
- 3) Ist es sinnvoll eine Kapitalstruktur in jeder Regulierungsperiode anzupassen, oder sollte diese möglichst beibehalten werden?
- 4) Wie stellt sich die Festlegung der Quoten bezogen auf die Teilfragen im internationalen Vergleich dar?

E. Baukostenzuschüsse:

- 1) Sind HAKB und BKZ nach dem deutschen Regulierungssystem Eigen- oder Fremdkapital?
- 2) Können zur umfangreicheren Nutzung durch die Netzbetreiber sachgerechte Kriterien bezüglich einer potentiellen Anreizsetzung festgestellt werden?