

Berlin, 24. Oktober 2022

**BDEW Bundesverband
der Energie- und
Wasserwirtschaft e.V.**

Reinhardtstraße 32
10117 Berlin

www.bdeu.de

Positionspapier

Sicherstellung der Fremd- kapitalfinanzierung von Neu- investitionen im Verteilnetz

Der Bundesverband der Energie- und Wasserwirtschaft (BDEW), Berlin, und seine Landesorganisationen vertreten über 1.900 Unternehmen. Das Spektrum der Mitglieder reicht von lokalen und kommunalen über regionale bis hin zu überregionalen Unternehmen. Sie repräsentieren rund 90 Prozent des Strom- und gut 60 Prozent des Nah- und Fernwärmeabsatzes, 90 Prozent des Erdgasabsatzes, über 90 Prozent der Energienetze sowie 80 Prozent der Trinkwasser-Förderung und rund ein Drittel der Abwasser-Entsorgung in Deutschland.

Der BDEW ist im Lobbyregister für die Interessenvertretung gegenüber dem Deutschen Bundestag und der Bundesregierung sowie im europäischen Transparenzregister für die Interessenvertretung gegenüber den EU-Institutionen eingetragen. Bei der Interessenvertretung legt er neben dem anerkannten Verhaltenskodex nach § 5 Absatz 3 Satz 1 LobbyRG, dem Verhaltenskodex nach dem Register der Interessenvertreter (europa.eu) auch zusätzlich die BDEW-interne Compliance Richtlinie im Sinne einer professionellen und transparenten Tätigkeit zugrunde. Registereintrag national: R000888. Registereintrag europäisch: 20457441380-38

Inhalt

1	Zusammenfassung	3
2	Aktuelle Regelung von Fremdkapital beim Kapitalkostenaufschlag gemäß § 10a Abs. 7 ARegV	4
3	Zinswende führt zu erheblicher Unterdeckung bei Fremdkapitalzinsen der Verteilnetzbetreiber	5
4	Lösung: Übernahme der Regelung für Übertragungs- und Fernleitungsnetze auch für Verteilnetzbetreiber.....	7

1 Zusammenfassung

Mit den aktuellen klimapolitischen Zielen der Europäischen Union und der Bundesregierung infolge des EnWG-Osterpaketes wird der energiewendebedingte Ausbau der Stromnetze und der Transformationsprozess der Gasnetze zu einem **weiteren Anstieg der bereits heute hohen jährlichen Neuinvestitionen** führen. Strom- und Gasnetzbetreiber werden das notwendige Eigen- und Fremdkapital aber nur dann beschaffen können, wenn die jeweils aktuellen Verzinsungsanforderungen und damit das aktuelle Zinsumfeld auch in den Erlösbergrenzen abgebildet werden („verdient werden können“). Neben einer marktgerechten Verzinsung des Eigenkapitals ist es dabei absolute Mindestanforderungen, dass die aktuell für Fremdkapital zu zahlenden Zinsniveaus den Netzbetreibern regulatorisch erstattet werden.

Dringender kurzfristiger Handlungsbedarf bei Fremdkapitalzins: Wie die nachfolgenden Ausführungen zeigen, führt die aktuelle Regelung in § 10a Abs. 7 Anreizregulierungsverordnung (ARegV) zu einer **erheblichen Unterdeckung** zwischen den in der Erlösbergrenze über den Kapitalkostenaufschlag ansetzbaren **Fremdkapitalzinsen** und den von den Verteilnetzbetreibern (VNB) aktuell und prognostisch in den nächsten Jahren tatsächlich zu zahlenden Fremdkapitalzinsen für Neuinvestitionen. Aufgrund der **in 2022 eingetretenen Zinswende** beschleunigt sich diese Entwicklung aktuell Monat für Monat. Um ein hieraus resultierendes Investitionshemmnis für die 4. Regulierungsperiode zu vermeiden, besteht dringend Bedarf, die Fremdkapitalfinanzierung für Neuinvestitionen im Verteilnetz sicher zu stellen. Dafür sollte, wie bei den **Übertragungs- und Fernleitungsnetzbetreibern auch für die Verteilnetzbetreiber**, die in § 10a Abs. 7 ARegV vorgegebene **jahresscharfe Ermittlung des Fremdkapitalzinssatzes** zur Anwendung kommen.

Aufgrund des EuGH-Urteils (vom 02.09.2021 [C-718/18]) zur Unabhängigkeit der Bundesnetzagentur kann die Anpassung der Verzinsungsregelung nach **§ 10a Abs. 7 ARegV** für den Kapitalkostenaufschlag der Verteilnetzbetreiber vermutlich nur durch die BNetzA erfolgen. Dafür ist eine entsprechende **Ermächtigung** durch die Bundesregierung erforderlich analog dem Vorgehen zur Ausgestaltung des § 14a EnWG. Die Ermächtigung ist eilbedürftig, so dass die Bundesnetzagentur die bereits jetzt eintretenden Unterdeckungen bei Fremdkapitalzins für Gas ab der **4. Regulierungsperiode** (Gas ab 2023) und für Strom bereits ab 01.01.2023 für die laufende 3. Regulierungsperiode abstellen kann und hierauf gerichtete Festlegungen erlassen kann. Auf eine Umsetzung erst im Rahmen der generellen Umsetzung des EuGH-Urteils vom 02.09.2021 kann aufgrund der bereits heute eintretenden gravierenden wirtschaftlichen Nachteile der VNB nicht gewartet werden.

2 Aktuelle Regelung von Fremdkapital beim Kapitalkostenaufschlag gemäß § 10a Abs. 7 ARegV

§ 10 Abs. 7a der Anreizregulierungsverordnung regelt die Verzinsung der Neuinvestitionen in Strom- und Gasnetze, die während einer Regulierungsperiode über den Kapitalkostenaufschlag vergütet werden:

§ 10a Abs. 7 Anreizregulierungsverordnung

„(7) Der auf die nach den Absätzen 5 und 6 bestimmte kalkulatorische Verzinsungsbasis anzuwendende kalkulatorische Zinssatz bestimmt sich als gewichteter Mittelwert aus kalkulatorischem Eigenkapitalzinssatz und kalkulatorischem Fremdkapitalzinssatz, wobei der kalkulatorische Eigenkapitalzinssatz mit 40 Prozent und der kalkulatorische Fremdkapitalzinssatz mit 60 Prozent zu gewichten ist. Für den kalkulatorischen Eigenkapitalzinssatz sind die nach § 7 Absatz 6 der Stromnetzentgeltverordnung oder § 7 Absatz 6 der Gasnetzentgeltverordnung für die jeweilige Regulierungsperiode geltenden kalkulatorischen Eigenkapitalzinssätze für Neuanlagen anzusetzen. Für den kalkulatorischen Fremdkapitalzinssatz bei Betreibern von Verteilernetzen sind die Zinssätze anzusetzen, die nach § 7 Absatz 7 der Stromnetzentgeltverordnung oder nach § 7 Absatz 7 der Gasnetzentgeltverordnung für die jeweilige Regulierungsperiode gelten. Bei der Bestimmung des kalkulatorischen Fremdkapitalzinssatzes für Betreiber von Übertragungs- und Fernleitungsnetzen ist für die kalkulatorische Verzinsungsbasis in dem nach Satz 1 bestimmten Umfang der sich nach Satz 5 für das jeweilige Anschaffungsjahr ergebende kalkulatorische Fremdkapitalzinssatz anzuwenden, der nach den sich aus den Sätzen 6 und 7 ergebenden Grundsätzen gewichtet wird. Für den kalkulatorischen Fremdkapitalzinssatz ist das arithmetische Mittel aus den folgenden von der Deutschen Bundesbank veröffentlichten Umlaufrenditen oder Zinsreihen anzusetzen:

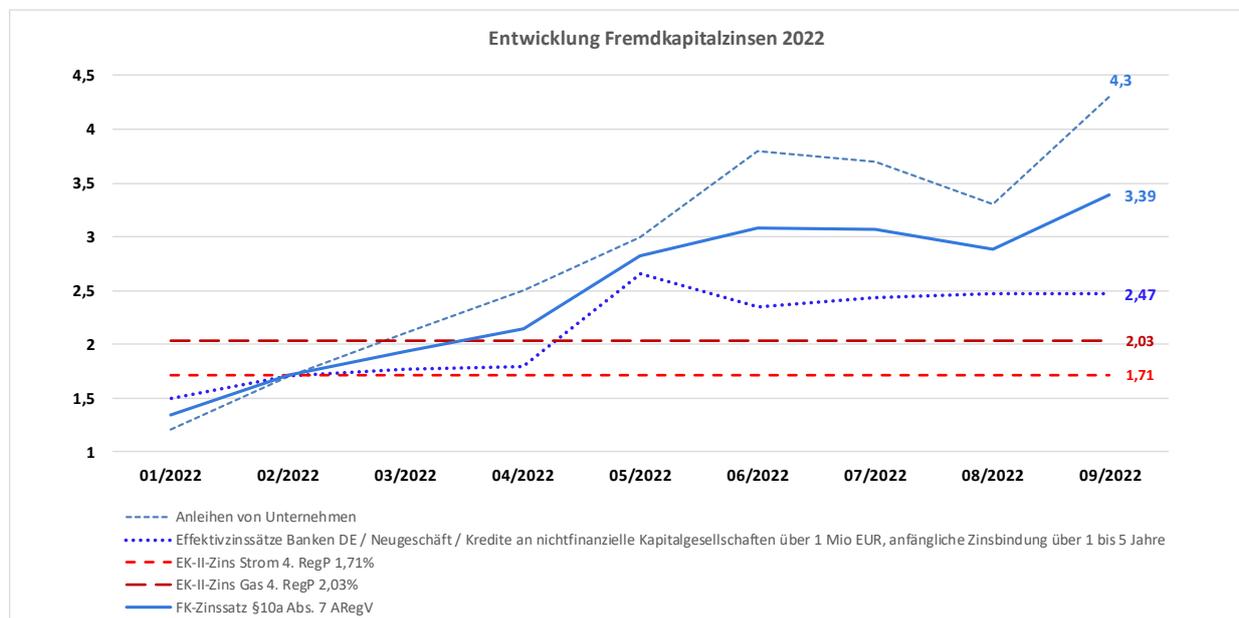
1. Umlaufrenditen inländischer Inhaberschuldverschreibungen – Anleihen von Unternehmen und
2. Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften über 1 Million Euro, bei einer anfänglichen Zinsbindung mit einer Laufzeit von über einem Jahr bis zu fünf Jahren.“

Der anzusetzende Zinssatz bestimmt sich als gewichteter Mittelwert aus dem jeweils für die Regulierungsperiode geltenden kalkulatorischen Eigenkapitalzinssatz (zu 40 %) und einem kalkulatorischen Fremdkapitalzinssatz (zu 60 %). Der **Fremdkapitalzinssatz** wird für die Verteilnetzbetreiber und für die Betreiber von Übertragungs- und Fernleitungsnetzen jedoch **unterschiedlich bestimmt**. Der Fremdkapitalzinssatz für die Übertragungs- und Fernleitungsnetzbetreiber wird für das jeweilige Jahr der Regulierungsperiode aktuell auf Basis der Rendite von Unternehmensanleihen und einer Zinsreihe für Kredite bestimmt. Für die Verteilnetzbetreiber wird der anzusetzende Fremdkapitalzinssatz für die gesamte Regulierungsperiode auf dem Niveau des 10-Jahresdurchschnitts des sich nach § 7 Abs. 7 Strom/Gas-Netzentgeltverordnung (NEV)

ergebenden Zinssatzes für das die 40-prozentige Eigenkapitalquote übersteigende Eigenkapital (so genanntes EK II) ermittelt. Für die 4. Regulierungsperiode beträgt der EK-II-Zinssatz für Gas 2,03 % (10-Jahres-Durchschnitt 2011-2020) und für Strom 1,71 % (10-Jahres-Durchschnitt 2012-2021). Beide Zinssätze gelten für die ganze bevorstehende Regulierungsperiode unverändert, d. h. im Gas bis einschließlich 2027 und im Strom bis einschließlich 2028. Für Strom gilt zudem noch für das gesamte Jahr 2023 der bisherige EK II-Zinssatz von 2,72 %. Alle vorgenannten Zinshöhen liegen relevant unter den bereits heute anfallenden Kosten für die Fremdkapitalbeschaffung.

3 Zinswende führt zu erheblicher Unterdeckung bei Fremdkapitalzinsen der Verteilnetzbetreiber

Wie die nachfolgende Grafik zeigt, sind die Fremdkapitalkonditionen in Form der Renditen der Unternehmensanleihen und die Zinsen für Kreditaufnahmen in den ersten Monaten des Jahres 2022 massiv angestiegen:



Aus dem Mittelwert der aktuell von der Deutschen Bundesbank veröffentlichten Rendite von Unternehmensanleihen von 4,3 % (September 2022) und dem relevanten Zinssatz für Kredite von 2,47 % (August 2022) ergibt sich ein Fremdkapitalzinssatz gemäß § 10a Abs. 7 ARegV in Höhe von **3,39 %**. Dieses Niveau wird auch durch aktuelle Anleiheemissionen und Darlehen

von Netzbetreibern bestätigt, die schon im kurzfristigen Verlauf von nur einem Monat einen signifikanten Anstieg zeigen:

- E.ON SE: Volumen: 600 Mio. EUR, Laufzeit: 6 Jahre, Rendite in Höhe von 3,026 % p. a. vom 24.08.2022
- 50 Hertz: Volumen: 750 Mio. EUR, Laufzeit 9 Jahre, Rendite in Höhe von 3,279 % p. a. vom 05.09.2022
- Amprion: Volumen 800 Mio. EUR, Laufzeit 5 Jahre, Rendite in Höhe von 3,450 % p. a. vom 22.09.2022
- Amprion: Volumen 1.000 Mio. EUR, Laufzeit 10 Jahre, Rendite in Höhe von 3,971 % p. a. vom 22.09.2022
- Vier Gas Transport GmbH: 500 Mio. EUR, Laufzeit 5 bzw. 10 Jahre, Rendite in Höhe von 4,128 % bzw. 4,675 % p. a. vom 15.09.2022

Auch im **kommunalen Bereich** sind vergleichbare Entwicklungen der Finanzierungskonditionen anzutreffen. Stadtwerke berichten, dass kreditgebende Banken hier derzeit Zinssätze von um 3,5 % fordern.

Der für die 4. Regulierungsperiode beispielsweise für Strom festgelegte EK-II-Zinssatz lag damit bereits um mehr als **1,5- bis 2-%-Punkte unter den aktuellen Fremdkapitalkonditionen für Netzbetreiber**. Für den Strombereich sehen wir hierdurch zudem bereits für die 3. Regulierungsperiode aktuell eine Unterdeckung von 0,5 bis 1 %. Der EZB-Rat hat am 08.09.2022 zudem beschlossen, den Leitzinssatz der Europäischen Zentralbank (EZB) um 75 Basispunkte anzuheben. Dieser liegt damit aktuell bei 1,25 % mit weiterem Erhöhungsdruck infolge entsprechender Ankündigungen seitens der EZB. Der Druck auf die Finanzierungskonditionen der Netzbetreiber verschärft sich damit weiter, zumal in der nächsten Zeit von weiteren Leitzinserhöhungen der EZB auszugehen ist.

Eine abweichende Behandlung von Übertragungs- bzw. Fernleitungsnetzbetreibern und Verteilnetzbetreibern ist hinsichtlich der vergleichbaren Investitionsanforderungen und -volumina und Refinanzierungsmechanismen (u. a. Kapitalmarktabhängigkeit) nicht zu rechtfertigen. Ein Angleichen der Regelung für die Verteilnetzbetreiber an die bei den Übertragungsnetzbetreibern und Fernleitungsnetzbetreibern geltende jährliche Anpassung hat zudem den Vorteil, immer die aktuellen Finanzierungsbedingungen im Unternehmenssektor der Volkswirtschaft widerzuspiegeln. Eine entsprechende Neuregelung muss daher, insbesondere in Zeiten starker Zinsbewegungen, für Netzbetreiber aber auch aus Sicht der Netznutzer als vorteilhaft gelten.

Zudem führt § 5 Abs. 2 Strom/GasNEV aus, dass Fremdkapitalzinsen bei der Bestimmung des Ausgangsniveaus in ihrer tatsächlichen Höhe zu vergüten sind. Eine analoge Anwendung für Neuinvestitionen nach dem Basisjahr wäre daher auch in § 10a Abs. 7 ARegV sachgerecht.

Bei unveränderter Fortführung der Regelung in § 10a Abs. 7 ARegV ist dagegen davon auszugehen, dass die Verteilnetzbetreiber die tatsächlichen Fremdkapitalzinsen, die anteilig für die Finanzierung der erheblichen Investitionsprogramme der 4. Regulierungsperiode anfallen, nicht nur nicht durch ihre Erlösobergrenzen verdienen können, sondern sogar „dazu bezahlen“. Dieses **Investitionshemmnis** gilt es, insbesondere vor dem Hintergrund der klimaschutzbedingten Investitionserfordernissen, zu vermeiden! Muss der Verteilnetzbetreiber Fremdkapital aufnehmen, um dringend nötige Investitionen nicht zu vermeiden oder zeitlich zu verschieben, beschädigt die dann nicht mögliche Refinanzierung die Finanzkraft der Netzbetreiber und ihrer Eigentümer. Zukünftiges Fremdkapital für Verteilnetzbetreiber wird sich dadurch weiter verteuern. Das Festhalten an der bisherigen Regulierungspraxis der EK-II-Zinssätze für Strom- und Gas-Verteilnetzbetreiber entwertet nicht zuletzt auch kommunale Infrastruktur der Daseinsvorsorge und reißt entsprechende Löcher auch in kommunale Kassen.

4 Lösung: Übernahme der Regelung für Übertragungs- und Fernleitungsnetze auch für Verteilnetzbetreiber

Eine einfache und schnell umsetzbare Lösung besteht darin, dass die bislang nur für die Übertragungs- und Fernleitungsnetzbetreiber geltende Regelung auch auf die Gas- und Stromnetzbetreiber übertragen wird:

Änderungsvorschlag in § 10a Abs. 7 Anreizregulierungsverordnung

„(7) Der auf die nach den Absätzen 5 und 6 bestimmte kalkulatorische Verzinsungsbasis anzuwendende kalkulatorische Zinssatz bestimmt sich als gewichteter Mittelwert aus kalkulatorischem Eigenkapitalzinssatz und kalkulatorischem Fremdkapitalzinssatz, wobei der kalkulatorische Eigenkapitalzinssatz mit 40 Prozent und der kalkulatorische Fremdkapitalzinssatz mit 60 Prozent zu gewichten ist. Für den kalkulatorischen Eigenkapitalzinssatz sind die nach § 7 Absatz 6 der Stromnetzentgeltverordnung oder § 7 Absatz 6 der Gasnetzentgeltverordnung für die jeweilige Regulierungsperiode geltenden kalkulatorischen Eigenkapitalzinssätze für Neuanlagen anzusetzen. ~~Für den kalkulatorischen Fremdkapitalzinssatz bei Betreibern von Verteilernetzen sind die Zinssätze anzusetzen, die nach § 7 Absatz 7 der Stromnetzentgeltverordnung oder nach § 7 Absatz 7 der Gasnetzentgeltverordnung für die jeweilige Regulierungsperiode gelten.~~ Bei der Bestimmung des kalkulatorischen Fremdkapitalzinssatzes ~~für Betreiber von Übertragungs- und Fernleitungsnetzen~~ ist für die kalkulatorische Verzinsungsbasis in dem nach Satz 1 bestimmten Umfang der sich nach Satz 5 für das jeweilige Anschaffungsjahr ergebende kalkulatorische Fremdkapitalzinssatz anzuwenden, der nach den sich aus den Sätzen 6 und 7 ergebenden Grundsätzen gewichtet wird. Für den kalkulatorischen Fremdkapitalzinssatz ist das arithmetische Mittel aus den folgenden von der Deutschen Bundesbank veröffentlichten Umlaufrenditen oder Zinsreihen anzusetzen:

1. Umlaufrenditen inländischer Inhaberschuldverschreibungen – Anleihen von Unternehmen und
2. Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften über 1 Million Euro, bei einer anfänglichen Zinsbindung mit einer Laufzeit von über einem Jahr bis zu fünf Jahren.“

Auch Verteilnetzbetreiber werden die massiven zusätzlichen Investitionen für den Aus- und Umbau der Netze in den nächsten Jahren in erheblichem Ausmaß auch mit zusätzlichem Fremdkapital finanzieren müssen. Aktuelle Studien¹, die bereits die verschärften Klimaschutzziele berücksichtigen, weisen bis 2030 VNB-Investitionen von 70 bis 80 Mrd. € aus, bis 2045 könnten sogar Investitionen von mehr als 180 Mrd. € erforderlich werden.

¹ Deutsche Energie-Agentur GmbH (Hrsg.) (dena, 2021) „dena-Leitstudie Aufbruch Klimaneutralität“; BCG im Auftrag des BDI (2021) „Klimapfade 2.0“; Fraunhofer ISI, Consentec, TU Berlin et al (2021) „BMWi-Langfristszenarien für die Transformation des Energiesystems in Deutschland“

Entsprechendes gilt kurzfristig: Im Jahr 2021 lagen die Investitionen der Verteilnetzbetreiber bei 6,8 Mrd. € und die Investitionen der Übertragungsnetzbetreiber und Fernleitungsnetzbetreiber bei 5,7 Mrd. €². **Damit entsprechen die Investitionsbedarfe in die Verteilnetze mindestens denen in die Übertragungsnetze.** Die Studienergebnisse zeigen einhellig, dass dieser Netzausbaubedarf gleichmäßig in den Verteilnetzen entsteht. Alle Netzebenen sind betroffen – mit größtem Bedarf in Hoch- und Niederspannung.

Es besteht daher **kein sachlicher Grund für eine unterschiedliche Behandlung** der Fremdkapitalzinsen im Kapitalkostenaufschlag für Verteilnetzbetreiber auf der einen und Übertragungs- und Fernleitungsnetzbetreiber auf der anderen Seite. Mit Übernahme der bereits für die Übertragungs- und Fernleitungsnetzbetreiber geltenden Regelung ist sichergestellt, dass die im jeweiligen Jahr der Regulierungsperiode geltenden Fremdkapitalkonditionen für das mit 60 % veranschlagte Fremdkapital auch in der Erlösobergrenze verdient werden kann. Die Grundlage für die Andersstellung von Verteilnetzbetreibern gemäß der Begründung der ARegV-Novelle 2021 ist in jedem Fall heute nicht mehr gegeben: Auch Verteilnetzbetreiber investieren einen Großteil in Erweiterung, auch ist davon auszugehen, dass dieser Anteil in den nächsten Jahren weiter ansteigen wird.

Zudem können auch Verteilnetzbetreiber einer Mischfinanzierung aus Anleihen und Bankdarlehen unterliegen und müssen neben großen Neubaumaßnahmen eine Vielzahl kleinerer Ersatzmaßnahmen abdecken. Bei der Übernahme der Regelung handelt sich demnach um eine faire, weil einheitliche Lösung, bei der keine Bevorteilung, aber auch keine Benachteiligung stattfindet.

Die vorgeschlagene Anpassung in § 10a Abs. 7 Anreizregulierungsverordnung ist eine wesentliche Maßnahme zur Erreichung des für die Erfüllung der klimapolitischen Ziele der Bundesregierung zwingend erforderlichen Netzausbaus.

² Monitoringbericht (2021)

Ansprechpartner

Dr. Jan Strobel

Abteilungsleiter Regulierung, Markt-
kommunikation und Mobilität

Telefon: 030 300 199-1650

Jan.Strobel@bdew.de

Katja Hintz

Abteilung Regulierung, Marktkommunikation
und Mobilität

Telefon: 030 300 199-1663

Katja.Hintz@bdew.de