

**Eidgenössisches Departement für  
Umwelt, Verkehr, Energie und  
Kommunikation UVEK**

Bundesamt für Energie  
Herr Bundesrat Albert Rösti

(auf elektronischem Weg an: [Verordnungsrevisionen@bfe.admin.ch](mailto:Verordnungsrevisionen@bfe.admin.ch))

Zürich, 4. Oktober 2024

**Stellungnahme zur Vernehmlassung zur Revision der Stromversorgungsverordnung vom  
14. Juni (Verzinsung des Kapitals im Stromnetz und in geförderten Anlagen zur Stromerzeugung aus erneuerbaren Energien)**

Sehr geehrter Herr Bundesrat Rösti

Die Konferenz der Geschäftsführer von Anlagestiftungen (KGAST) vertritt die Interessen der Anlagestiftungen. Mit einem Gesamtvermögen von über CHF 200 Milliarden verwalten die insgesamt 48 Anlagestiftungen einen substanziellen Teil des Vermögens der 2. Säule und der Säule 3a. Als Verband setzen wir uns für gute Rahmenbedingungen ein und engagieren uns deshalb auch bei der Legiferierung von für uns wichtigen Gesetzen, Verordnungen und Hearings.

**Vorgeschlagene Verordnungsänderung**

Die KGAST erachtet die Einführung einer neuen Berechnungsmethode für den WACC als kritisch.

In der Schweiz sind in den kommenden Jahren Investitionen in das Stromnetz von mehreren Milliarden Franken notwendig. Weil diese Investitionen nicht allein von der öffentlichen Hand getragen werden können und ausländische Investitionen in systemkritische Infrastruktur politisch zunehmend hinterfragt werden, sind einheimische Pensionskassen mit ihrem langfristigen Anlagehorizont die idealen Partner für den Ausbau der Energieinfrastruktur. Vor diesem Hintergrund wurde vor wenigen Jahren gestützt auf einen politischen Vorstoss<sup>1</sup> eine neue Anlageklasse für Investitionen durch Pensionskassen in Infrastrukturanlagen geschaffen.

---

<sup>1</sup> Motion Weibel ([15.3905](#)) «Infrastrukturanlagen für Pensionskassen attraktiver machen»

Aufgrund der Langfristigkeit der Investitionen in Netze ist die heute geltende Berechnungsmethode für den WACC darauf ausgelegt, durch kontinuierlich stabile Rahmenbedingungen Investitionssicherheit für den Netzausbau zu schaffen. Es ist genau dieses Attribut der verlässlichen, regulatorischen Stabilität, welche einem branchenfremden Investor, wie z.B. einer Pensionskasse, das Vertrauen gibt, eine Investition in Stromnetze, die eine sehr lange Lebensdauer aufweist, zu tätigen.

Gänzlich im Kontrast zu dieser benötigten langfristigen regulatorischen Stabilität, sieht die Vorlage nun aber die Einführung einer gänzlich neuen Methodologie zur Berechnung des WACC vor. Die darin vorgeschlagene jährliche Überprüfung der Peergroup zur Bestimmung des Marktrisikos (Levered Beta) schafft darüber hinaus einen zusätzlichen Unsicherheitsfaktor, Bei der Definition der Peergroup, der Festlegungen der Gewichtungen von Teilen der Peergroup sowie bei Korrekturen am Unlevered Beta wird dem UVEK überdies eine hohe Diskretion eingeräumt, was im Sinne einer grösstmöglichen Transparenz abzulehnen ist.

Wir befürchten, dass die beabsichtigte Anpassung der Berechnungsmethodologie potentielle Investoren in die Netzinfrastruktur abschreckt oder diese, wenn überhaupt, nur noch gegen eine finanzielle Entschädigung für das erhöhte Risiko eingehen. Weil der branchenfremde Anleger nicht zwischen Investitionen in das Netz und Produktionsanlagen unterscheidet, erhöhen sich dadurch nicht nur die Finanzierungskosten für den Netzausbau, sondern für den gesamten Ausbau der Energieinfrastruktur. Es wären die Konsumenten, welche diese Mehrkosten tragen müssten.

Wird die auf Langfristigkeit und Stabilität ausgerichtete WACC-Methodik ausgerechnet zum Zeitpunkt, wenn die Schweiz auf massive Investitionen in den Energiesektor angewiesen ist, politisch in Frage gestellt ist dies für Investoren ein nicht nachvollziehbares und folgenschweres Signal der Instabilität und wird die in den nächsten Jahrzehnten für den Umbau des Energiesystems benötigten Investitionen in Milliardenhöhe gefährden.

Die KGAST lehnt aus den oben dargelegten Gründen die Revision der Stromversorgungsverordnung (Anpassung des WACC) ab.

Wir danken Ihnen für die Berücksichtigung unserer Stellungnahme. Für weitere Auskünfte stehen wir Ihnen gerne zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüssen

KGAST

Konferenz der Geschäftsführer von Anlagestiftungen

Martin Gubler  
Präsident

Monika Szalay Jenni  
stv. Geschäftsführerin