



# FAQ zu Eckpunkten einer Festlegung des Eigenkapitalzinssatzes im Kapitalkostenaufschlag für neue Investitionen in Strom und Gasnetze

Stand: Juni 2023

## 1 Was ist der Kapitalkostenaufschlag?

Der Kapitalkostenaufschlag berücksichtigt nach dem Basisjahr neu hinzugekommene Investitionen. Wenn neue Investitionen getätigt werden, wird der Anstieg der Kapitalkosten im Laufe der Regulierungsperiode in der Erlösobergrenze der Netzbetreiber angepasst. Dabei können die Netzbetreiber schon die Kosten des laufenden und kommenden Jahres auf Planbasis anpassen und in die Netzentgelte des kommenden Jahres einpreisen. Im Kapitalkostenaufschlag findet die Verzinsung über einen Mischzinssatz und pauschaler Eigenkapitalquote von 40 % und einer entsprechenden Fremdkapitalquote von 60 % statt.

## 2 Welche Anpassung möchte die Bundesnetzagentur umsetzen?

Als Ansatzpunkt für eine Anpassung der Kapitalkostenvergütung sieht die Beschlusskammer 4 vor, im Kapitalkostenaufschlag (KKAuf) einen zeitvariablen Eigenkapitalzinssatz für Neuanlagen festzulegen, der befristet auf die vierte Regulierungsperiode für ab dem 01.01.2024 getätigte Investitionen Gültigkeit hat.

## 3 Welches Ziel verfolgt die Bundesnetzagentur mit der Festlegung?

Der wesentliche Grund für die Einführung einer solchen „zeitvariablen“ Zinskomponente liegt in dem seit Anfang 2022 deutlich geänderten Investitions- und Zinsumfeld und des in den Energienetzen nochmals erhöhten und beschleunigten Ausbaus der Infrastruktur für die Energiewende. Inflation und entsprechende Reaktionen der europäischen Zentralbank haben die Basisverzinsung deutlich ansteigen lassen.

Da die Bildung des Zehnjahresmittels der Umlaufrendite (§ 7 Abs 4 Strom-/ GasNEV) den Zinsanstieg erst mit wesentlichem Zeitverzug abbilden kann, ist zur Berechnung des Basiszinses für den „KKAuf-EK-Zinssatz“ vorgesehen, zunächst auf das erste abgeschlossene Quartal vor Stellung des Antrags auf Genehmigung des Kapitalkostenaufschlags zum 30.06. abzustellen. Nach Ablauf des Jahres wird sodann der tatsächlich eingetretene Basiszins glattgezogen. So sollen Investitionsbereitschaft und -sicherheiten für die notwendigen Neuanlagen auch in Zeiten eines dynamischen Zinsumfeldes gewährleistet bleiben.

## **4 Wie ist gewährleistet, dass Investitionen nicht zurückgehalten werden?**

Ab dem 01.01.2024 werden nicht nur Fertiganlagen, sondern auch neue Anlagen im Bau mit dem angepassten Eigenkapitalzinssatz im Kapitalkostenaufschlag verzinst. Investitionsanstrengungen werden daher umgehend belohnt. Gleichzeitig besteht ein gewisser Anreiz für vor dem 31.12.2023 gebildete Anlagen im Bau in die Fertigstellung und Abschreibungsphase einzutreten, um von den gestiegenen Zinssätzen zu profitieren (siehe zu 5.).

Im Übrigen kommt es lediglich zu einer Anpassung des Basiszinssatzes. Der attraktive Wagniszuschlag bleibt für alle Investitionen gleichermaßen erhalten. Damit wissen die Investoren langfristig, welche Rendite sie über den Basiszins hinaus vereinnahmen können.

## **5 Wie wirkt der angepasste EK-Zinssatz im KKAuf in Richtung einer zügigen Fertigstellung neuer Anlagen?**

Auch bereits vor dem 01.01.2024 im Bau befindliche Anlagen können ab Beginn 2024 von dem angepassten EK-Zinssatz im KKAuf profitieren. Um Anreize für eine zügige Fertigstellung dieser Anlagen zu setzen, erhalten sie die angepasste Verzinsung allerdings erst ab Zeitpunkt der Umbuchung als „Fertiganlage“. Solange diese Investitionsgüter jedoch noch nicht fertig gestellt sind, werden sie als Anlage im Bau weiterhin mit dem „normalen“ Zinssatz belegt.

## **6 Warum ist eine Anpassung des EK-Zinssatzes für Bestandsinvestitionen nicht vorgesehen?**

Planungssicherheit ist für den Investitionsrahmen von besonderer Bedeutung. Daher wurde bisher der EK-Zins immer für die ganze 5-jährige Regulierungsperiode festgelegt. Die Unternehmen und ihre Anteilseigner konnten sich darauf einstellen und haben die Bestandsinvestitionen entsprechend langfristig finanziert. Beleg dafür sind zahlreiche Entscheidungen für Investitionen in die Netze in den letzten Jahren.

Die Änderung der EK-Verzinsung in der Regulierung will daher sorgfältig vorbereitet und kommuniziert werden. Die Bundesnetzagentur ist nicht überzeugt, dass dauerhaft jährliche angepasste EK-Zinsen die Bedürfnisse der Investoren richtig abbilden. Daher reagiert die Bundesnetzagentur mit dieser geplanten Festlegung insbesondere auf ein aktuell stark verändertes Zinsumfeld und ein durch das Osterpaket und die LNG-Anbindungen stark angestiegenes Investitionsvolumen, dass die bisherige Planungen weit übersteigt, indem alle Neuinvestitionen ab dem 1.1.2024 in den nächsten Jahren einen variablen Eigenkapitalzinssatz erhalten.

Durch die Entscheidung soll ebenfalls die notwendige Investition angereizt werden. Dieser Anreiz erfasst Netzerweiterungen als auch notwendigen Ersatz bestehender Infrastruktur – beides ist Gegenstand des KKAuf. Netzbetreiber investieren langfristig. Fristenkongruent finanzierte langlebige Investitionen, die sich derzeit im Bestand der Netzbetreiber befinden, konnten in den vergangenen Jahren im Umfeld äußerst niedriger Zinssätze auch langfristig entsprechend günstig finanziert werden. Die Zinssatzentscheidung weit im Vorfeld des Beginns der vierten Regulierungsperiode hat hierfür die benötigte Planungssicherheit gewährleistet. Netzbetreiber haben sich

entschieden unter diesen Rahmenbedingungen Netze weiter zu betreiben oder an andere Investoren abzugeben. Überwiegend ist trotz einer Vielzahl an Offerten die Entscheidung gefallen, weiterhin den Netzbetrieb selbst fortzusetzen. In vielen Fällen wurden im Nachgang der EK-Zinssatzentscheidung sogar große Investitionsprogramme angekündigt. (vgl. bspw. entsprechende Pressemitteilungen des größten deutschen Netzbetreibers „E.ON investiert 27 Milliarden Euro bis 2026 in Energiewende ([eon.com](https://www.eon.com))“.

## **7 Warum entfällt die Verfügbarkeits- und Liquiditätsprämie?**

Zum Zeitpunkt der Festlegung der regulatorischen EK-Zinssätze war über den betrachteten Zeitraum von zehn Jahren für die Verfügbarkeits- und Liquiditätsprämie eine Bandbreite von 0 % bis 0,79 % erkennbar, aus der eine Anhebung des Zinssatzes begründbar wurde, um die international verwendete risikolose Verzinsung der Wagniszuschlagbestimmung kongruenter zur nationalen Basiszinsvorgabe auszugestalten. Durch den mit der vorgesehenen Änderung des Zeitraums zur Mittelwertbildung der Umlaufrendite als Schätzgröße hin zur tatsächlich eingetretenen Basisverzinsung entfallen derartige Anpassungsüberlegungen. Auch das stark gefallene Beta (eigentlich 0,7 anstelle 0,81) wird analog nicht aktualisiert. Im Ergebnis wird der Wagniszuschlag der letzten Festlegung ohne Modifikationen konstant fortgeführt.

## **8 Welche Unterschiede bestehen für ÜNB/FLNB und VNB?**

Mit Beginn der vierten Regulierungsperiode wurde auch für ÜNB/FLNB der Kapitalkostenabgleich eingeführt, wodurch das geplante Vorgehen auch für diese Netzbetreiber Anwendung finden kann. Eine Anpassung der Zinssätze für die noch im „alten“ IMA-Regime befindlichen Anlagen ist nicht vorgesehen. Eine Überführung sämtlicher Investitionsprojekte aus genehmigten Investitionsmaßnahmen nach § 23 ARegV in den Kapitalkostenabgleich soll, soweit notwendig, ermöglicht werden.

## **9 Welche Wirkungen hat die vorgesehene Anpassung der Kapitalvergütung auf den Netzausbau von Verteiler- und Übertragungsnetzbetreibern?**

Für die Energiewende und die zügige Integration von neuen Erzeugern auf der einen und neuen Verbrauchern auf der anderen Seite ins Energiesystem müssen die Übertragungs- und Verteilernetze ertüchtigt werden. Das für die dafür notwendigen Investitionen benötigte Kapital muss den Netzbetreibern langfristig angemessen vergütet werden, damit ein zügiger Netzausbau nicht an fehlendem Geld scheitert. Mehr Geld führt allerdings nicht automatisch zu mehr Netzausbau. Zudem dürfen nicht – gerade im Hinblick auf die zukünftig anstehende Transformation der Gasnetze – falsche Anreize gesetzt werden. Die Interessen von Netznutzern wie Haushalten, Gewerbe und Industrie müssen daher mit den Interessen der Netzbetreiber stets gut abgewogen werden.

## **10 Welche Bedeutung hat die regulatorische Verzinsung des Eigenkapitals**

Ertragsseitig ist der regulatorische EK-Zinssatz ein Faktor, der die Höhe Rendite der Netzbetreiber beeinflusst – ein nicht unwesentlicher Faktor, aber auch nur einer von vielen. Die Regulierung setzt intrinsische Anreize und erlaubt aus ihnen heraus systematisch, dass Netzbetreiber in der Lage sind, auch höhere EK-Renditen zu erwirtschaften, als es die kalkulatorischen EK-Zinssätze vermuten ließen. Blicke in die EK-Ausstattung und die -Renditen der Netzbetreiber lassen in der Breite nach wie vor auf attraktive Rahmenbedingungen und eine auskömmliche Renditesituation schließen.

## **11 Sind die EK-Zinssätze für deutsche Netzbetreiber auch für internationale Investoren attraktiv?**

Regulierte Netzbetreiber erhalten nicht nur in internationalen Vergleichen unterschiedlich hohe kalkulatorische Vergütungen des eingesetzten Kapitals. In europäischen Ländern sind auch zum Beispiel nach Energieträger oder Druckstufe bzw. Spannungsebene differenzierte Zinssätze vorhanden. Ein isolierter Vergleich regulatorischer Zinssätze ist zwar relativ einfach und plakativ, internationale Geldgeber bewerten ihre Investitionsmöglichkeiten aber insbesondere mit Blick auf das Verhältnis von erwarteter Rendite und vorhandenen Risiko. Daher sind zum Beispiel die Methode zur Berechnung der Verzinsungsbasis, die Existenz eines Regulierungskontos oder die Sicherheit und Stabilität eines regulatorischen Regimes für Investoren von nicht von mindewichtiger Bedeutung wie die Höhe des Werts der kalkulatorischen Eigenkapitalverzinsung. Die Verlässlichkeit in die Regulierung sowie die Sicherheit über schnelle und angemessene Mittelrückflüsse in Deutschland gewährleisten für internationale Investoren auch in Zeiten einer dynamischen Zinsentwicklung die ungebrochene Attraktivität von Investitionen in deutsche Energienetze.

## **12 Werden die EK-Zinssätze auch für deutsche Offshore-Netzbetreiber angepasst?**

Das Instrument des Kapitalkostenabgleichs existiert für Offshorenitzbetreiber nicht, die allerdings auch nicht direkt einer Anreizregulierung unterliegen. Für diese Netzbetreibergruppe sieht der aktuelle Gesetzentwurf vor, dass es eine separate Festlegung zur Kostenbestimmung geben wird. Da sich diese jedoch sehr stark an den üblichen kalkulatorischen Rahmenbedingungen der Onshore-Netze anlehnen wird, ist eine Erhöhung der EK-Zinssätze auch für die Offshore-Neuinvestitionen zu erwarten. Mit entsprechenden Eckpunkten ist im Herbst dieses Jahres (vor Veröffentlichung der nächsten Offshore-Netzumlage) zu rechnen.