

Investitionen in Netze: Werte schaffen oder vernichten

Die Regulierung der Strom- und Gasnetze befindet sich in einem Paradigmenwechsel. Zukünftig werden die durch die Netze zu erwirtschaftenden Erlöse durch die Regulierungsbehörden durch Effizienzvergleiche und nicht wie bisher auf Basis von Kosten festgelegt. Die Unwägbarkeiten der – von den Netzbetreibern oft als willkürlich empfundenen – Kostenprüfungen mögen damit künftig noch weiter zunehmen.

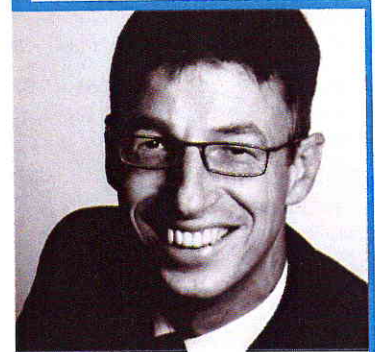
Besonders kritisch wirkt sich diese Unsicherheit bei der Entscheidung über Ersatzinvestitionen aus. Investitionen in Strom- und Gasnetze haben sehr lange Amortisationszeiten. So haben Stationen eine Nutzungsdauer von etwa einem Vierteljahrhundert oder mehr, Leitungen sogar zweibis dreimal länger. Investitionsentscheidungen erfordern deshalb eine sorgfältige Prognose der wirtschaftlichen, technischen und regulatorischen Konsequenzen bis weit in die Zukunft. Für Gesellschafter, Investoren und Regulatoren sind die Betrachtungshorizonte dagegen bedeutend geringer: oft nur fünf oder zehn Jahre. In diesem Zielkonflikt sind alle Investitionsentscheidungen über zu tätige oder zu unterlassende Investitionen maßgeblich für einen nachhaltigen Erfolg.

Kernfrage bei Investitionsentscheidungen ist, ob Werte nachhaltig geschaffen oder vernichtet werden. Die Antwort hängt wesentlich von den Zielsetzungen der Eigentümer oder Investoren ab. Kommunale Eigentümer sind oft an stetigen und prognostizierbaren Ausschüttungen bei gleichbleibend hoher Versorgungsqualität interessiert. Potentielle neue Eigentümer wie beispielsweise Pensionsfonds streben dagegen eine langfristig stabile Rendite ohne unwägbar technische und regulatorische Risiken an, während die meisten übrigen privaten Investoren sich kurz- und mittelfristig hohe Renditen wünschen.

Eine nachhaltige Wertentwicklung eines Unternehmens berücksichtigt aber nicht nur die kurz- und mittelfristig erzielbaren Renditen oder Jahresüberschüsse. Sie muss auch den Wiederverkaufswert am Ende des Anlagehorizontes betrachten.

Eine wertorientierte Analyse setzt eine ganzheitliche Betrachtung aller technischen, kaufmännischen und regulatorischen Aspekte voraus. Sie ermöglicht

Autor



Dr.-Ing. Jens Büchner, Geschäftsführer der E-Bridge Consulting GmbH, Bonn: „Multidisziplinäre Modelle, die eine integrierte Betrachtung der technischen, kaufmännischen und regulatorischen Auswirkungen erlauben, werden heute bereits von einigen Netzbetreibern eingesetzt, um die Auswirkungen geänderter Investitionsstrategien auf die Wertentwicklung der Netze zu untersuchen.“

es, im Voraus zu ermitteln, ob durch eine Verschiebung von Investitionen auf einen früheren oder späteren Zeitpunkt eine Vergleichmäßigung des Investitionsbedarfs sinkende Investitions- und Finanzierungskosten oder wachsende Erlöse erreicht werden können. Eine wertorientierte Analyse von Ersatzinvestitionen in das Netz, die ebenfalls eine Wertveränderung des Netzes über den Betrachtungszeitraum berücksichtigt, ist insbesondere dann erforderlich, wenn nicht nur langfristig eine stabile Rendite, sondern auch kurzfristig hohe Ausschüttungen und Erträge erzielt werden sollen.