

Kommentierung Einordnungsschreiben NEST

2. Oktober 2025 – ER-ML

Vorbemerkung

Die nachfolgenden Ausführungen nehmen Bezug auf ein Papier, das die Bundesnetzagentur dem Beirat zur Verfügung gestellt hat. Das Papier ist den Verbänden nicht offiziell zur Verfügung gestellt worden. Es trägt den Titel „Einordnung des BDEW/VKU Vortrags im Sonderbeirat zu NEST“ (Im Folgenden Einordnungsschreiben) und nimmt Bezug auf die von BDEW und VKU in der Sondersitzung des BNetzA-Beirates am 17.09.2025 gezeigte Folie 3, in der die Berechnung der NEST-Effekte dargestellt werden.

BDEW und VKU haben die Berechnungsgrundlage ihres Vortrags mit Schreiben an die Beiratsmitglieder am 24.9.2025 ausführlich erläutert. Die Verbände haben das Schreiben inklusive des Nachtrags auch der BNetzA zur Verfügung gestellt.

Aufgrund der für die Branche erheblichen Bedeutung des NEST-Prozesses für die Investitions- und Leistungsfähigkeit der Netzbetreiber wird trotz des ungewöhnlichen Zugangs im Folgenden auf die Inhalte des Papiers eingegangen. Wir hätten dies auch gerne in einem Termin mit der BNetzA gemacht. Leider sind alle Angebote zur Besprechung der Zahlen, Berechnungen und möglicher Lösungswege seitens der BNetzA abgelehnt worden.

Allgemein Anmerkungen zum Gesamteffekt

Die vorgelegte Einordnung der Bundesnetzagentur zeichnet sich durch eine Vielzahl an Behauptungen aus. Eine inhaltliche und fachliche Nachvollziehbarkeit ist auf dieser Basis durch BDEW und VKU nicht möglich. Sofern der Behörde neue Erkenntnisse vorliegen – bspw. zum Effizienzvergleich – sollten diese im laufenden Verfahren auch transparent und offen kommuniziert werden. Ansonsten bleiben es zunächst Behauptungen.

BNetzA Aussage:

- *Die Berechnungen von BDEW und VKU sind weder nachvollziehbar noch plausibel. Sie sind unzutreffend. Daher bleibt die Bundesnetzagentur bei ihrer Aussage, bei den Stromverteilnetzbetreibern im Regelverfahren werde die Erlösobergrenze um ca. 1,4% ansteigen.*

BDEW und VKU haben der BNetzA mehrfach angeboten, die Berechnungen zu besprechen und näher zu erläutern, denn die Gesamtbewertung des NEST-Prozess ist zwingend geboten und elementarer Teil des Konsultationsverfahrens. Dieses Angebot hat die BNetzA ausgeschlagen. BDEW und VKU haben ferner darum gebeten, dass die BNetzA der Branche die Berechnung des OPEX-Aufschlags erläutert. Dies ist nicht erfolgt. Die jetzt mitgeteilte Reduzierung des OPEX-Aufschlags um 0,3% ist überraschend und wurde den Verbänden weder mitgeteilt noch erläutert. Die Gründe für die Neuberechnung sind unbekannt.

Es bleibt dabei, dass selbst nach dem Vortrag der BNetzA sich nur positive Effekte für etwa 200 Stromverteilnetzbetreiber ergeben könnten, und diese auch nicht strukturell, sondern nur für die 5. Regulierungsperiode. Aber auch für diese bestätigen sich diese Effekte am Ende nicht, da wie BDEW/VKU gezeigt haben, weitere Negativeffekte zu berücksichtigen sind. Die Effekte wurden sorgsam mit eher konservativen Annahmen errechnet. Den gerechneten Auswirkungen des Effizienzvergleichs liegt sogar eine gutachterliche Ausarbeitung von Polynomics zugrunde, die anhand konkreter Zahlen die Auswirkungen bewertet haben. Dies wurde der BNetzA in einem [Expertenaustausch vom 14. Juli 2025](#) ausführlich vorgestellt und erläutert. Die Analyseergebnisse sind auch in die Stellungnahmen zum NEST-Prozess enthalten.

BNetzA Aussage:

- *In der BNetzA Tabelle werden ausschließlich die durch NEST-bedingten systematischen Veränderungen der Erlössituation dargestellt. Die Gesamterlöse werden durch weitere Effekte steigen, die in diesen Darstellungen fehlen – zusätzliche Kosten aus Investitionen und der zu erwartende höhere Eigenkapitalzinssatz infolge des gestiegenen Zinsniveaus auf den Kapitalmärkten.*

Unklar bleibt, worauf die BNetzA mit ihrer Aussage zu weiteren erlössteigernden Effekten abzielt. Es sollte als fachlich selbstverständlich gelten, dass die für die Energiewende erforderlichen Investitionen der Netzbetreiber erstattungsfähig sind. Das Argument einer Kosten- bzw. Erlössteigerung greift daher in der Diskussion zu den NEST-Anpassungen nicht und verfehlt den Kern der inhaltlichen Debatte. Tatsächlich stellen steigende Netzinvestitionen für Netzbetreiber keine Gewinnsteigerung dar, sondern bedeuten erhebliche Liquiditätsbelastungen – insbesondere, wenn der Regulierungsrahmen nicht ausreichend attraktiv gestaltet ist, um Investoren anzuziehen.

Für die Netzbetreiber ist wichtig, wie sich die von der BNetzA konsultierten Methodenänderungen in der Gesamtschau auf die Netzbetreiber tatsächlich auswirken. Etwaige Positiveffekte aus einer Erhöhung des EK-Zinssatzes aufgrund einer allgemeinen Erhöhung des Zinsniveaus sind nicht eine Verbesserung des regulatorischen Rahmens, sondern decken nur die Opportunitätskosten des Eigenkapitals ab. Dies stellt keine Verbesserung des regulatorischen Rahmens

dar. Anders würde es sich verhalten, wenn die Methodenfestlegung aufgrund einer kapitalmarktgerechten Anpassung der Methoden, zu strukturellen und damit dauerhaften Erhöhung (und unabhängig vom Zinsniveau) der Eigenkapitalzinssätze führt. Dies trifft beispielsweise auf die geplante Verwendung des arithmetischen Mittels zu. Entsprechend wurde dieser Aspekt auch in der Berechnung von BDEW und VKU berücksichtigt.

1 Anpassung Schwellenwerte im Vereinfachten Verfahren

BNetzA Aussage:

- *Der Effekt soll daher rühren, dass sich die Zusammensetzung der Netzbetreiber, die am Effizienzvergleich teilnehmen, ändert. BDEW und VKU gehen davon aus, dass die hinzukommenden kleineren Netzbetreiber ineffizienter sind als größere Netzbetreiber. Die Effizienz der größeren Netzbetreiber würde hierdurch negativ beeinflusst. Dies ist nicht so.*

Die Aussage der BNetzA ist nicht korrekt. BDEW und VKU haben zu keinem Zeitpunkt erklärt, dass kleinere Netzbetreiber bzw. alle 29 neuen Netzbetreiber aus dem vereinfachten Verfahren ineffizienter als größere Netzbetreiber sind. Dies ist auch zu keinem Zeitpunkt eine Eingangsprämisse bei der von Polynomics erstellten Branchenanalyse gewesen. Vielmehr basiert die Analyse von Polynomics ausschließlich auf der von der BNetzA am 14. März 2025 veröffentlichten Liste der 29 neuen Netzbetreiber ergänzt um öffentlich verfügbaren Struktur- und Kostendaten der betroffenen Netzbetreiber, welche in Einzelfällen um Schätzwerte komplettiert wurde.

Die Ergebnisse der Analyse wurden im Rahmen des [Expertenaustauschs zum Effizienzvergleich am 14. Juli 2025](#) öffentlich erörtert und zeigen, dass die massive Verschlechterung der Effizienzwerte darauf zurückzuführen ist, dass **ein Teil** - jedoch nicht alle - der 29 neuen Netzbetreiber deutlich ineffizientere Kosten aufweisen, als die bisherigen Teilnehmer am regulären Verfahren. So wurden z.B. erstmalig Netzbetreiber mit einem Mindesteffizienzwert von 60% identifiziert.

BNetzA Aussage:

- *Schon die Prämisse, alle hinzukommenden kleinen Netzbetreiber seien ineffizienter als die bisherige Gruppe, ist falsch. Analysen der BNetzA haben eine hohe Bandbreite an unterschiedlicher Effizienz ergeben. Die Analyse auf Basis der uns vorliegenden Kosten- und Strukturparameter zeigen darüber hinaus, dass auch der so genannte „Sogeffekt“ nicht eintritt. Die durchschnittliche Effizienz der Gesamtgruppe verschlechtert sich nicht in messbarem Umfang.*

Wie vorstehend bereits dargelegt, wurde im Rahmen der Branchenanalyse zu keinem Zeitpunkt mit einer Eingangsprämisse gearbeitet, wonach alle neu hinzukommenden kleinen

Netzbetreiber ineffizienter seien als die bisherigen Teilnehmer des regulären Verfahrens. Diese Aussage der BNetzA ist nicht zutreffend.

Aus Sicht der Branche ist der Verweis der BNetzA auf behördeneigene Analysen und Berechnungsergebnisse jedoch verwunderlich und nicht überprüfbar. Im Sinne eines transparenten Verfahrens haben die Verbände der BNetzA sämtliche Struktur- und Kostendaten, die für die Branchenberechnung verwendet wurden, zur Verfügung gestellt. Eine transparente Offenlegung der behördeneigenen Berechnung und Analysen ist bisher jedoch nicht erfolgt.

Die Aussagen der BNetzA, dass sich die Durchschnittseffizienz nicht in einem messbaren Umfang verschlechtert und der methodenimmanente Sogeffekt in der SFA nicht eintritt, bleiben somit unbelegt. Zur Sicherstellung eines transparenten und rechtssicheren Verfahrens sollte die BNetzA die Richtigkeit ihrer Aussagen daher kurzfristig mit einer entsprechenden Veröffentlichung der behördeneigenen Analysen nachweisen.

BNetzA Aussage:

- *Wenn sich die Zusammensetzung der Netzbetreiber ändert, muss auch das Effizienzmodell angepasst und die Qualität des Modells durch statistische Verfahren abgesichert werden. Dies macht die Bundesnetzagentur in ihren Verfahren sehr sorgfältig, ist in der Stellungnahme des Branchenberaters Polynomics aber nicht gemacht worden. Die Bewertung ist insofern unzutreffend.*

Die Analysen des Branchenberaters Polynomics basieren auf dem Effizienzvergleich Strom der 4. Regulierungsperiode, welches gemäß den Gutachtern statistisch und ingenieurwissenschaftlich am besten geeignet ist, die Versorgungsaufgaben der Netzbetreiber sachgerecht abzubilden. Es ist grundsätzlich sicherlich zutreffend, dass im Zuge eines jeden Effizienzvergleichsverfahrens eine entsprechende Untersuchung durchgeführt wird, um ein geeignetes Effizienzvergleichsmodell (Parameterset) zu identifizieren. Ein Blick auf die Effizienzvergleichsmodelle der letzten 4 Regulierungsperioden aber zeigt, dass die Modelle im Zeitablauf mit wenigen Parameterveränderungen von Periode zu Periode nur geringfügig bzw. moderat weiterentwickelt wurden. Mit Blick in die Zukunft und auch auf die aktuelle Branchenanalyse erschließt sich daher nicht, warum das Effizienzvergleichsmodell der 4. Regulierungsperiode grundsätzlich ungeeignet sein soll, um den Effekt der 29 neuen Netzbetreiber zu betrachten.

Für die weitere Bewertung ist entscheidend, dass die Ergebnisse der Branchenanalyse gezeigt haben, dass der massive Negativeffekt auf die Effizienzwerte der Unternehmen auf die ineffizienten Kostenstrukturen von einigen der 29 neuen Netzbetreiber zurückzuführen ist. Diese ineffizienten Kostenstrukturen wären auch bei einer anderen Parameterauswahl grundsätzlich weiterhin gegeben. Es ist daher sehr zu bezweifeln, dass sich der auf ineffizienten Kostenstrukturen basierende Negativeffekt durch die Auswahl anderer Vergleichsparameter einfach

„wegparametrisieren“ lässt. Vor diesem Hintergrund ist eine transparente Veröffentlichung der BNetzA-eigenen Analysen zwingend geboten.

Wie schon in unserem Erläuterungsschreiben dargelegt, kann also nicht davon ausgegangen werden, dass sich der Einfluss auf die Effizienzwerte allein durch Parameteranpassungen beheben lässt. Das Einordnungsschreiben der Bundesnetzagentur beinhaltet hierzu keine weiteren Erkenntnisse oder Hinweise, wie die Behörde zu einer anderen Einschätzung kommt.

2 Entfall Korrektur Wagniszuschlag

Das Einordnungsschreiben der BNetzA erwähnt, dass die Korrekturmöglichkeit des Wagniszuschlages (oder auch „Liquiditätszuschlag“) als Option grundsätzlich weiter bestehen würde. Nicht erwähnt wird jedoch, dass eine Anpassung derzeit nicht vorgesehen ist bzw. die Notwendigkeit durch die strukturelle Anpassung der BNetzA im NEST-Prozess durch die zukünftig ausschließliche Verwendung des arithmetischen Mittels zur Bestimmung der Marktrisikoprämie aus Sicht der BNetzA entfallen dürfte. **Dies wurde von der BNetzA in der Sondersitzung des Beirates explizit bestätigt. Das einseitige Hervorheben von Verbesserungen ohne den Einbezug von Wechselwirkungen wird der Bedeutung des NEST-Prozesses nicht gerecht.** Besteht der Wagniszuschlag nicht fort, reduziert sich der Positiveffekt mit einer Änderung auf das arithmetische Mittel von 1,2 auf 0,2 Prozent. Es kommt also zum ausgewiesenen Negativeffekt von 1%.

3 Unterdeckung FK-Zins

Hier hat die Branche gezeigt, dass es hier um eine **signifikante Schlechterstellung gegenüber der zuvor angekündigten sachgerechten Einbeziehung von Fremdkapitalkosten** geht. Festzuhalten ist dabei, dass die Netzbetreiber hier lediglich eine sachgerechte Berücksichtigung ihrer tatsächlich entstehenden Kosten benötigen und fordern. Dass bisher auch die Zinsen auf Basis der Vergangenheit berücksichtigt wurden, ist richtig. Aber es wurde bisher nicht ein Durchschnittswert für alle Jahre der Regulierungsperiode angesetzt, sondern die Darlehen wurden anhand ihres **tatsächlichen** Volumens und des **jeweils für das Jahr der Darlehensaufnahme gültigen Zinssätze** anerkannt. Beide dieser richtigen und fairen Kriterien sollen nun – zu Lasten der Netzbetreiber – wegfallen.

Ein 7-jähriger Durchschnittzinssatz gewichtet alle Jahre gleich. Dadurch können die Niedrigzinsjahre, die zwei bzw. drei Jahre dieses Zeitraums ausmachen werden, einen unverhältnismäßig starken Einfluss entfalten ($2/7 = \text{ca. } 29 \%$ bzw. $3/7 = \text{ca. } 43 \%$). Gleichzeitig haben sich die Investitionsvolumina – und damit auch die Darlehensaufnahmen – in den Jahren nach der Niedrigzinsphase deutlich erhöht. Eine sachgerechte Durchschnittsbildung müsste daher diese späteren Jahre stärker berücksichtigen, anstatt sie gleich zu gewichten.

Die Annahme, Netzbetreiber hätten bereits 2021 in Erwartung steigender Zinssätze ihre Verschuldung langfristig und in erheblichem Umfang ausgeweitet, lässt sich nicht mit dem Geschäftsmodell von Netzbetreibern vereinbaren. Dieses ist nicht darauf ausgerichtet, Spekulationen über Zinsentwicklungen zu betreiben.

Das verwendete Beispiel einer Hausfinanzierung greift zu kurz, um die Herausforderungen der Netzinvestitionen adäquat abzubilden. Anders als bei einer einmaligen privaten Bauentscheidung handelt es sich bei den Netzinvestitionen um kontinuierliche, langfristige Infrastrukturmaßnahmen, die über viele Jahre hinweg erfolgen – auch vor und nach dem Ende der Niedrigzinsphase.

Zur Verdeutlichung: Netzbetreiber tätigen ihre Investitionen nicht punktuell, sondern fortlaufend – vergleichbar mit dem Bau ganzer Städte und Siedlungen über mehrere Jahre hinweg. Angesichts typischer Laufzeiten von sieben bis zehn Jahren ist es absehbar, dass beispielsweise in der 5. Regulierungsperiode ab dem Jahr 2029 eine Refinanzierung bestehender Verbindlichkeiten notwendig wird. Die in der Diskussion häufig angeführten Fremdkapitalzinsen von rund 0,6 % aus dem Jahr 2021 verlieren dann ihre Relevanz. Entscheidend sind vielmehr die zu diesem Zeitpunkt aktuellen Finanzierungsbedingungen, die – gemessen am heutigen Zinsniveau – voraussichtlich bei **etwa 4 %** liegen werden.

Der von der Branche eingebrachte Vorschlag einer **Dynamisierung** – also einer jährlich rollierenden Festlegung des Fremdkapitalzinssatzes – würde eine sachgerechte und marktnahe Lösung bieten. Eine solche Regelung trüge dazu bei, Diskussionen über mögliche Über- oder Unterdeckungen zu vermeiden, da stets das aktuelle Marktniveau berücksichtigt würde. Für Netzkunden hätte dies den Vorteil, dass **ihnen ausschließlich marktgerechte Finanzierungskosten** in Rechnung gestellt werden.

Vor diesem Hintergrund ist es aus Sicht der Branche nicht nachvollziehbar, weshalb die Bundesnetzagentur einer solch ausgewogenen und praktikablen Lösung bisher nicht gefolgt ist – zumal bereits ein konkreter, unbürokratischer Umsetzungsvorschlag vorgelegt wurde.

4 Gasnetzbetreiber

Die Negativeffekte für die Gasnetzbetreiber werden von der BNetzA bestätigt. Dabei wird konsequent übersehen, dass auch der Weiterbetrieb der Gasnetze bis auf Weiteres finanziert werden muss und gleichzeitig der Gasnetzbetreiber die Transformation der Gasnetze voranbringen muss. Diese Transformation kann in der Umwidmung der Gasleitungen, in der Umstellung auf Biogas oder auch in der Stilllegung liegen und erhöhte Betriebskosten auslösen. Ein grundsätzliches „Absinken der Versorgungsaufgabe“ ist anders als die BNetzA vermutet, damit nicht verbunden.

Die Verschärfungen beim Effizienzvergleich werden deshalb den anstehenden Veränderungen im Gasbereich schon grundsätzlich nicht gerecht. Hier trifft der regulatorische Rahmen auf eine sich zunehmend stark differenzierende Transformationsrealität. Dabei wird die Kostenentwicklung der einzelnen Gasnetzbetreiber immer stärker durch exogene politische und regulatorische Vorgaben wie der kommunalen Wärmeplanung und den Netzentwicklungsplänen geprägt. Diese lassen sich durch das regulierte Unternehmen weder steuern noch vermeiden, führen aber zu erheblichen Unterschieden in den Aufwandsparametern – und damit auch zu zunehmend verzerrten Effizienzbewertungen. In dieser Situation ist es nicht sachgerecht, weitere Verschärfungen in das sowieso neu zu gestaltende System einzubringen.