

Wissenschaftliche Gutachten im Rahmen der Entgeltregulierung

Ausgewählte Gutachten für Regulierungsbehörden zu Kapitalkosten natürlicher Monopole

Prof. Dr. André Betzer | Stand: September 2026

Einordnung und Zusammenarbeit

Seit 2018 erstellt Prof. Dr. André Betzer gemeinsam mit **Prof. Richard Stehle, Ph.D. (Humboldt-Universität zu Berlin)** wissenschaftliche Gutachten für Regulierungsbehörden. Je nach Fragestellung wird das Team insbesondere durch **Dr. Samed Krüger, CFA** und **Dr. Dmitry Bazhutov** ergänzt. Auftraggeber waren bzw. sind vor allem die Bundesnetzagentur sowie die österreichische Schienen-Control Kommission. Die Reihenfolge der Namen bei den einzelnen Gutachten folgt – soweit öffentlich dokumentiert – der jeweiligen offiziellen Veröffentlichung.

Inhaltlich liegen die Arbeiten an der Schnittstelle von Finanzwirtschaft und Regulierung. Untersucht werden insbesondere die angemessene Eigen- und Fremdkapitalverzinsung regulierter Netzbetreiber, die Bestimmung von WACC und Eigenkapitalkosten sowie deren zentrale Parameter – etwa risikofreier Zinssatz, Marktrisikoprämie und Beta. Die Gutachten verbinden finanzmarkttheoretische Grundlagen mit empirischen Kapitalmarktdaten und regulatorischer Anwendung. Ziel ist eine wissenschaftlich fundierte Bestimmung von Kapitalkosten, die Investitionsanreize, Finanzierungsbedingungen und den Schutz der Netznutzer sachgerecht berücksichtigt.

Transferwirkung: Die Gutachten fließen unmittelbar in regulatorische Verfahren ein. Das 2026 erstellte Kurzgutachten für Strom-Übertragungsnetzbetreiber wurde von Herrn Professor Betzer beispielsweise im Wissenschaftsdialog der Bundesnetzagentur vorgestellt und von der Bergischen Universität als Beispiel für den Austausch zwischen universitärer Forschung und Regulierungspraxis aufgegriffen.

Warum diese Gutachten erstellt werden

Regulierte Strom-, Gas-, Telekommunikations- und Eisenbahninfrastrukturen weisen Merkmale natürlicher Monopole auf. Da sich für zentrale Netzdienstleistungen kein wettbewerblicher Marktpreis bildet, müssen Regulierungsbehörden zulässige Erlöse bzw. Entgelte und damit auch eine angemessene Verzinsung des eingesetzten Kapitals bestimmen. Die Kapitalkosten sind dabei von besonderer Bedeutung: Eine zu niedrige Verzinsung kann Investitions- und Finanzierungsanreize beeinträchtigen, während eine zu hohe Verzinsung Netznutzer übermäßig belasten kann.

Die wissenschaftlichen Gutachten unterstützen die Behörden bei dieser Abwägung. Sie prüfen, welche finanzwirtschaftlichen Methoden und Kapitalmarktdaten für die jeweilige regulatorische Fragestellung sachgerecht sind. Dazu gehören insbesondere CAPM/WACC, risikofreier Zinssatz, Marktrisikoprämie, Beta-Faktoren, Laufzeiten und Fremdkapitalkosten. Häufig werden zugleich Stellungnahmen, Alternativmodelle und von Marktteilnehmern vorgelegte Gutachten wissenschaftlich eingeordnet. Die Ergebnisse dienen den Behörden als eine Grundlage für Festlegungen und Entgeltentscheidungen.

Gerichtliche Überprüfung regulatorischer Entscheidungen

Regulatorische Festlegungen können von betroffenen Unternehmen gerichtlich angegriffen werden. Damit können auch die ökonomischen Annahmen und wissenschaftlichen Grundlagen, auf die sich eine Behörde stützt, Gegenstand intensiver gerichtlicher Prüfung werden. Ein besonders anschauliches Beispiel betrifft die Eigenkapitalzinssätze für Strom- und Gasnetzbetreiber in der vierten Regulierungsperiode.

Beispiel Bundesgerichtshof, 17. Dezember 2024 (EnVR 85/23 und Parallelverfahren): Die Bundesnetzagentur hatte zur Vorbereitung ihrer Festlegung der Eigenkapitalzinssätze für die vierte Regulierungsperiode unter anderem das Stehle/Betzer-

Gutachten zur Analyse der Zentralbanken-Ansätze zur Determinierung von Marktrisikoprämien eingeholt. Nachdem das Oberlandesgericht Düsseldorf die Festlegung zunächst aufgehoben und eine zusätzliche Plausibilisierung der ermittelten Marktrisikoprämie verlangt hatte, hob der Bundesgerichtshof diese Entscheidung auf und wies die Beschwerde gegen die Festlegung der Bundesnetzagentur zurück. Der BGH führt das Stehle/Betzer-Gutachten ausdrücklich als eines der von der Bundesnetzagentur eingeholten wissenschaftlichen Gutachten an und bestätigte im Ergebnis die Rechtmäßigkeit der von der Bundesnetzagentur gewählten Vorgehensweise bei der Ermittlung der Eigenkapitalzinssätze. Das Verfahren verdeutlicht damit, dass die wissenschaftlichen Gutachten Bestandteil regulatorischer Entscheidungsprozesse sind, deren methodische Grundlagen bis hin zur höchstrichterlichen Ebene überprüft werden können.

[BGH, Beschluss vom 17.12.2024 – EnVR 85/23](#)

Ausgewählte Gutachten

Jahr	Gutachten
2026	Betzer, A. / Krüger, S. / Stehle, R. Kurzgutachten zur Notwendigkeit eines Zuschlags auf den Eigenkapitalzinssatz für Strom-Übertragungsnetzbetreiber Auftraggeber: Bundesnetzagentur
2025	Stehle, R. / Betzer, A. / Krüger, S. Gutachten zur Ermittlung des WACC für das österreichische Bahnstromnetz 2025 Auftraggeber: Schienen-Control Kommission
2025	Stehle, R. / Betzer, A. / Krüger, S. Gutachten zur Ermittlung des WACC für das österreichische Bahnstromnetz 2024 Auftraggeber: Schienen-Control Kommission
2024	Stehle, R. / Betzer, A. / Krüger, S. Gutachten zur Ermittlung des WACC für das österreichische Bahnstromnetz 2018 Auftraggeber: Schienen-Control Kommission Öffentlicher Nachweis im Bescheid
2023	Stehle, R. / Betzer, A. / Krüger, S. Gutachten zur Ermittlung des WACC für das österreichische Bahnstromnetz 2016 und 2017 Auftraggeber: Schienen-Control Kommission (SCK-WA-12-006; SCK-16-017) Öffentlicher Nachweis im Bescheid
2021	Stehle, R. / Bazhutov, D. / Betzer, A. Gutachten zur Ermittlung der angemessenen Höhe des WACC für das österreichische Bahnstromnetz 2021 Auftraggeber: Schienen-Control Kommission (SCK-21-04) Öffentlicher Nachweis im Bescheid
2021	Stehle, R. / Betzer, A. Wissenschaftliches Gutachten zur Höhe des risikofreien Zinssatzes bei der Ermittlung der Eigen- und der Fremdkapitalrendite in der Entgeltregulierung im Telekommunikationsbereich Auftraggeber: Bundesnetzagentur
2021	Stehle, R. / Betzer, A. Wissenschaftliches Gutachten zur Analyse der Zentralbanken-Ansätze zur Determinierung von Marktrisikoprämien Auftraggeber: Bundesnetzagentur
2020	Stehle, R. / Bazhutov, D. / Betzer, A. Gutachten zur Ermittlung der angemessenen Höhe des WACC für das österreichische Bahnstromnetz 2019 und 2020 Auftraggeber: Schienen-Control Kommission (SCK-18-005; SCK-20-004) Öffentlicher Nachweis im Bescheid
2019	Stehle, R. / Betzer, A. Gutachten zur Schätzung der Risikoprämie von Aktien (Equity Risk Premium) im Rahmen der Entgeltregulierung im Telekommunikationsbereich Auftraggeber: Bundesnetzagentur

Jahr	Gutachten
2018	Stehle, R. / Betzer, A. Kurzgutachten zur wissenschaftlichen Fundierung der Festlegung der angemessenen Verzinsung im Telekommunikationsbereich durch die Bundesnetzagentur Auftraggeber: Bundesnetzagentur

Hinweis zu den Links: Bei den Bundesnetzagentur-Gutachten führen die Hyperlinks direkt zu den öffentlich bereitgestellten PDF-Dateien. Bei den Bahnstrom-Gutachten ist – soweit kein eigenständiger öffentlicher Gutachten-Download auffindbar war – der offizielle Schienen-Control-Bescheid verlinkt, der das jeweilige Gutachten als Entscheidungsgrundlage ausweist.

Wissenschaftliche Publikation zur Gutachtenmethodik

Bazhutov, D. / Betzer, A. / Stehle, R. (2023): [Beta estimation in the European network regulation context: what matters, what doesn't, and what is indispensable](#), Financial Markets and Portfolio Management, 37(3), 239–275.

Das Open-Access-Paper systematisiert zentrale methodische Fragen der Beta-Schätzung für europäische regulierte Netzunternehmen und schafft damit eine wissenschaftliche Fundierung für einen wichtigen Baustein der regulatorischen Kapitalkostenermittlung.

Aktualisierung 2026: [Beta Estimation in the European Network Regulation Context – Update 2026](#) (Bazhutov / Betzer / Krüger / Stehle, SSRN).

Beispiel für öffentliche Wahrnehmung und Wissenstransfer

Pressemitteilung der Bergischen Universität Wuppertal vom 29. Juni 2026

[„Wissenschaftliche Expertise der Bergischen Universität unterstützt Regulierung der Energiewende“](#)

Die Pressemitteilung greift das 2026 im Auftrag der Bundesnetzagentur erstellte Gutachten zur Eigenkapitalverzinsung der Strom-Übertragungsnetzbetreiber auf. Sie beschreibt die gemeinsame Erstellung durch André Betzer, Richard Stehle und Samed Krüger, die Vorstellung im Wissenschaftsdialog der Bundesnetzagentur sowie die Bedeutung wissenschaftlich fundierter Kapitalkosten für Investitionsanreize beim Stromnetzausbau. Zugleich stellt sie die Gutachtertätigkeit ausdrücklich als Beispiel für den Transfer zwischen universitärer Forschung und Regulierungspraxis dar.

Stimme zum Wissenstransfer – Heinrich-Heine-Universität Düsseldorf

[BWL.Weiter.Denken. – Prof. Dr. André Betzer \(Heinrich-Heine-Universität Düsseldorf\)](#)

„Wissenschaft ist kein Selbstzweck. Unser Ziel muss es immer sein, die neuen Erkenntnisse in der BWL für die Praxis nutzbar zu machen.“

In dem von der Wirtschaftswissenschaftlichen Fakultät der Heinrich-Heine-Universität Düsseldorf veröffentlichten Beitrag beschreibt André Betzer diesen Transfergedanken auch konkret für die Forschung zur Marktrisikoprämie: Gemeinsam mit Richard Stehle würden die wissenschaftlichen Erkenntnisse durch einen stetigen und intensiven Dialog für Unternehmen, Zentralbanken und Bundesbehörden nutzbar gemacht. Die Aussage unterstreicht damit den Anspruch, wissenschaftliche Forschung unmittelbar in Praxis und Regulierung zu übertragen.

Weiterführende offizielle Übersichten

[Bundesnetzagentur: Kapitalkostensatz und veröffentlichte Gutachten](#)