

Bundesamt für Energie  
Abteilung Energiewirtschaft  
Herr Peter Ghermi  
3003 Bern  
[Peter.ghermi@bfe.admin.ch](mailto:Peter.ghermi@bfe.admin.ch)

Bern, 1. Oktober 2015 sgV-Sc

## **Anhörungsantwort Anpassung WACC-Parametern**

Sehr geehrte Damen und Herren

Der Schweizerische Gewerbeverband sgV, die Nummer 1 der Schweizer KMU-Wirtschaft, vertritt 250 Verbände und gegen 300 000 Unternehmen. Im Interesse der Schweizer KMU setzt sich der grösste Dachverband der Schweizer Wirtschaft für optimale wirtschaftliche und politische Rahmenbedingungen sowie für ein unternehmensfreundliches Umfeld ein.

Vorliegend handelt es sich um eine technische Anpassung von Parametern. Diese Anpassung ist weder eine Überraschung (vor dem Hintergrund des aktuellen wirtschaftlichen Umfelds) noch eine Modelländerung der Berechnungsmethode des WACC. Diese Modelldiskussion wurde in jüngster Vergangenheit geführt – im Übrigen auch schon damals mit dem Hinweis auf die Anpassung der Parameter auf die jeweilige wirtschaftliche Lage. Die politische Diskussion über die Berechtigung des Modells an sich neu aufzurollen, ist nicht zielführend. Sollte sie aber gewünscht werden, wird der sgV seine schon anlässlich der letzten Auseinandersetzung mit dem Modell gemachten Vorbehalte erneut einbringen: Die derzeitige Methodik führt zu systematisch überhöhten Zinssätzen.

Wenn die derzeitige Anpassung der Parameter als ein technisches Vorgehen verstanden wird, ist sie nicht anhand von Ergebnissen (Zinsen und Preisen) zu beurteilen, sondern anhand ihrer Berechtigung im derzeitigen Marktumfeld. Das ist gekennzeichnet durch die folgenden Aspekte:

- Das derzeitige (Tief-) Zinsumfeld betrifft die gesamte Wirtschaft gleichermassen; es ist nicht ein Sonderproblem der Netzbetreiber. Deshalb ist es auch gerechtfertigt, dass man diesen Unternehmen in Sachen WACC keine Sonderbehandlung zubilligt.
- Quer durch alle Anlagekategorien und –Klassen sind die erwarteten Renditen gesunken. Damit verbunden ist die Herabsetzung der Zielrendite des Eigenkapitals. Das würde also sogar für eine Korrektur der Eigenkapitalparameter im WACC sprechen, was seitens des BFE jedoch nicht vorgeschlagen wird.
- Auch die Fremdkapitalkosten sind markant gesunken. Deshalb ist es vernünftig, wenn die Fremdkapital-Parameter wie vom BFE vorgeschlagen angepasst werden. Die Fremdkapitalversorgung der Netzbetreiber ist immer noch sehr gut und es liegen keine Indizien für eine Verschlechterung vor.

- Das derzeitige wirtschaftliche Umfeld hat Konsequenzen auf Mikro- und Meso- Ebene, darunter die Herabstufung in den Bonitätsratings, was im Vorschlag des BFE ebenfalls berücksichtigt wurde.

Damit ergibt sich die Folgerung: Der sgv stimmt den Vorschlägen des BFE (als Minimalanpassung) zu. Sie sind behutsam und zu Gunsten der Netzbetreiber ausgefallen. Im aktuellen marktlichen Umfeld wäre eine Anpassung der Eigenkapital-Parameter auch geboten gewesen.

Verschiedene verschiedentlich vorgebrachte Argumente gegen diese Anpassung vermögen nicht zu überzeugen. Die Frage der sogenannten Versorgungssicherheit beispielsweise hat nichts mit der vorgeschlagenen WACC Anpassung zu tun. Die über den WACC generierten Mittel sind nicht an Investitionen zweckgebunden; auch ökonomisch ist zwischen WACC und Investition höchstens eine Korrelation auszumachen. Bezeichnend ist dabei, dass selbst der vom BFE herangezogene externe Experte an der Anhörung vom 28. September 2015 deutlich die Begriffe Korrelation und Kausalität zurückwies und stattdessen von einem Konnex sprach.

Geradezu absurd sind jene Argumente, welche die Umsetzung der Energiestrategie 2050 von einem unveränderten WACC abhängig machen wollen. Auch bestenfalls metaphorisch zu verstehende Argumente („schlechtes Signal“, „Verunsicherung der Branche“, „zeitlich inopportun“) zeigen sich als inhaltsleer und sind in einer technischen Diskussion nicht angebracht.

Freundliche Grüsse

**Schweizerischer Gewerbeverband sgv**



Hans-Ulrich Bigler  
Direktor



Henrique Schneider  
Ressortleiter