



Sekretariat der Kommissionen für  
Umwelt, Raumplanung und Energie  
CH-3003 Bern  
Tel. 031 322 97 68 / 97 34  
Fax 031 322 98 72  
www.parlament.ch  
urek.ceate@pd.admin.ch

21. April 2006

## **Konsultation der UREK-S zur Änderung des Elektrizitätsgesetzes und des Stromversorgungsgesetzes (Vorschlag der Subkommission UREK-S zur Ausgestaltung und Organisation der schweizerischen Netzgesellschaft)**

---

### 1. Begriffsdefinitionen

**Netzgesellschaft:** Betreiberin und Eigentümerin des schweizerischen Übertragungsnetzes

**Übertragungsnetzbetreiberin:** Betreiberin, jedoch nicht Eigentümerin des Übertragungsnetzes

**Netzeigentümerin:** Eigentümerin des Übertragungsnetzes, jedoch nicht Betreiberin

**Übertragungsnetz:** Höchstspannungsnetz (220/380 kV)

**Überlandwerke:** Heutige Eigentümerinnen und Betreiberinnen des schweizerischen Übertragungsnetzes mit bisher eigenen Regelzonen: ATEL, BKW, CKW, EGL, EOS, EWZ, NOK. Diese Gesellschaften sind Aktionärinnen von Etrans/Swissgrid.

### 2. Ziel

Ziel des Vorschlags der Subkommission UREK-S ist, die Stromversorgung im Rahmen des internationalen Standortwettbewerbs zu sichern. Die Versorgungssicherheit hängt von der Produktion, der Übertragung und der Verteilung ab. Während dem die Produktion weit gestreut und redundant ist, die Verteilung lediglich regionalen Charakter hat, stellt das Übertragungsnetz das Rückgrat der Versorgung dar. Es gilt, eine von Produktion, Handel und Verteilung weitestgehend unabhängige nationale Netzgesellschaft zu schaffen, die im Interesse der langfristigen Versorgungssicherheit unseres Landes für Betrieb, Unterhalt und Ausbau des schweizerischen Übertragungsnetzes die Verantwortung trägt. Dabei ist dem Aspekt der Investitionssicherheit spezielle Beachtung zu schenken, denn nur durch klare Rahmenbedingungen und Kompetenzregelungen kann die strategische Position der Stromdrehscheibe Schweiz im europäischen Strombinnenmarkt langfristig gesichert werden.

### 3. Internationale Aspekte

Am 8. März 2006 hat die EU-Kommission das so genannte Grünbuch "Eine europäische Strategie für nachhaltige, wettbewerbsfähige und sichere Energie" herausgegeben. Ein Grünbuch soll allgemein auf europäischer Ebene eine Debatte anregen, in der grundlegende politische Ziele in bestimmten Bereichen diskutiert werden. Das besagte Grünbuch hat drei Ziele: Nachhaltigkeit, Wettbewerbsfähigkeit und Sicherheit. Der in der UREK-S ausgearbeitete Vorschlag einer von Produktion, Handel und Verteilung unabhängigen nationalen Netzgesellschaft liegt in der Stossrichtung des Grünbuchs.

#### 4. Aktueller Stand der Beratungen im Parlament

Hinsichtlich des Eigentums am Übertragungsnetz hat sich die UREK-S aufgrund der ersten Beurteilung dem Vorschlag des Bundesrates und dem Beschluss des Nationalrates angeschlossen. Danach muss die Übertragungsnetzbetreiberin nicht Eigentümerin des Netzes sein, jedoch wäre eine Zusammenführung von Betrieb und Eigentum auf freiwilliger Basis zulässig. Verlangt wird, dass die Überlandwerke das Eigentum am Übertragungsnetz rechtlich trennen (Art. 18c Abs. 1 EleG; Art. 10 Abs. 4 StromVG). Dabei ist sowohl eine technische Abspaltung in eine neue Gesellschaft als auch eine Ausgliederung in eine Tochtergesellschaft möglich (Holdingstruktur).

Im Weiteren wird gefordert, dass der Sitz der Übertragungsnetzbetreiberin in der Schweiz sein und dessen Kapital mehrheitlich von schweizerischen Unternehmen beherrscht sein muss (Art. 18a Abs. 2 EleG; Art. 18 Abs. 2 StromVG). Die UREK-S hingegen will aufgrund der ersten Beurteilung erwirken, dass Kantone und Gemeinden die Kapital- und stimmenmässige Mehrheit an der Gesellschaft halten müssen (Art. 18a Abs. 2bis EleG; Art. 18 Abs. 2bis StromVG). Zur Klärung dieser offenen Fragen wurde von der UREK-S eine Subkommission eingesetzt.

#### 5. Mögliche Hürden

In diversen Hearings sowie bilateralen Gesprächen kam zum Ausdruck, dass die Schaffung einer Übertragungsnetzbetreiberin, welche die Netze von mehreren Netzeigentümerinnen koordinieren und überwachen soll, zu unklaren Schnittstellen führt. Dies erschwert Investitionen und kann somit die Versorgungssicherheit gefährden. Es ist nicht auszuschliessen, dass die heutigen Netzeigentümerinnen langfristig kein Interesse an Investitionen ins schweizerische Übertragungsnetz mehr haben, denn es könnten keine Vorteile für die einzelnen Unternehmungen mehr erzielt werden. Mittelfristig würden die Unternehmen die Beteiligung an der Übertragungsnetzbetreiberin primär als Finanzanlage betrachten.

#### 6. Die Intentionen der Subkommission

Die Subkommission der UREK-S ist sich einig, dass Eigentum und Betrieb des schweizerischen Übertragungsnetzes idealerweise in einer nationalen Netzgesellschaft zusammengefasst werden. Kantone und Gemeinden sollen mit Blick auf die langfristige strategische Bedeutung des Übertragungsnetzes dessen Mehrheit bzw. die Mehrheit an der Netzgesellschaft besitzen, womit das Kriterium der schweizerischen Beherrschung erfüllt wäre. Eine Beteiligung der Überlandwerke an der Netzgesellschaft wäre möglich, jedoch nur als Minderheitsaktionäre. Die Zusammenführung des Netzeigentums und des Betriebs hat für die Aktionäre (nach Verkauf des Motor Columbus-Pakets rund 85%) keine direkten finanziellen Konsequenzen. Mittelfristig erweitert es deren finanziellen Spielraum sogar. Die angestrebte Lösung soll den Eingriff in die Wirtschafts- und Eigentumsfreiheit der heutigen Eigentümer auf ein absolut notwendiges Minimum beschränken und eine möglichst grosse Flexibilität garantieren.

#### 7. Vorschlag Subkommission UREK-S

Die Subkommission UREK-S sieht drei notwendige Schritte, um eine den Zielen entsprechende unabhängige Netzgesellschaft zu schaffen (siehe Skizze im Anhang 3):

1. In einem ersten Schritt müssen die Überlandwerke ihre Anteile am schweizerischen Übertragungsnetz (inklusive der damit zusammenhängenden obligatorischen Rechte und Pflichten) durch eine sogenannte Abspaltung (oder einen wirtschaftlich ähnlichen Vorgang) rechtlich verselbständigen, das heisst in eine neue Gesellschaft einbringen. Dieser Schritt entspricht dem Vorschlag des Bundesrates sowie dem Beschluss des Nationalrates (dies allerdings mit der Ausnahme, dass Bundesrat und Nationalrat nebst einer Abspaltung auch eine Ausgliederung als möglich erachtet haben). Auch die EU-Richtlinie 2003/54/EG verlangt die rechtliche Verselbständigung der Übertragungsnetze. Die bisherigen Aktionäre der Überlandwerke (vorab Kantone und Gemeinden) werden im gleichen Verhältnis auch Aktionäre der abgespaltenen Gesellschaften.

2. In einem zweiten Schritt müssen die rechtlich verselbständigten Netzgesellschaften zu einer einzigen (nationalen) Netzgesellschaft fusionieren. Die Aktionäre der abgespaltenen Gesellschaften werden zu Aktionären der neuen (fusionierten) Netzgesellschaft, dies nach Massgabe ihrer bisherigen Aktienanteile an den Überlandwerken und der Anteile der Überlandwerke am nationalen Übertragungsnetz.
3. In einem dritten Schritt muss sichergestellt werden, dass der Kreis zukünftiger Aktionäre bzw. die freie Veräusserung der Aktien statutarisch eingegrenzt wird. Damit wird sichergestellt, dass die Mehrheit der Aktien und die Mehrheit der Stimmen bei den Kantonen und Gemeinden liegen. Eine Minderheitsbeteiligung der Überlandwerke an der neuen fusionierten Netzgesellschaft soll jedoch möglich sein.

Rechtlich gesehen können diese drei Schritte in einem Rechtsakt vollzogen werden. Konkret geschähe dies in der Weise, dass die Überlandwerke ihre Netzanteile in die Netzgesellschaft einbringen (abspalten) und alle Aktionäre der Überlandwerke (nicht aber die Überlandwerke selbst) Aktien und langfristige Obligationen als Gegenleistung erhalten würden. Gleichzeitig würden die Statuten der Netzgesellschaft beschlossen, in welchen festgelegt wäre, an wen mit welchen Rechten und Einschränkungen (z.B. Nationalität, Stimmrechtsbeschränkungen etc.) Aktien übertragen werden können.

Die gesamten Operationen geschehen weitestgehend nach den Bestimmungen des Schweizerischen Obligationenrechtes über die Aktiengesellschaft und den Bestimmungen des Fusionsgesetzes. Allenfalls sind einige wenige Spezialbestimmungen in das hier zur Diskussion stehende Gesetz aufzunehmen, welche dann dem OR und dem Fusionsgesetz vorgehen.

Die legislatorische Umsetzung dieser Idee ist im beiliegenden Formulierungsvorschlag dargestellt. Dabei werden die wichtigsten Bestimmungen kurz erläutert. Zu erwähnen ist, dass sich der Formulierungsvorschlag auf die massgebenden materiellen Bestimmungen im Elektrizitätsgesetz beschränkt. Auf eine Darstellung der Änderungen im Stromversorgungsgesetz sowie der zusätzlich notwendigen Anpassungen redaktioneller Natur wird verzichtet.

Die Subkommission UREK-S ist sich einig, dass die oben dargelegte Überführung der Netze in eine neue fusionierte Netzgesellschaft absolut steuerfrei sein muss. Die Notwendigkeit einer spezialgesetzlichen Rechtsgrundlage wird derzeit noch geprüft, allenfalls sind die bereits im Fusionsgesetz enthaltenen Bestimmungen als ausreichend anzusehen.

Im Rahmen der durchgeführten Hearings und der Diskussionen in der Kommission UREK-S ist auch die Frage der Vereinbarkeit des Vorschlags mit der Eigentumsgarantie und Wirtschaftsfreiheit aufgetaucht. Die Kommission hat daher beschlossen, parallel zur laufenden Konsultation ein Rechtsgutachten zu dieser Frage in Auftrag zu geben.

## 8. Vorteile der vorgeschlagenen pragmatischen Lösung

Das von der Subkommission UREK-S vorgeschlagene Modell bringt verschiedene Vorteile:

- Die Kantone und Gemeinden übernehmen eine – dem veränderten internationalen Umfeld angepasste – Mitverantwortung an der strategischen Versorgungssicherheit unseres Landes.
- Eigentum und Betrieb des Übertragungsnetzes sind konzentriert. Damit entfallen komplizierte Verträge über das zur Verfügung Stellen von Netzstrecken und die entsprechende Entschädigung zwischen Übertragungsnetzbetreiberin und Netzeigentümerinnen. Dies würde eine erhebliche Effizienzsteigerung mit sich bringen.
- Verwaltung und Eigentum sind in einer Hand. Entscheide über Erneuerung, Unterhalt und Ausbau brauchen nicht mehr zwischen Übertragungsnetzbetreiberin und Netzeigentümerinnen abgestimmt zu werden. Die nationale Netzgesellschaft kann durch den Überblick über das gesamtschweizerische Übertragungsnetz Ressourcen effizient einsetzen.

- Investitionsentscheide über Neubauten und Netzerweiterungen erfolgen von zentraler und unabhängiger Stelle im Interesse eines gesamtschweizerisch optimal ausgelegten Übertragungsnetzes. Die Verantwortung für Ausbau, Unterhalt und Betrieb liegt konzentriert bei der nationalen Netzgesellschaft.
- In einem offenen Markt steigt für die Aktionäre, also die Kantone und Gemeinden, das wirtschaftliche und politische Risiko der dem Markt ausgesetzten Überlandwerke. Wollen sie dieses Risiko minimieren, können sie nach Abspaltung des Übertragungsnetzes ihre Beteiligung an den (um das Übertragungsnetz reduzierten) Gesellschaften veräussern. Die ihnen verbleibende Beteiligung an der nationalen Netzgesellschaft birgt (weil Monopol) weit geringere Risiken, so dass gesamtheitlich betrachtet mögliche Wertverluste aus der (derzeitigen) Gesamtbeteiligung an den Überlandwerken minimiert werden. Bezüglich der Weiterführung der Beteiligung an den Überlandwerken selbst bleiben die Kantone und Gemeinden frei.
- Tatsächliche (aber auch vermutete) Interessenkollisionen und damit die Gefahr möglicher Marktverzerrungen entfallen.
- Eine Beherrschung durch Kantone und Gemeinden bleibt langfristig gesichert. Deshalb bleibt der Einfluss von Seiten Politik (beispielsweise in Krisen) gewährleistet. Zudem sinkt die Gefahr der Beeinflussung des Betriebes des Übertragungsnetzes als mögliche Folge internationaler Verflechtungen der Überlandwerke.
- Die Aktionäre (Kantone und Gemeinden) der neuen Netzgesellschaft verfügen durch die zusätzliche Zuweisung von Obligationen über erhebliche zusätzliche flüssige finanzielle Mittel, welche mittelfristig unter anderem zur Schuldentilgung eingesetzt werden können.
- Der Regulator hat nur noch einen Ansprechpartner (im Gegensatz zu einer Übertragungsnetzbetreiberin und mehreren Netzeigentümerinnen). Die Erfüllung seiner Aufgaben wird dadurch wesentlich erleichtert. In Konfliktsituationen kann er zeit- und situationsgerechter entscheiden und die Umsetzung problemloser überwachen.
- Eine Haftung der Aktionäre (und damit der Kantone und Gemeinden) kann bei einer Aktiengesellschaft ausgeschlossen werden. Das Risiko einer Haftung der Netzgesellschaft selbst kann durch den Abschluss entsprechender Versicherungen begrenzt werden. Die Versicherungsprämien gehören zu den direkten Kosten des Netzbetriebs und können daher in das Netzentgelt eingerechnet werden.
- Der Eingriff in die Eigentumsgarantie geht nicht wesentlich weiter als beim Vorschlag Bundesrat und Beschluss Nationalrat (reines "Betreibermodell"). Die heutigen Eigentumsverhältnisse am Übertragungsnetz werden nicht verändert.
- Die Überlandwerke und andere Gesellschaften mit Eigentum am Übertragungsnetz (z.B. AET, Rätia Energie, EWB, IWB, usw.) vermeiden durch die Abspaltung ihrer Anteile am Übertragungsnetz, dass in ihren Büchern ein schlechter rentierendes Aktivum existiert. Nach dem Vorschlag Bundesrat bzw. Beschluss Nationalrat können die Überlandwerke dagegen ihr Eigentum am Netz auch in eine Tochtergesellschaft ausgliedern und schmälern dadurch unter Umständen die Rentabilität ihres Eigenkapitals.

#### Anhänge:

Anhang 1: Formulierungsvorschlag mit Erläuterungen

Anhang 2: Finanzielle Auswirkungen auf die öffentliche Hand

Anhang 3: Schematische Darstellung der Überführung Netzeigentum

## Formulierungsvorschlag mit Erläuterungen

### Art. 18a

<sup>1</sup>Das Übertragungsnetz auf gesamtschweizerischer Ebene wird in eine privatrechtliche Aktiengesellschaft mit Sitz in der Schweiz (nationale Netzgesellschaft) überführt und von dieser betrieben.

<sup>2</sup>Die Gesellschaft muss sicherstellen, dass ihr Kapital und die damit verbundenen Stimmrechte mehrheitlich Kantonen und Gemeinden gehören.

<sup>3</sup>Die Anteile der Gesellschaft dürfen nicht an einer Börse kotiert sein.

<sup>4</sup>Die Netzgesellschaft darf weder Tätigkeiten in den Bereichen Elektrizitätserzeugung, –verteilung oder –handel ausüben noch Beteiligungen an Unternehmen besitzen, die in diesen Bereichen tätig sind. Der Bezug und die Lieferung von Elektrizität aus betriebsnotwendigen Gründen, insbesondere zur Bereitstellung der Systemdienstleistungen, sind zulässig.

<sup>5</sup>Die Mehrheit der Mitglieder des Verwaltungsrates und die Mitglieder der Geschäftsleitung dürfen nicht Organen von juristischen Personen angehören, die Tätigkeiten in den Bereichen Elektrizitätserzeugung oder –handel ausüben, oder in einem Dienstleistungsverhältnis zu solchen juristischen Personen stehen.

<sup>6</sup>Streichen des Entsendungsrechtes der Kantone (Absatz 5 gemäss Fahne)

### Art. 18c Abs. 1

<sup>1</sup>Die Elektrizitätsversorgungsunternehmen müssen die Übertragungsnetze auf die nationale Netzgesellschaft überführen. Dafür werden den Aktionären der Elektrizitätsversorgungsunternehmen Aktien an der Netzgesellschaft und zusätzlich allenfalls andere Rechte zugewiesen. Obligationenrecht und Fusionsgesetz finden Anwendung, soweit dieses Gesetz keine abweichenden Bestimmungen enthält.

### Art. 66 (neu)

<sup>1</sup>Die Elektrizitätsversorgungsunternehmen müssen spätestens ... Jahre nach dem Inkrafttreten der Bestimmungen von Ziffer III.b dieses Gesetzes das Übertragungsnetz auf gesamtschweizerischer Ebene auf die nationale Netzgesellschaft nach Artikel 18a überführen.

<sup>2</sup>Kommen sie dieser Verpflichtung nicht nach, erlässt die Bundesversammlung die erforderlichen Bestimmungen.

Erläuterungen zu den einzelnen Bestimmungen:

**Ad Art. 18a Abs. 1:** Diese Bestimmung statuiert die Überführung des Netzes auf eine nationale Netzgesellschaft (s. auch Art. 18c). Der vom Entwurf verwendete Begriff "Übertragungsnetzbetreiber" wird im Interesse der Verständlichkeit des Gesetzestextes durch "Netzgesellschaft" ersetzt. Die Terminologie muss in der ganzen Vorlage entsprechend angepasst werden.

**Ad Art. 18a Abs. 2:** Diese Bestimmung schreibt zwingend vor, dass die Kantone und Gemeinden im Umfang von 50% plus eine Aktie beteiligt sein müssen. Eine nur indirekte Beteiligung an Überlandgesellschaften genügt nicht.

**Ad Art. 18a Abs. 3:** Würden die Aktien an der Börse kotiert, ergäben sich daraus zwei Einschränkungen für die Vinkulierung: Zum einen wäre als Vinkulierungsgrund nur noch eine Prozentklausel oder eine Ausländerklausel zulässig, nicht aber eine Bestimmung, wonach Kantone und Gemeinden mehrheitlich Aktionäre der Gesellschaft sein müssen. Eine entsprechende Vinkulierung müsste allenfalls spezialgesetzlich vorgesehen werden. Zum andern setzt der Börsenhandel voraus, dass mit der Übertragung an der Börse ungeachtet der Vinkulierung das Eigentum an den Aktien übergeht (s. Art. 685f OR). Diese Regelung ist sachlich bedingt und kann daher nicht geändert werden. Das bedeutet, dass die Vinkulierung bei börsenkotierten Aktien einen effektiven Übergang des Eigentums nicht zu verhindern vermag, sondern nur die Ausübung der Mitwirkungsrechte beschränkt. Wird ein grosser Teil der Aktien übertragen, so kann dies zur Folge haben, dass eine Drucksituation zur Aufhebung der Vinkulierung entsteht, da ein wesentlicher Teil des Kapitals nicht mehr stimmberechtigt ist. Unter Berücksichtigung der öffentlichen Interessen an der Sicherstellung einer schweizerischen Beherrschung der Netzgesellschaft erscheint es daher angezeigt, die Börsenkotierung auszuschliessen.

**Ad Art. 18a Abs. 4:** Redaktionelle Anpassung ("Die Netzgesellschaft ..."), im Übrigen gemäss Absatz 3 in der Fassung Kommission Ständerat.

**Ad Art. 18a Abs. 5:** Redaktionelle Anpassung ("Die Mehrheit der Mitglieder des Verwaltungsrates ..."), im Übrigen gemäss Absatz 4 in der Fassung Kommission Ständerat.

**Ad Art. 18a Abs. 6:** Das Entsendungsrecht gemäss Absatz 5 der Botschaft kann gestrichen werden, da die Kantone und Gemeinden ohnehin den gesamten Verwaltungsrat wählen können. Ein zusätzliches Entsendungsrecht würde die Organisation der Gesellschaft unnötig komplizieren; zudem ergäben sich heikle Rechtsfragen in Bezug auf die Stellung der abgeordneten Vertreter der Kantone (Instruktionen; Treuepflicht; Staatshaftung).

**Ad Art. 18c Abs. 1:** Die offene Formulierung (im Entwurf des Bundesrates "entflechten"; hier "überführen") ist beabsichtigt. Damit ist gewährleistet, dass die Versorgungsunternehmen die Modalitäten der Abwicklung den rechtlichen und faktischen Gegebenheiten anpassen können. Unter "andere Rechte" fallen insbesondere längerfristige, aber veräusserbare Obligationen. Damit können für Kantone und Gemeinden finanzielle Mittel generiert werden, die mittelfristig ihrer freien Verfügung unterliegen.

**Ad Art. 66 Abs. 1:** Die für die Überführung des Übertragungsnetzes in die nationale Netzgesellschaft anzusetzende Frist ist aufgrund des Ergebnisses des Konsultationsverfahrens anzusetzen. Zwar haben viele Überlandwerke ihr Netz bereits heute rechtlich verselbständigt. Wie viel Zeit es bedarf, um die Gesamt-Transaktion durchführen zu können, ist mit allen Involvierten zu besprechen.

**Ad Art. 66 Abs. 2:** "Notbremse" bei unbenutztem Ablauf der Frist.

## **Finanzielle Auswirkungen auf die öffentliche Hand**

---

Bei der Schaffung einer nationalen Netzgesellschaft soll einerseits die Unabhängigkeit und die schweizerische Beherrschung (durch die öffentliche Hand) gewährleistet werden können, andererseits soll der Eingriff, insbesondere was das Eigentum betrifft, möglichst gering sein. Bei der künftigen Fusion der abgespalteten Netzgesellschaften stellen sich die Fragen der Aufteilung auf die Eigentümer, die Regulierung der Kosten sowie die Bewertung der Netze.

### **Aufteilung auf die Eigentümer**

Nach der geplanten Umsetzung des Motor Columbus-Deals in den nächsten Wochen oder Monaten wird die öffentliche Hand direkt und indirekt zu 85% am Übertragungsnetz beteiligt sein. Die Kantone haben dabei einen Anteil von knapp 58% und die Gemeinden von gut 27%. Die Aufteilung auf die einzelnen Kantone und Gemeinden dürfte ca. den in der nachfolgenden Tabelle aufgeführten Werten entsprechen. Dabei nicht berücksichtigt sind die Anteile der nicht an Etrans/Swissgrid beteiligten Übertragungsnetzeigentümerinnen AEK, AET, Blenio, EEF, EES, EKW, ESA, EWB, FMM, FMV/WEG, GD, IWB, KHR, KKL, KVR, Rätia Energie, KWM, KWO, SN, EnAlpin und Ofima. Das Gewicht dieser abgespaltenen Gesellschaften in der Netzgesellschaft dürfte einerseits von den eingebrachten Leistungs-Kilometer, andererseits von der Netzbewertung abhängen. Für das Aktienkapital muss sichergestellt sein, dass es schweizerisch beherrscht bleibt. Was dies für die (heutigen) privaten und ausländischen Aktionären an den Überlandwerken (z.B. EON und EDF) bedeutet, bedarf weiterer Abklärungen und Gespräche. Denkbar ist die Stipulierung einer Verpflichtung, ihren Anteil Kantonen und Gemeinden in einem statutarisch festzulegenden Umfang andienen zu müssen. Vorstellbar sind aber auch andere Regelungen. Kantone und Gemeinden, die heute über kein Eigentum am Übertragungsnetz verfügen, haben das Recht, ohne Einschränkung Aktien der Netzgesellschaft zu erwerben. Das bei der Gründung der Gesellschaft geschaffene Fremdkapital in Form von längerfristigen Obligationen, welche an die Eigentümer (also zu 85% an Kantone/Gemeinden) gehen, kann frei veräussert werden.

### **Regulierte Kapitalkosten**

In der Botschaft zum StromVG ging der Bundesrat von einer normierten Kapitalstruktur aus. 30% sollen durch Eigenkapital und 70% durch Fremdkapital finanziert werden. Grundlage für die Ermittlung des Eigenkapital- und Fremdkapitalzinssatzes soll in beiden Fällen die durchschnittliche Rendite langfristiger (10j) Bundesobligationen im Sinne eines risikolosen Basiszinssatzes sein. Ein angemessener Zuschlag für das Kreditrisiko beim FK und einer Risikoprämie beim EK sind vom Regulator oder Bundesrat zu genehmigen.

### **Netzbewertung**

Die Bewertung einer Gesellschaft geht normalerweise von den Überlegungen aus, dass der Wert der Unternehmung dem Barwert aller künftigen Nettoerträge inkl. Zinseszins entspricht. Geht man von jährlichen Erträgen für das Übertragungsnetz von Fr. 500 Mio. aus, so können damit die Kapitalkosten von rund Fr. 400 Mio. und Betriebskosten von rund Fr. 100 Mio. pro Jahr gedeckt werden. Bei einem gewichteten Kapitalzins von 5.6% (30% EK zu 7% und 70% FK zu 5%) fallen Kapitalkosten für Zinsen und Dividenden im Umfang von rund Fr. 310 Mio. und Abschreibungen von jährlich rund Fr. 90 Mio. an. Der Ertragswert beträgt somit ca. Fr. 5.5 Milliarden. Dieser Wert bleibt erhalten, wenn jährlich Investitionen im Umfang der Abschreibungen getätigt werden.

Diese jährlichen Kosten von Fr. 500 Mio. beruhen auf Schätzungen. Da die künftigen Nettoerträge reguliert sind und wesentlich von den Kapitalkosten abhängen, ist es sinnvoll, zusätzlich den Substanzwert zu berücksichtigen. Zum heutigen Zeitpunkt (ohne buchhalterische oder rechtliche Entflechtung) ist es aufgrund der Abgrenzungsfragen zwischen Übertragungs- und Verteilnetz, Betriebs- und Finanzbuchhaltung und der unterschiedlichen Rechnungslegungsstandards noch nicht möglich, einen verlässlichen Substanzwert zu berechnen. Nach der rechtlichen Entflechtung der Übertragungsnetze dürfte aber eine transparente und einheitliche Grundlage zur Bestimmung des Substanzwertes der abgespaltenen Übertragungsnetz-Gesellschaften möglich sein. Der Substanzwert wird als Resultat der Verhandlungen zwischen Netznutzern und Netzeigentümern festgesetzt werden. Die Kantone haben es in der Hand, diese Verhandlungen über den Substanzwert des Übertragungsnetzes massgebend zu beeinflussen.

### **Beurteilung**

Für die Kantone weist diese Lösung folgende Vorteile aus:

- Für die Kantone und Gemeinden vermindert diese Lösung deren Vermögen nicht.
- Das Fremdkapital von 70% kann frei veräussert werden.
- Übertragbar sind auch die – für die mehrheitliche Beherrschung durch Kantone und Gemeinden – nicht benötigten Aktien, dies im Rahmen der statutarisch noch festzulegenden Einschränkungen. Es dürfte dies – die Regelung betreffend Veräusserungsfreiheit der privaten und ausländischen Aktionäre vorbehalten – auf zwischen 40 und 49% der nach der Transaktion erhaltenen Aktien zutreffen.
- Aus dem Kapital resultiert ein regulierter Ertrag (von ca. 6%).
- Der Substanzwert der Netzgesellschaft kann durch die Kantone massgeblich beeinflusst werden.

Mögliche Nachteile sind:

- Die Abspaltung des risikoarmen Netzteils aus den integrierten Gesellschaften kann sich auf die Bonität dieser Unternehmen auswirken und damit deren Finanzierungskosten erhöhen.
- Der strategische Vorteil der Handels- und Vertriebsabteilungen eines integrierten Verbundunternehmens durch den Zugang zu Netzinformationen dürfte mit dieser Lösung abhanden kommen. Genau diese Entflechtung der Übertragungsnetze verlangen aber die europäischen Marktöffnungskonzepte mit dem Ziel der Gewährleistung eines transparenten und fairen Marktes.

## Anteile und Erträge bei einem Wert \* von Fr. 5.5 Milliarden.

	In Millionen Franken	Anteil an Kapital <sup>1</sup>	Bilanzsumme	EK: Aktienkapital (CH beherrscht)	FK: Obligationen (veräusserbar)	Regulierter Ertrag EK	Regulierter Ertrag FK
				30%	70%	7%	5%
Kantone	Aargau	11.08%	609.6	182.9	426.7	12.8	21.3
	Appenzell Innerrhoden	0.12%	6.8	2.0	4.8	0.1	0.2
	Appenzell Ausserrhoden	0.70%	38.6	11.6	27.0	0.8	1.4
	Bern	6.16%	338.9	101.7	237.2	7.1	11.9
	Freiburg	2.10%	115.8	34.7	81.0	2.4	4.1
	Genf	4.10%	225.4	67.6	157.7	4.7	7.9
	Glarus	0.69%	38.0	11.4	26.6	0.8	1.3
	Neuenburg	0.24%	13.0	3.9	9.1	0.3	0.5
	St. Gallen	4.12%	226.8	68.0	158.7	4.8	7.9
	Schaffhausen	3.12%	171.4	51.4	120.0	3.6	6.0
	Solothurn	1.35%	74.4	22.3	52.1	1.6	2.6
	Thurgau	4.85%	266.7	80.0	186.7	5.6	9.3
	Waadt	1.85%	101.6	30.5	71.1	2.1	3.6
	Wallis	2.44%	134.4	40.3	94.1	2.8	4.7
	Zug	0.35%	19.0	5.7	13.3	0.4	0.7
	Zürich	14.55%	800.1	240.0	560.1	16.8	28.0
<b>Total</b>	<b>57.83%</b>	<b>3'180.4</b>	<b>954.1</b>	<b>2226.3</b>	<b>66.8</b>	<b>111.3</b>	
Gemeinden	Öff. Hand Zentralschweiz	0.55%	30.2	9.1	21.1	0.6	1.1
	AG-Gemeinden	0.24%	13.3	4.0	9.3	0.3	0.5
	BL-Genossenschaften	4.93%	271.3	81.4	189.9	5.7	9.5
	NE-Gemeinden, BCN	1.37%	75.6	22.7	52.9	1.6	2.6
	TI-Gemeinden	0.55%	30.2	9.0	21.1	0.6	1.1
	VD-Gemeinden	4.68%	257.6	77.3	180.3	5.4	9.0
	VS-Gemeinden	2.00%	110.0	33.0	77.0	2.3	3.8
	ZG-Gemeinden und Kt. Zug	0.05%	2.6	0.8	1.8	0.1	0.1
	ZH-Gemeinden	12.85%	706.8	212.0	494.7	14.8	24.7
	<b>Total</b>	<b>27.23%</b>	<b>1'497.5</b>	<b>449.2</b>	<b>1048.2</b>	<b>31.4</b>	<b>52.4</b>
<b>Total öffentliche Hand</b>	<b>85.05%</b>	<b>4'677.9</b>	<b>1403.4</b>	<b>3274.5</b>	<b>98.2</b>	<b>163.7</b>	
Private / Ausland	14.95%	822.1	246.6	575.5	17.3	28.8	
<b>Total</b>	<b>100.00%</b>	<b>5500</b>	<b>1650.0</b>	<b>3850.0</b>	<b>115.5</b>	<b>192.5</b>	

\* Wert, Bilanzsumme, Kapitalanteile und Erträge sind Annahmen

<sup>1</sup> In der Liste berücksichtigt sind nur die Anteile am Übertragungsnetz von ATEL, BKW, CKW, EGL, EOS, EWZ und NOK. Diese besitzen den überwiegenden Teil am Schweizerischen Übertragungsnetz: 92.76% der 380kV-Leitungen, 85.62% der 220kV-Leitungen, jeweils bezogen auf MWkm. Weitere kleinere Eigentümer am Übertragungsnetz sind: AEK, AET, Blenio, EEF, EES, EKW, ESA, EWB, FMM, FMV/WEG, GD, IWB, KHR, KKL, KVR, RE, KWM, KWO, SN, EnAlpin und Ofima.

Schematische Darstellung der Überführung Netzeigentum

