



BUNDESGERICHTSHOF

BESCHLUSS

EnVR 37/13

Verkündet am:
27. Januar 2015
Bürk
Amtsinspektorin
als Urkundsbeamtin
der Geschäftsstelle

in dem energiewirtschaftsrechtlichen Verwaltungsverfahren

Nachschlagewerk: ja
BGHZ: nein
BGHR: ja

ONTRAS Gastransport GmbH

EnWG § 21 Abs. 2 Satz 1; GasNEV § 7 Abs. 5

Bei der Bemessung des Zuschlags zur Abdeckung netzbetriebsspezifischer unternehmerischer Wagnisse gemäß § 7 Abs. 5 GasNEV sind weder die Regulatorbehörde noch das Beschwerdegericht gehalten, hinsichtlich einer Frage, zu der sich in der Wirtschaftswissenschaft noch keine einheitliche Auffassung gebildet hat, eine bestimmte Methode allein deshalb heranzuziehen, weil diese von fachkundiger Seite als mehrheitlich unterstützt angesehen wird.

BGH, Beschluss vom 27. Januar 2015 - EnVR 37/13 - OLG Düsseldorf

Der Kartellsenat des Bundesgerichtshofs hat auf die mündliche Verhandlung vom 27. Januar 2015 durch den Vorsitzenden Richter Prof. Dr. Meier-Beck und die Richter Prof. Dr. Strohn, Dr. Grüneberg, Dr. Bacher und Dr. Deichfuß beschlossen:

Die Rechtsbeschwerde gegen den am 24. April 2013 verkündeten Beschluss des 3. Kartellsenats des Oberlandesgerichts Düsseldorf wird zurückgewiesen. Die Betroffene hat die Kosten des Rechtsbeschwerdeverfahrens einschließlich der notwendigen Auslagen der Bundesnetzagentur zu tragen.

Der Gegenstandswert für das Rechtsbeschwerdeverfahren wird auf 50.000 Euro festgesetzt.

Gründe:

1 A. Die Betroffene, die ein Gasfernleitungsnetz betreibt, wendet sich gegen die Festlegung der Eigenkapitalzinssätze gemäß § 7 Abs. 6 GasNEV für die erste Regulierungsperiode.

2 Mit Beschluss vom 7. Juli 2008 (BK4-08-068) hat die Bundesnetzagentur den Eigenkapitalzinssatz zur Bestimmung der Erlösobergrenze für die Betreiber von Strom- und Gasnetzen in der ersten Regulierungsperiode auf 9,29 % für Neuanlagen und 7,56 % für Altanlagen festgelegt.

3 Die auf Aufhebung dieser Festlegung gerichtete Beschwerde der Betroffenen ist erfolglos geblieben. Mit ihrer vom Beschwerdegericht zugelassenen Rechtsbeschwerde verfolgt die Betroffene ihr Begehren weiter. Die Bundesnetzagentur tritt dem Rechtsmittel entgegen.

4 B. Die zulässige Rechtsbeschwerde ist unbegründet.

5 I. Das Beschwerdegericht hat seine Entscheidung im Wesentlichen wie folgt begründet:

6 Die angefochtene Festlegung sei an § 21 Abs. 2 Satz 1 EnWG zu messen, der eine angemessene, wettbewerbsfähige und risikoangepasste Verzinsung des eingesetzten Kapitals vorsehe. Der unbestimmte Rechtsbegriff der angemessenen Verzinsung sei hinreichend bestimmbar, weil seine tatsächlichen Voraussetzungen jedenfalls mit sachverständiger Hilfe aufklärbar seien. Ebenso wie bei der Bestimmung des Zinssatzes für Fremdkapital bestehe insoweit kein behördlicher Freiraum. Dennoch müsse der Grundsatz der gerichtli-

chen Nachprüfung aus der Natur der Sache heraus eine Einschränkung erfahren. Wegen des prognostischen Einschlags könne die Feststellung eines angemessenen Zinssatzes nicht mit mathematisch-naturwissenschaftlicher Genauigkeit erfolgen. Deshalb stelle sich für die gerichtliche Überprüfung nicht die Frage, ob die Regulierungsbehörde die beste Methode gewählt habe, sondern nur die Frage, ob sie ihre Wahl zwischen mehreren verbreiteten Methoden mit gut vertretbaren Erwägungen getroffen habe. Diese Wahl sei von den Gerichten grundsätzlich zu respektieren.

7 Der Einwand der Betroffenen, bei der Ermittlung der Umlaufrendite nach § 7 Abs. 4 Satz 1 GasNEV seien Wertpapiere mit einer mittleren Restlaufzeit von über neun oder zumindest über sieben Jahren heranzuziehen, sei unbegründet.

8 Hinsichtlich des angesetzten Wagniszuschlags müsse sich die gerichtliche Überprüfung ebenfalls auf die Frage beschränken, ob die Regulierungsbehörde ihre Einschätzung anhand einer wissenschaftlich anerkannten Methodik vorgenommen habe. Das von der Bundesnetzagentur herangezogene Kapitalanlagepreismodell (Capital Asset Pricing Model - CAPM), nach dem der Zuschlag anhand einer Marktrisikoprämie und eines spezifischen Risikofaktors zu ermitteln sei, werde dieser Anforderung gerecht.

9 Entgegen der Auffassung der Betroffenen sei nicht zu beanstanden, dass bei der Bildung des Mittelwerts der Marktrisikoprämie nicht allein die arithmetische, sondern auch die geometrische Methode herangezogen worden sei.

10 Die Bundesnetzagentur habe auch den Risikofaktor sachgerecht ermittelt. Insbesondere sei nicht zu beanstanden, dass die Auswahl der Länder, aus denen Daten herangezogen worden seien, nicht identisch sei mit der Auswahl der Länder für die Ermittlung der Marktrisikoprämie. Unsicherheiten über mögli-

che Änderungen der in der Anreizregulierungsverordnung festgelegten Regeln könnten eine höhere Risikoeinschätzung ebenfalls nicht begründen. Die Anpassung der geschätzten Risikofaktoren zur Korrektur statistischer Unschärfen nach dem Vasicek- statt nach dem Blume-Verfahren sei nicht zu beanstanden. Entsprechendes gelte für die Anpassung an die Kapitalstruktur nach der Methode Modigliani-Miller statt nach der Methode Miller.

11 II. Diese Beurteilung hält der rechtlichen Überprüfung stand.

12 1. Die Maßstäbe, die das Beschwerdegericht zur Überprüfung der angefochtenen Festlegung herangezogen hat, sind rechtlich nicht zu beanstanden.

13 a) Zutreffend ist das Beschwerdegericht davon ausgegangen, dass die Beurteilung der in § 7 Abs. 4 und 5 GasNEV normierten Grundlagen für die Bemessung des Eigenkapitalzinssatzes der uneingeschränkten Überprüfung durch den Tatrichter unterliegt, soweit es um die Ermittlung der tatsächlichen Grundlagen geht.

14 Gemäß § 7 Abs. 4 Satz 1 GasNEV darf der Eigenkapitalzinssatz den auf die letzten zehn abgeschlossenen Kalenderjahre bezogenen Durchschnitt der von der Deutschen Bundesbank veröffentlichten Umlaufrenditen festverzinslicher Wertpapiere inländischer Emittenten zuzüglich eines angemessenen Zuschlags zur Abdeckung netzbetriebsspezifischer unternehmerischer Wagnisse nicht überschreiten. Bei der Ermittlung des angemessenen Zuschlags sind gemäß § 7 Abs. 5 GasNEV bestimmte Gegebenheiten auf nationalen und internationalen Kapitalmärkten sowie beobachtete und quantifizierbare Wagnisse zu berücksichtigen.

- 15 Die Bemessung des Zinssatzes hängt danach zwar von einer Vielzahl unbestimmter Rechtsbegriffe ab. Die dafür maßgeblichen tatsächlichen Grundlagen können aber anhand der Verhältnisse auf bestimmten Märkten oder in sonstiger Weise durch Beobachtung ermittelt werden. Sie sind deshalb jedenfalls mit sachverständiger Hilfe einer vollständigen gerichtlichen Klärung zugänglich. Ebenso wie bei der für die Verzinsung des Fremdkapitals maßgeblichen Frage, welche Zinsen für vergleichbare Kreditaufnahmen am Kapitalmarkt üblich sind (dazu BGH, Beschluss vom 14. August 2008 - KVR 42/07, WuW/E DE-R 2395 Rn. 50 ff. - Rhein Hessische Energie I), steht der Regulierungsbehörde hinsichtlich der Feststellung der tatsächlichen Grundlagen folglich weder ein Ermessen noch ein Beurteilungsspielraum zu.
- 16 b) Ebenfalls zutreffend hat das Beschwerdegericht der Regulierungsbehörde in einzelnen Beziehungen dennoch einen Beurteilungsspielraum zugebilligt.
- 17 aa) Die Regelung in § 7 Abs. 4 und 5 GasNEV dient der Ausfüllung der Vorgabe in § 21 Abs. 2 EnWG, wonach die Entgelte für den Netzzugang auf der Grundlage einer angemessenen, wettbewerbsfähigen und risikoangepassten Verzinsung des eingesetzten Kapitals gebildet werden. Sie enthält zwar nähere Vorgaben dazu, auf welche Weise der Zinssatz zu bestimmen ist. Für die Bemessung des Zuschlags zur Abdeckung netzbetriebsspezifischer unternehmerischer Wagnisse gibt § 7 Abs. 5 GasNEV aber nur eine Reihe von Umständen vor, die "insbesondere" zu berücksichtigen sind. Welche Umstände im Einzelnen in die Bewertung einzufließen haben und welches Gewicht ihnen dabei zuzumessen ist, lässt die Vorschrift offen.
- 18 Anders als bei der Bestimmung des Zinssatzes für die Verzinsung von Fremdkapital gemäß § 5 Abs. 2 GasNEV anhand von kapitalmarktüblichen Zinsen und anders als bei der Bestimmung des in § 7 Abs. 4 Satz 1 GasNEV vor-

gegebenen Ausgangswerts anhand von veröffentlichten Umlaufrenditen festverzinslicher Wertpapiere hat die Regulierungsbehörde nach § 7 Abs. 5 GasNEV damit eine komplexe Prüfung und Bewertung vorzunehmen, für die die - auch in diesem Zusammenhang gerichtlich vollständig nachprüfbar - Feststellung von tatsächlichen Marktverhältnissen lediglich den Ausgangspunkt bildet. Bei dieser Bewertung stellen sich, wie die von der Betroffenen erhobenen Einwände und der Verlauf des Beschwerdeverfahrens belegen, eine Vielzahl von Fragen, die nicht exakt im Sinne von "richtig oder falsch", sondern nur durch eine wertende Auswahlentscheidung beantwortet werden können. Dies hat zur Folge, dass es in der Regel nicht nur einen einzigen Zinssatz gibt, der den Vorgaben von § 7 Abs. 5 GasNEV entspricht. Die Festlegung eines bestimmten Zinssatzes ist deshalb als rechtmäßig anzusehen, wenn die Regulierungsbehörde von einer zutreffenden Tatsachengrundlage ausgegangen ist und wenn sie den ihr in § 7 Abs. 5 GasNEV eröffneten Beurteilungsspielraum fehlerfrei ausgefüllt hat (vgl. dazu BGH, Beschluss vom 21. Januar 2014 - EnVR 12/12, RdE 2014, 276 Rn. 26 f. - Stadtwerke Konstanz GmbH; Beschluss vom 22. Juli 2014 - EnVR 59/12, RdE 2014, 495 Rn. 25 - Stromnetz Berlin GmbH).

19 bb) Die Regelung in § 7 Abs. 5 GasNEV steht in Einklang mit den Vorgaben des § 21 Abs. 2 EnWG.

20 Die in § 21 Abs. 2 EnWG normierte Vorgabe einer angemessenen, wettbewerbsfähigen und risikoangepassten Verzinsung kann nicht allein durch die Ermittlung von Marktgegebenheiten oder sonstigen Tatsachen erfüllt werden. Sie erfordert eine Gesamtbetrachtung, in die wertende Elemente einzufließen haben und die nicht nur Gegebenheiten in der Vergangenheit, sondern den zukünftigen Anforderungen an den Betrieb von Netzen Rechnung zu tragen hat. Diese Bewertung hat der Gesetzgeber der Regulierungsbehörde übertragen.

21 cc) Der in § 21 Abs. 2 EnWG vorgegebene und in § 7 Abs. 5 GasNEV
näher ausgestaltete Spielraum ist von Verfassungen wegen nicht zu beanstan-
den.

22 Der Gesetzgeber darf zwar eine wesentliche Entscheidung nicht dem
Verordnungsgeber oder einer Verwaltungsbehörde überlassen. Dies ist aber bei
der Festlegung des Eigenkapitalzinssatzes auch nicht der Fall. Welche Verzin-
sung angemessen ist, kann nicht im Vorhinein in allen Details festgelegt wer-
den. Der angemessene Zinssatz hängt von einer Vielzahl von Faktoren ab, die
sowohl für sich gesehen als auch in ihrem Verhältnis zueinander ständiger Än-
derung unterliegen. Bei dieser Ausgangslage kann - und muss - der Gesetzge-
ber lediglich die Ziele definieren, an denen sich die Bewertung und gegebenen-
falls Quantifizierung einzelner Faktoren, die in die Ermittlung des Eigenkapital-
zinssatzes einfließen oder einfließen können, zu orientieren hat. Dieser Anfor-
derung wird die Regelung in § 21 Abs. 2 EnWG, die durch die allgemeinen Ziel-
vorgaben in § 1 EnWG ergänzt wird, gerecht.

23 dd) Aus dem Grundsatz der Verhältnismäßigkeit folgt nicht, dass hin-
sichtlich jeder methodischen oder sonstigen Einzelfrage, zu der es unterschied-
liche wissenschaftliche Auffassungen gibt, die den Netzbetreibern günstigere
Auffassung heranzuziehen wäre.

24 Der Grundsatz der Verhältnismäßigkeit ist allerdings auch im vorliegen-
den Zusammenhang zu beachten. Aus ihm folgt, dass die Festlegung der Er-
lösobergrenzen zur Erreichung der mit der Anreizregulierung verfolgten Ziele
geeignet und erforderlich sein muss und nicht zu einer unverhältnismäßigen
Belastung führen darf. Dem trägt die Regelung in § 7 Abs. 4 und 5 GasNEV
Rechnung, indem für die Verzinsung des Eigenkapitals ein angemessener Zu-
schlag angesetzt wird, der den unternehmerischen Wagnissen Rechnung trägt.

- 25 Hierbei ist indes nicht nur das Interesse der Netzbetreiber an einer möglichst hohen Verzinsung des Eigenkapitals zu berücksichtigen. Vielmehr ist auch den berechtigten Interessen der Netznutzer und den in § 1 EnWG normierten Zielen einer möglichst sicheren, preisgünstigen, verbraucherfreundlichen, effizienten und umweltverträglichen Versorgung der Allgemeinheit mit Elektrizität Rechnung zu tragen.
- 26 ee) Bei der auf dieser Grundlage vorzunehmenden Beurteilung ist die Regulierungsbehörde, soweit das Gesetz hierzu keine Vorgaben macht, weder an ein bestimmtes (wirtschafts-)wissenschaftliches Modell noch an bestimmte Methoden zur Ermittlung und Bemessung der im Rahmen des gewählten Modells heranzuziehenden Parameter gebunden. Vielmehr hat die Regulierungsbehörde im Rahmen der ihr eingeräumten Befugnisse in eigener Würdigung zu entscheiden, welche Kriterien insbesondere für die Ermittlung des netzbetriebspezifischen Risikozuschlags heranzuziehen und in welcher Weise diese anzuwenden und zu anderen Kriterien ins Verhältnis zu setzen sind. Hierbei kann sie sich gegebenenfalls sachverständiger Hilfe bedienen, wie dies die Bundesnetzagentur vor Erlass der angefochtenen Festlegung auch getan hat. Wenn aus sachverständiger Sicht mehrere Methoden in Betracht kommen, ist eine Auswahl zu treffen, die den Vorgaben des § 7 Abs. 4 und 5 GasNEV und dem Ziel einer angemessenen, wettbewerbsfähigen und risikoangepassten Eigenkapitalverzinsung gerecht wird. Diese Auswahlentscheidung muss demgemäß nicht zwingend zugunsten derjenigen Methode ergehen, die zum höchstmöglichen Zinssatz führt. Sie kann von Rechts wegen nur dann beanstandet werden, wenn sich feststellen lässt, dass der gewählte methodische Ansatz von vornherein ungeeignet ist, die Funktion zu erfüllen, die ihm im Rahmen des zugrunde gelegten Modells zukommt, oder dass ein anderes methodisches Vorgehen unter Berücksichtigung aller maßgeblichen Umstände, wie insbesondere seiner Eignung für die Zwecke der Ermittlung der zu bestimmenden Endgröße (hier

des Eigenkapitalzinssatzes), der Verfügbarkeit der benötigten Datengrundlage, des zu ihrer Feststellung erforderlichen Aufwands und der Präzision und Belastbarkeit der mit diesem methodischen Vorgehen erzielbaren Ergebnisse, dem von der Regulierungsbehörde gewählten Vorbringen so deutlich überlegen ist, dass die Auswahl einer anderen Methode nicht mehr als mit den gesetzlichen Vorgaben vereinbar angesehen werden kann.

27 2. Soweit die Entscheidung der Regulierungsbehörde der gerichtlichen Nachprüfung unterliegt, ist im Rechtsbeschwerdeverfahren nicht derselbe Prüfungsmaßstab anzulegen wie in der Beschwerdeinstanz.

28 Die Überprüfung, ob das methodische Vorgehen der Regulierungsbehörde nach den dargelegten Kriterien zu beanstanden ist, obliegt in erster Linie dem Tatrichter. Denn ihr Ergebnis hängt im Wesentlichen von den Tatsachen ab, aus denen sich Schlussfolgerungen im Hinblick auf Vor- und Nachteile unterschiedlicher in Betracht kommender methodischer Vorgehensweisen ziehen lassen. Diese Schlussfolgerungen sind zwar zum Teil rechtlicher Natur. Die hierfür anzustellenden Erwägungen sind mit der Feststellung der dafür maßgeblichen Tatsachen jedoch so eng verwoben, dass auch sie im Wesentlichen dem Bereich der tatrichterlichen Würdigung zuzuordnen sind. Die Entscheidung des Tatrichters kann deshalb in der Rechtsbeschwerdeinstanz nur eingeschränkt dahingehend überprüft werden, ob er erhebliches Vorbringen der Beteiligten unberücksichtigt gelassen, wesentliche Beurteilungsfaktoren außer Betracht gelassen oder offenkundig fehlgewichtet, Rechtsgrundsätze der Zinsbemessung verkannt oder der Nachprüfung der Regulierungsentscheidung sonst unrichtige rechtliche Maßstäbe zu Grunde gelegt hat.

29 3. Rechtsfehlerfrei hat es das Beschwerdegericht als zulässig angesehen, dass die Bundesnetzagentur zur Bestimmung der Marktrisikoprämie, die nach CAPM der Differenz zwischen dem Zinssatz für risikolose Anlagen und

der Rendite eines mit unternehmerischen Wagnissen behafteten, aber vollständig diversifizierten Portfolios entspricht, sowohl den arithmetischen als auch den geometrischen Mittelwert aller berücksichtigten Einzelwerte herangezogen und aus diesen beiden Werten den (arithmetischen) Mittelwert gebildet hat.

30 a) Entgegen der Auffassung der Rechtsbeschwerde war die Bundesnetzagentur nicht gehalten, allein das arithmetische Mittel heranzuziehen, weil dies nach Einschätzung einiger Gutachter die am meisten verbreitete Methode ist.

31 Das Beschwerdegericht hat sich bei der Überprüfung der angefochtenen Festlegung mit den Vor- und Nachteilen der einzelnen in Betracht kommenden Methoden eingehend befasst. Es hat insbesondere den von der Rechtsbeschwerde hervorgehobenen Umstand berücksichtigt, dass der arithmetische Mittelwert in dem im Auftrag des Bundesverbands der Energie- und Wasserwirtschaft erstellten Gutachten des Unternehmens NERA Economic Consulting aus dem Jahr 2008 als die mehrheitlich unterstützte Methode bezeichnet wird. Es hat die alleinige Heranziehung dieser Methode dennoch als weder geboten noch sachgerecht angesehen, weil es sachverständig beraten zu der Einschätzung gelangt ist, dass sich in der Wirtschaftswissenschaft noch keine einheitliche Auffassung gebildet hat. Es hat ferner den ebenfalls von der Rechtsbeschwerde hervorgehobenen Umstand berücksichtigt, dass das arithmetische Mittel für die Bewertung zukünftiger Renditen grundsätzlich der bessere Maßstab sein dürfte. Dem hat es gegenübergestellt, dass der geometrische Mittelwert den besseren Maßstab für die Bewertung von in der Vergangenheit liegenden Leistungen darstellen dürfte. Hieraus hat es in Übereinstimmung mit der Auffassung des gerichtlichen Sachverständigen die Schlussfolgerung gezogen, dass der Mittelwert der beiden genannten Werte im vorliegenden Zusammenhang am besten geeignet erscheint.

- 32 Diese Beurteilung lässt keinen Rechtsfehler erkennen. Insbesondere lässt sich den Ausführungen des Beschwerdegerichts zu den Vorteilen des geometrischen Mittelwerts nicht entnehmen, dass es eine ausschließliche Heranziehung dieses Werts als möglich angesehen hat. Der umfangreichen Darstellung des wirtschaftswissenschaftlichen Meinungsstands in der Beschwerdeentscheidung lässt sich vielmehr entnehmen, dass das Beschwerdegericht von denselben Grundlagen ausgegangen ist, auf die sich auch die Rechtsbeschwerde stützt.
- 33 b) Ohne Rechtsfehler hat das Beschwerdegericht die Anwendung des so genannten Blume-Schätzers, der anstelle des arithmetischen Mittels der beiden Werte einen geschätzten Mittelwert heranzieht, als weder geboten noch sachgerecht angesehen.
- 34 Das Beschwerdegericht hat seine Entscheidung insoweit auf die Erwägung gestützt, die vom Blume-Schätzer vorausgesetzte statistische Unabhängigkeit der verwendeten historischen Daten könne im vorliegenden Zusammenhang nicht als gewährleistet angesehen werden, weil Aktienrenditen der Vergangenheit nicht statistisch unabhängig, sondern autoregressiv seien. Diese Schlussfolgerung hat es aus der Anhörung des gerichtlichen Sachverständigen abgeleitet, nach dessen Angaben die Autoregression vielfach nachgewiesen worden sei.
- 35 Diese Würdigung wird durch die von der Rechtsbeschwerde zitierten Passagen aus dem Protokoll der Anhörung nicht in Frage gestellt. Den zitierten Äußerungen des gerichtlichen Sachverständigen und des Privatgutachters der Betroffenen lässt sich lediglich entnehmen, dass der Privatgutachter die Auffassung vertreten hat, aus dem Bericht, dem die zur Berechnung der Marktrisikoprämie herangezogenen Daten entnommen worden seien, ergebe sich, dass diese nicht autoregressiv seien, und dass der gerichtliche Sachverständige die-

se Auffassung nicht geteilt hat, weil er empirischen Untersuchungen mehr Gewicht beigemessen hat als statistischen Überlegungen. Hieraus durfte das Beschwerdegericht die von ihm gezogene Schlussfolgerung ableiten, ohne sich eingehender mit den Ausführungen des Privatgutachters zu befassen. Es hat insbesondere nicht versäumt, die Angaben des gerichtlichen Sachverständigen auf Vollständigkeit und Widerspruchsfreiheit zu prüfen. Aus dem von der Rechtsbeschwerde zitierten Protokoll der Anhörung des Sachverständigen ergibt sich vielmehr, dass die hierfür relevanten Gesichtspunkte angesprochen wurden. Der Beschwerdeentscheidung lassen sich keine Hinweise darauf entnehmen, dass das Beschwerdegericht relevante Gesichtspunkte übergangen oder unzureichend gewichtet hat.

36 Die von der Rechtsbeschwerde aufgeworfenen Fragen zum Anlagehorizont sind in diesem Zusammenhang nicht entscheidungserheblich. Für die Heranziehung des Blume-Schätzers ist nach den rechtsfehlerfreien Feststellungen des Beschwerdegerichts entscheidend, ob die vorhandenen Daten statistisch unabhängig sind. Dies hängt nicht vom Anlagehorizont ab.

37 4. Rechtsfehlerfrei hat das Beschwerdegericht eine Erhöhung des Risikofaktors nicht deshalb als geboten angesehen, weil ein Netzbetreiber der Anreizregulierung unterliegt.

38 a) Die von der Rechtsbeschwerde erhobene Rüge, das Beschwerdegericht habe die aus der Anreizregulierung resultierenden Risiken auf einer unzureichenden empirischen Grundlage beurteilt, ist unbegründet.

39 Das Beschwerdegericht hat die auch vom gerichtlichen Sachverständigen geäußerten Bedenken, dass die Zahl der von der Bundesnetzagentur betrachteten Unternehmen eher gering ist, berücksichtigt und sich eingehend mit den vom Sachverständigen ergänzend angestellten Untersuchungen befasst.

Hierbei ist es zu dem Ergebnis gelangt, dass keine Anhaltspunkte für ein erhöhtes Risiko für anreizregulierte Unternehmen im Vergleich zu kostenregulierten Unternehmen bestehen. Diese Schlussfolgerung liegt im Rahmen zulässiger trichterlicher Würdigung.

40 b) Die von der Rechtsbeschwerde angeführten rechtlichen Vorgaben, denen ein Netzbetreiber aufgrund der Anreizregulierung ausgesetzt ist, führen nicht zu einer abweichenden Beurteilung.

41 Zwar ist nicht zu verkennen, dass sich ein Netzbetreiber aufgrund der Anreizregulierung in höherem Maße zu einer Effizienzsteigerung veranlasst sehen kann als bei einer allein an den Kosten orientierten Regulierung. Diese theoretischen Risiken erfordern aber allenfalls dann den Ansatz eines höheren Risikofaktors, wenn sie durch empirische Daten bestätigt werden. Angesichts dessen hat sich das Beschwerdegericht zu Recht mit der Frage befasst, ob sich aus den vorhandenen Daten für ausländische Netzbetreiber ein entsprechender Zusammenhang ableiten lässt. Diese Frage hat das Beschwerdegericht, wie bereits oben dargelegt wurde, rechtsfehlerfrei verneint.

42 5. Ebenfalls rechtsfehlerfrei hat das Beschwerdegericht eine Anpassung des Risikofaktors nach dem Blume-Verfahren als nicht geboten angesehen.

43 Nach den insoweit nicht angegriffenen Feststellungen des Beschwerdegerichts liegt der Blume-Anpassung die Annahme zugrunde, dass Unternehmen über die Zeit durch Wachstum und Diversifizierung ihr Risiko streuen und deshalb ihre Risikofaktoren gegen den Marktdurchschnitt konvergieren. Diese Annahme hat das Beschwerdegericht im vorliegenden Zusammenhang als nicht zutreffend angesehen, weil regulierte Unternehmen im Netzbetrieb aufgrund der bestehenden Entflechtungsvorgaben weder über bedeutende Wachstumspo-

tentiale noch über größere Diversifizierungsmöglichkeiten verfügten. Diese Beurteilung wird durch die Einwände der Rechtsbeschwerde nicht in Frage gestellt.

44 a) Die von der Rechtsbeschwerde aufgezeigten Möglichkeiten einer Diversifizierung außerhalb des Energiesektors können eine Erhöhung des Risikofaktors schon aus Rechtsgründen nicht begründen.

45 Nach § 7 Abs. 4 Satz 1 GasNEV darf der Zuschlag auf die Umlaufrendite festverzinslicher Wertpapiere nur netzbetriebsspezifische unternehmerische Wagnisse abdecken. Diese Vorgabe würde verfehlt, wenn ein Netzbetreiber die zusätzlichen Risiken, die sich aus einer Tätigkeit auf anderen Geschäftsfeldern ergeben, ganz oder teilweise auf den Netzbetrieb abwälzen könnte.

46 Dass es der Senat bei der Bestimmung des Zinssatzes für die Verzinsung von Fremdkapital als nicht rechtsfehlerhaft angesehen hat, wenn der Tatrichter die Risikobewertung anhand von Kennzahlen integrierter Gesamtunternehmen vornimmt (BGH, Beschluss vom 18. Februar 2014 - EnVR 71/12, EnWZ 2014, 317 Rn. 18 ff. - Rhein Hessische Energie II), führt im vorliegenden Zusammenhang schon deshalb nicht zu einer anderen Betrachtung, weil nach dem dort maßgeblichen § 5 Abs. 2 StromNEV grundsätzlich auf die Unternehmensverhältnisse des jeweiligen Netzbetreibers abzustellen ist (aaO Rn. 19). Nach § 7 Abs. 4 Satz 1 GasNEV sind hingegen wie bereits erwähnt nur die netzbetriebsspezifischen unternehmerischen Wagnisse zu berücksichtigen. Unabhängig davon hat der Senat in jener Entscheidung die Beurteilung des Tatrichters auch deshalb als nicht zu beanstanden angesehen, weil spezifische Kennzahlen für Netzbetreiber in jenem Verfahren nicht zur Verfügung standen (aaO Rn. 21). Auch insoweit besteht nach den Feststellungen des Beschwerdegerichts im Streitfall eine abweichende Ausgangslage.

- 47 b) Die Möglichkeit eines Wachstums durch Übernahme weiterer Netze könnte allenfalls dann zu einer Erhöhung des Risikofaktors führen, wenn die vom Beschwerdegericht ermittelten Werte von der Unternehmensgröße abhängen oder wenn sonstige Anhaltspunkte dafür vorlägen, dass das spezifische Risiko mit zunehmender Unternehmensgröße ansteigt. Diesbezüglichen Vortrag der Betroffenen oder sonstige Anhaltspunkte, die das Beschwerdegericht übergangen haben könnte, zeigt die Rechtsbeschwerde nicht auf.
- 48 6. Ebenfalls ohne Rechtsfehler hat es das Beschwerdegericht als zulässig angesehen, zur Anpassung des Risikofaktors an die Kapitalstruktur der Netzbetreiber die Methode Modigliani-Miller anstelle der Methode Miller heranzuziehen.
- 49 Entgegen der Auffassung der Rechtsbeschwerde führt der Umstand, dass die aus einem hohen Anteil an Fremdkapital resultierenden Steuervorteile sich nicht in jeder Hinsicht exakt abschätzen lassen, nicht zwingend zur Anwendung der Methode Miller, die mögliche Steuereffekte vollständig unberücksichtigt lässt.
- 50 Wie auch die Rechtsbeschwerde im Ansatz nicht verkennt, ist die Methode Miller ebenfalls mit Ungenauigkeiten behaftet, weil nicht ohne weiteres davon ausgegangen werden kann, dass der Anteil des Fremdkapitals ohne Einfluss auf die Steuerlast des Unternehmens bleibt. Vor diesem Hintergrund ist es eine Frage der tatrichterlichen Würdigung, ob sich unter Berücksichtigung aller Vor- und Nachteile die Wertung treffen lässt, dass nur eine der in Frage kommenden Methoden als zur Anpassung an die bereichsspezifische Kapitalstruktur geeignet oder eine Methode als hierzu deutlich besser als andere geeignet angesehen werden kann. Dieser Aufgabe hat sich das Beschwerdegericht gestellt. Seine Erwägung, möglicherweise auftretende Ungenauigkeiten infolge von schwankenden Steuereffekten seien eher hinzunehmen als die ungleich

größeren Ungenauigkeiten, die aus einer vollständigen Vernachlässigung dieser Effekte entstünden, ist in sich schlüssig und lässt keinen Rechtsfehler erkennen.

51 Die Würdigung des Beschwerdegerichts wird auch nicht dadurch in Frage gestellt, dass der gerichtliche Sachverständige sich angesichts der Unsicherheiten hinsichtlich möglicher Steuervorteile für die Methode Miller ausgesprochen hat. Bei seiner abweichenden Beurteilung ist das Beschwerdegericht weder von der vom Sachverständigen aufgezeigten Tatsachengrundlage abgewichen noch hat es eigene Sachkunde in Anspruch genommen. Es hat die vom Sachverständigen aufgezeigten Gesichtspunkte lediglich anders gewichtet. Dies ist aus Rechtsgründen nicht zu beanstanden.

52 III. Die Kostenentscheidung beruht auf § 90 Satz 2 EnWG.

53 IV. Die Festsetzung des Gegenstandswerts beruht auf § 50 Abs. 1 Satz 1 GKG und § 3 ZPO.

Meier-Beck

Strohn

Grüneberg

Bacher

Deichfuß

Vorinstanz:

OLG Düsseldorf, Entscheidung vom 24.04.2013 - VI-3 Kart 65/08 [V] -