M 31 Beteiligungsgesellschaft mbH & Co. Energie KG

M 31 Beteiligungsgesellschaft mbH & Co. Energie KG

Bundesnetzagentur für Elektrizität, Gas, Telekommunikation, Post und Eisenbahnen
Große Beschlusskammer Energie
Tulpenfeld 4

53113 Bonn

M31 Beteiligungsgesellschaft mbH
Edmund-Bertrams-Straße 43
40489 Düsseldorf
[redacted]

17. April 2025

Eckpunkte zur Festlegung eines Regulierungsrahmens für Übertragungsnetzbetreiber - GBK-25-01-1#2
Hier: Stellungnahme der M 31 Beteiligungsgesellschaft mbH & Co. Energie KG

Sehr geehrte Damen und Herren,

als Mehrheitseigentümer der Amprion GmbH möchten wir als M 31 Beteiligungsgesellschaft mbH & Co. Energie KG („M31“) die Gelegenheit nutzen, um im Zuge des Konsultationsprozesses unsere Sichtweise auf die derzeitigen Investitionsbedingungen für den Stromnetzausbau und die Weiterentwicklung des Regulierungsrahmens darzulegen. Bei der M31 handelt es sich um ein Konsortium von überwiegend deutschen institutionellen Finanzinvestoren aus der Versicherungswirtschaft und Versorgungswerken. Dazu zählen etwa die MEAG MUNICH ERGO, Sparkassen Versicherung und Talanx sowie Pensionskassen.

Für eine erfolgreiche Energiewende bedarf es massiver Investitionen in das Übertragungsnetz. Amprion allein plant bis 2029 Investitionen im Umfang von ca. EUR 37 Milliarden zu stemmen.[1] Deutschlandweit werden für den Zeitraum bis 2045 Investitionen im Umfang von EUR 327,8 Milliarden in das Übertragungsnetz erwartet.[2] Das hierfür erforderliche Kapital wird sich unter den aktuellen regulatorischen Rahmenbedingungen nicht einwerben lassen. Eine Verbesserung der Investitionsbedingungen ist zwingend erforderlich. Allerdings haben wir angesichts der Inhalte des Eckpunktepapiers die Sorge, dass sich die Investitionsbedingungen nicht hinreichend verbessern oder sogar weiter verschlechtern könnten.

Diese Sorge und mögliche Ansatzpunkte zur Verbesserung der Investitionsbedingungen legen wir im Folgenden genauer dar. Dazu erläutern wir zunächst, weshalb die Netzausbaupläne unter den aktuellen Investitionsbedingungen nicht realisierbar sind. Anschließend zeigen wir auf, dass die

[1] Amprion (2025)

[2] Bundesregierung (2024). Antwort der Bundesregierung auf die Kleine Anfrage der Abgeordneten Victor Perli, Dr. Gesine Lötzsch, Jörg Cezanne, weiterer Abgeordneter und der Gruppe Die Linke. Drucksache 20/11584.

unattraktiven Investitionsbedingungen insbesondere auf die bisher zu niedrig festgelegte Marktrisikoprämie zurückzuführen sind. Anhand von Beispielen aus dem Ausland und anderen Sektoren illustrieren wir, wie sich hier eine Verbesserung erreichen ließe. Zuletzt formulieren wir Anforderungen an den zukünftigen Regulierungsrahmen. Dieser muss eine große Zahl potenzieller in- und ausländischer Investoren ansprechen, die Nutzung verschiedener Kapitalformen anreizen und trotz des massiven Netzausbaubedarfs eine Investment-Grade-Bonität ermöglichen. Hierzu ist eine auskömmliche Eigenkapitalverzinsung zwingend erforderlich – samt eines Wachstumsaufschlag zur Abgeltung der zusätzlichen Risiken, die aus den immensen Investitionsprogrammen der Übertragungsnetzbetreiber entstehen. Dies gilt umso mehr, da ein Anstieg der Eigenkapitalverzinsung lediglich geringe Auswirkungen auf die Netzentgeltkosten für Haushaltskunden hat. Ein Anstieg des Eigenkapitalzinses von einem Prozentpunkt bei den Übertragungsnetzbetreibern führt zu einer Erhöhung von weniger als einem Prozent der Netzentgeltkosten für Haushaltskunden.

Der geplante Netzausbau ist unter den aktuellen Investitionsbedingungen nicht realisierbar

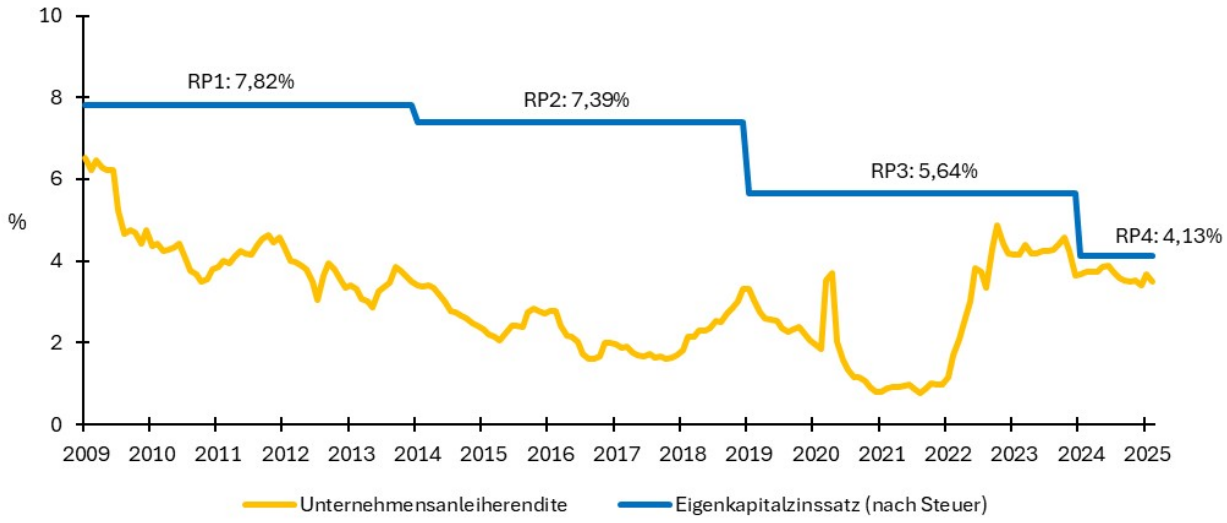
Das Risikoprofil für die Investitionen ist in den letzten Jahren stark gestiegen. Dies liegt zum einen an der anhaltenden Unklarheit über die Entwicklung der regulatorischen Rahmenbedingungen und zum anderen an der Tatsache, dass der Netzausbau über die Netzentwicklungspläne und die damit verbundenen sehr hohen Investitionskosten durch eine Reihe von Stakeholdern mit divergierenden Interessen vorgeben werden. In der Folge werden die erforderlichen Investitionen für die Übertragungsnetzbetreiber verpflichtend. Die Gesellschafter und Investoren der Übertragungsnetzbetreiber haben keinen Einfluss auf die Netzentwicklungsplanung. Auch wenn die Höhe des Investitionsvolumens von den Gesellschaftern und Investoren der Übertragungsnetzbetreiber nicht beeinflusst werden kann, besteht die Erwartung, dass das seit Jahren exponentiell ansteigende Investitionsvolumen von ihnen finanziert wird.

Die immense Höhe der Investitionsvolumen für die Übertragungsnetzbetreiber schafft neue Risiken. Es gibt weltweit kaum einen Investor welcher genügenden Mittel aufbringen kann, um alleine das Investitionsprogramm eines deutschen Übertragungsnetzbetreiber mit Eigenkapital zu finanzieren. Es werden sich deshalb immer Konsortien mit komplexen Beteiligungsstrukturen bilden müssen. Beteiligungsstrukturen mit zwangsläufig komplexen Governance-Strukturen (u.a. Stimmen- und Beteiligungsrechten) sind durch den Kapitalmarkt schwer zu bewerten. Die Handelbarkeit solcher Beteiligungen wird somit eingeschränkt. Derartige Einschränkungen reduzieren den Wert der Beteiligungen und damit auch das Interesse neuer Investitionen das immense Investitionsprogramm der Übertragungsnetzbetreiber zu finanzieren.

Institutionelle Investoren wie die der M31 evaluieren laufend verschiedene Investitionsalternativen. Für die Attraktivität einer Investitionsalternative sind dabei stets die in der Zukunft erwartete Rendite und das damit verbundene Risiko maßgeblich. Eine Investition wird dann unattraktiv, wenn entweder eine Alternative mit ähnlicher Renditeerwartung bei geringerem Risiko existiert oder wenn eine Alternative mit höherer Renditeerwartung bei ähnlichem Risiko vorhanden ist.

Ein solches Missverhältnis besteht derzeit für Übertragungsnetzbetreiber in Deutschland. *Abbildung 1* vergleicht den regulatorischen Eigenkapitalzinssatz mit den durchschnittlichen Renditen deutscher Unternehmensanleihen. Seit Beginn der vierten Regulierungsperiode im Jahr 2024 liegen diese auf einem ähnlichen Niveau. Die Überlassung von Fremdkapital an ein durchschnittliches deutsches Unternehmen führt somit zu einer ähnlichen erwarteten Rendite wie die Überlassung von Eigenkapital an einen Stromnetzbetreiber. Allerdings ist das Risiko bei der Überlassung von Eigenkapital deutlich höher. Um das höhere Risiko der Eigenkapitalüberlassung verglichen mit Unternehmensanleihen zu kompensieren, wäre ein Abstand von mehreren Prozentpunkten bei der erwarteten Rendite erforderlich.

Abbildung 1: Regulatorischer Eigenkapitalzinssatz vs. Unternehmensanleiherenditen



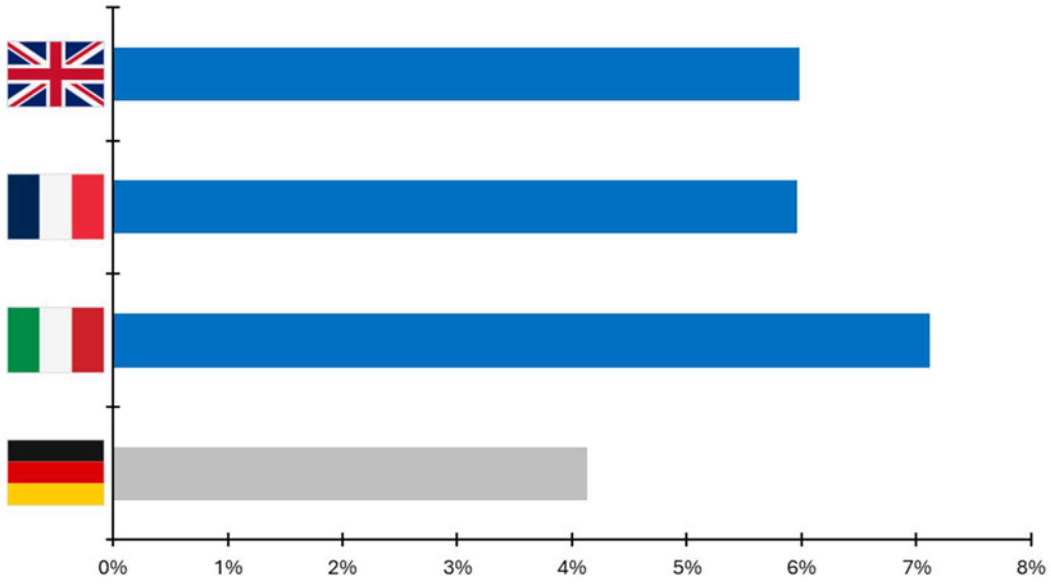
Quelle: Bundesnetzagentur (Beschlüsse BK4-08-0068, BK4-11-0304, BK4-16-0160, BK4-21-0055), Deutsche Bundesbank (Datenreihe BBSIS.M.I.UMR.RD.EUR.X2000.B.A.A.R.A.A._Z._Z.A)

Die Bundesnetzagentur hat zwar auf den Anstieg des Zinsniveaus reagiert und den Eigenkapitalzinssatz für Neuinvestitionen per Festlegung aus Januar 2024 dynamisiert. Diese Neufestlegung stellt aber aus verschiedenen Gründen lediglich einen Tropfen auf den heißen Stein dar. Erstens findet sie nur auf Neuinvestitionen nach 2024 und damit nur auf einen Teil der regulatorischen Anlagenbasis Anwendung. Zweitens entsteht durch die Kopplung an jährlich realisierte Durchschnitte der Umlaufrenditen und den damit verbundenen ex-post Abgleich Planungsunsicherheit. Drittens könnte es bei einem Rückgang des risikolosen Zinsniveaus sogar zu einer weiteren Verschlechterung der

Investitionsbedingungen gegenüber der ursprünglichen Festlegung kommen. Letzteres ist der Fall, da die Bundesnetzagentur in der Festlegung für Neuinvestitionen den Wagniszuschlag reduziert hat.

Die mangelnde Attraktivität der Eigenkapitalverzinsung in Deutschland zeigt sich auch im internationalen Vergleich. *Abbildung 2* vergleicht den Eigenkapitalzinssatz für Übertragungsnetzbetreiber in Deutschland mit den Festlegungen in den nächstgrößten europäischen Ländern. Die Festlegungen in Frankreich, Großbritannien und Italien liegen allesamt über der Bundesnetzagentur-Festlegung für die vierte Regulierungsperiode – durchschnittlich um mehr als zwei Prozentpunkte.

Abbildung 2: Eigenkapitalzinssatz (nach Steuer) – Deutschland vs. Vergleichsländer



Quellen und Berechnung: Ermittlung des nominalen Eigenkapitalzinssatzes nach Steuern anhand der CAPM-Formel und der Hamada-Formel aus den Parametern i) nominaler risikoloser Zinssatz, ii) Marktrisikoprämie, iii) unverschuldetes Beta, iv) und Steuersatz unter Annahme eines Verschuldungsgrads von 60%. Großbritannien: i) risikoloser Zinssatz: -1,58 % (real) zuzüglich Inflationsannahme von 2,00%, ii) Marktrisikoprämie: Marktrendite von 6,50% (real) abzüglich -1,58 % (real), iii) unverschuldetes Beta: 0,31, iv) Steuersatz: 19,00%, Quelle: [Link]. Frankreich: i) risikoloser Zinssatz: 1,90%, ii) Marktrisikoprämie: 5,20%, iii) unverschuldetes Beta: 0,37, iv) Steuersatz: 25,83%, Quelle: [Link]. Italien: i) risikoloser Zinssatz: 2,78% (keine Berücksichtigung der Zuschläge), ii) Marktrisikoprämie: Marktrendite von 6,00% (real) zuzüglich Inflationsrate von 2,26% abzüglich 2,78%, iii) unverschuldetes Beta: 0,37, Steuersatz: 24,00%, Quelle: [Link].

Investoren sind aufgrund des unattraktiven Risiko-Rendite-Profils nicht im erforderlichen Umfang bereit, zusätzliches Kapitel für den Netzausbau bereitzustellen. Dies zeigt sich am seit Jahren erfolglosen Versuch des niederländischen Staates, das Deutschlandgeschäft von TenneT zu veräußern. Der niederländische Staat hält dieses Geschäft für unattraktiv und will kein weiteres Kapital für den Netzausbau in Deutschland bereitstellen. Allerdings findet sich kein Käufer, der das Geschäft attraktiv findet und einen für den niederländischen Staat akzeptablen Preis bezahlen will. Ähnlich schwierig gestaltet sich die Suche nach zusätzlichen Investoren bei anderen Übertragungsnetzbetreibern.

Das geringe Interesse an Investitionen in den Ausbau des Übertragungsnetzes zeigt sich auch am Aktienkurs von Elia – dem Mutterkonzern von 50Hertz. Die Elia-Aktie hat seit Anfang 2022 ungefähr 50% an Wert verloren. Dies ist spiegelbildlich für die Einschätzung potenzieller Investoren, dass die Rahmenbedingungen für den Übertragungsnetzausbau in Deutschland unattraktiv sind.

Für Investoren zählt das regulatorische Gesamtpaket, aber Höhe des Eigenkapitalzins und der Marktrisikoprämie stechen ins Auge

Aus Investorensicht kommt es nicht auf die methodischen Details einzelner Regulierungsparameter, sondern auf das Gesamtpaket an. Die Kombination der verschiedenen Regulierungsparameter muss insgesamt zu einer Kapitalverzinsung führen, die sich mit Investitionsalternativen messen kann.

Nichtsdestotrotz sticht Kapitalmarktakteuren die von der Bundesnetzagentur festgelegte Marktrisikoprämie in Höhe von nur 3,70% ins Auge. Die Bundesnetzagentur stützte ihre letzte Festlegung auf ein Gutachten, welches von Frontier Economics gemeinsam mit Prof. Randl und Prof. Zechner erstellt wurde.[3] In diesem Gutachten wurde die Marktrisikoprämie rein rückwärtsgewandt auf Basis historischer Aktien- und Anleiherenditen ohne Berücksichtigung der aktuellen Kapitalmarktverhältnisse ermittelt. Die Gutachter betrachteten lediglich einen Datenpunkt aus der DMS-Datenbank.

Es ist nicht unser Anliegen, in eine akademische Diskussion mit den Gutachtern einzusteigen. Dennoch erscheint uns der gewählte Ansatz aus mehreren Gründen ungeeignet. Erstens kommt es für Investoren stets auf die in der Zukunft zu erwartende Rendite an. Dies gebietet zumindest eine Plausibilisierung mit vorwärtsgewandten Ansätzen und aktuellen Vergleichswerten. Zweitens sollten verschiedene Datenpunkte betrachtet werden, um der Schätzunsicherheit Rechnung zu tragen. Drittens sollte eine Methode spätestens dann überdacht werden, wenn die Autoren der herangezogenen DMS-Datenquelle der Interpretation ihrer Daten widersprechen. Ein diesbezügliches Gutachten wurde in den Konsultationsprozess für die vierte Regulierungsperiode eingebracht.[4] Auch in ihrem Global Investment Returns Yearbook raten die DMS-Autoren inzwischen von der Verwendung der Datenreihe „Worldwide equity risk premiums relative to bonds“ als erwartete Marktrisikoprämie ab.[5]

Der Fachausschusses für Unternehmensbewertung und Betriebswirtschaft (FAUB) befasst sich intensiv mit der Ermittlung der Marktrisikoprämie. Seit Oktober 2019 empfiehlt der FAUB eine Bandbreite von 6,00% bis 8,00% für die Marktrisikoprämie, was ungefähr doppelt so hoch wie die letzte Bundesnetzagentur-Festlegung ist.[6] Der FAUB betrachtet verschiedene Ansätze zur Schätzung der Marktrisikoprämie und berücksichtigt Änderungen der Marktrisikoprämie im Zeitverlauf.[7] Der Ansatz des FAUB

---

[3] Zechner, J., Randl, O. & Frontier Economics (2021). Wissenschaftliches Gutachten zur Ermittlung der Zuschläge für unternehmerische Wagnisse von Strom- und Gasnetzbetreibern.

[4] Dimson, E., Marsh, P., Staunton, M. (2021). Assessment of BNetzA's/Frontier's position on a DMS-based MRP.

[5] Dimson, E., Marsh, P., Staunton, M. (2025). Global Investment Returns Yearbook 2025. UBS. S. 69.

[6] IDW (2019). Neue Kapitalkostenempfehlungen des FAUB.

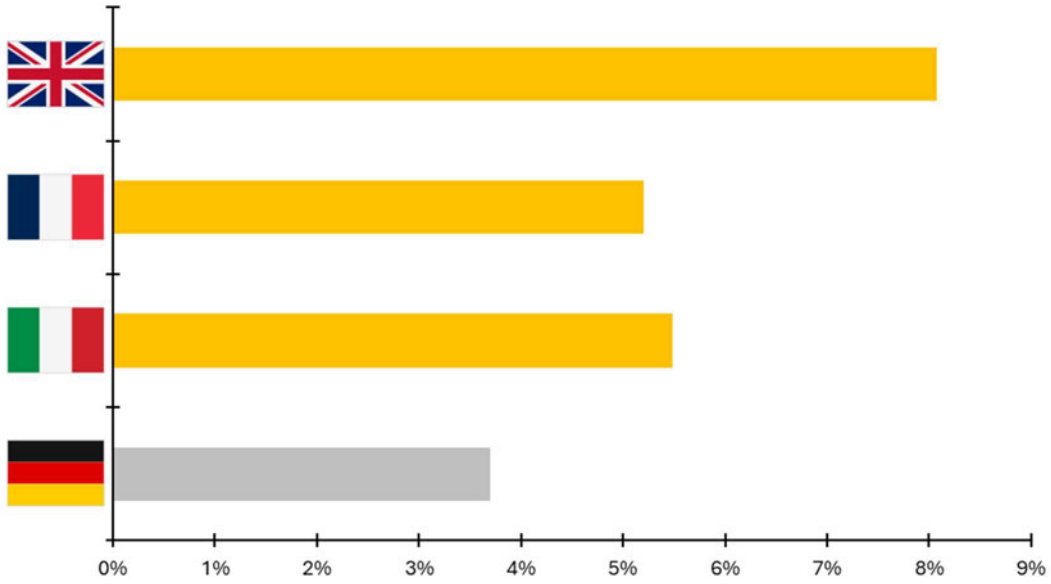
[7] Castedello, M., Jonas, M., Schieszl, S., & Lenckner, C. (2018). Die Marktrisikoprämie im Niedrigzinsumfeld. Die Wirtschaftsprüfung, 71(13), 806-825.

erscheint besser geeignet und führt im Ergebnis zu realistischeren Werten als das Vorgehen der Bundesnetzagentur-Gutachter.

Die zu niedrige Bundesnetzagentur-Festlegung verursacht im Rahmen von Impairment-Tests Druck auf Netzbeteiligungen. Bei einer zu niedrigen regulatorischen Marktrisikoprämie fällt die Profitabilität der regulierten Unternehmen hinter das von Wirtschaftsprüfern als angemessen erachtete Niveau zurück, was sich mittelfristig in realen Wertverlusten niederschlagen wird. Diese Problematik stellt sich beispielsweise bei Elia, wo der Sachverständige beim Impairment-Test der 50Hertz-Beteiligung eine Marktrisikoprämie von 5,50% anstatt 3,70% unterstellt.[8] Mit anderen Worten, jeder neu von der Elia in 50Hertz investierte Euro muss in Teilen sofort wieder abgeschrieben werden.

Die von der Bundesnetzagentur festgelegt Marktrisikoprämie fällt auch hinter internationale Vergleichswerte zurück. *Abbildung 3* vergleicht die regulatorischen Marktrisikoprämien in Deutschland, Großbritannien, Frankreich und Italien. Im Durchschnitt liegen die Vergleichswerte um mehr als zweieinhalb Prozentpunkte über der letzten Bundesnetzagentur-Festlegung.

Abbildung 3: Marktrisikoprämie – Deutschland vs. Vergleichsländer



Quellen und Berechnung: Großbritannien: Marktrendite von 6,50% (real) abzüglich risikolosen Zinssatz von -1,58 % (real), Quelle: [Link]. Frankreich: Marktrisikoprämie von 5,20%, Quelle: [Link]. Italien: Marktrendite von 6,00% (real) zuzüglich Inflationsrate von 2,26% und abzüglich risikolosen Zinssatz von 2,78% (nominal, keine Berücksichtigung der Zuschläge), Quelle: [Link].

Auch aus methodischer Sicht steht die letzte Bundesnetzagentur-Festlegung nicht im Einklang mit dem europäischen Best-Practice-Vorgehen. Die Bundesnetzagentur-Gutachter berücksichtigten zuletzt

[8] Elia Group (2024). Integrated Annual Report 2023. S. 318.

ausschließlich historische Überrenditen zur Ermittlung der Marktrisikoprämie, also die historisch durchschnittliche Differenz zwischen den Renditen von Aktien und den Renditen von langfristigen Anleihen. In den anderen Ländern werden die historischen Aktienrenditen (zumindest zur Plausibilisierung) mit aktuellen Anleiherenditen kombiniert, was auch über Niedrigzinsphasen hinweg eine stabile Kapitalverzinsung gewährleistet (siehe *Tabelle 1*). In der Schweiz ist kürzlich eine Umstellung auf diesen sogenannten Marktrendite-Ansatz erfolgt.[9]

Andere europäische Regulierungsbehörden berücksichtigen im Gegensatz zu den Bundesnetzagentur-Gutachtern außerdem mehr als eine Methode, um die Marktrisikoprämie zu ermitteln. Zu den alternativen betrachten Methoden zählen vorwärtsgewandte Modelle und Umfragen.

Tabelle 1: Vergleich des methodischen Vorgehens bei der Ermittlung der Marktrisikoprämie

	Betrachtung Marktrendite-Ansatz	Betrachtung mehrerer Methoden
Großbritannien	✓	✓
Frankreich	✓	✓
Italien	✓	✓
Deutschland	✗	✗

Quelle: Großbritannien: Ofgem berücksichtigt neben dem Marktrendite-Ansatz auch die Resultate vorwärtsgewandter Ermittlungsansätze [Link]. Frankreich: Der behördliche Gutachter berücksichtigt historische Überrenditen und historische Aktienrenditen [Link]. Italien: Der behördliche Gutachter berücksichtigt neben dem Marktrendite-Ansatz die Resultate aus Umfragen [Link].

Auch eine Übernahme der Marktrisikoprämie aus der Telekommunikationsregulierung würde die Voraussetzungen für den Übertragungsnetzausbau in Deutschland verbessern. Dort setzt die Bundesnetzagentur selbst einen Wert in Höhe von 5,95% an.[10] Dieser Wert stammt aus einem europäischen Projekt zur Ermittlung der Marktrisikoprämie unter Verantwortung der Europäischen Kommission.[11] Ein Gremium europäischer Regulierungsbehörden, dem auch die Bundesnetzagentur angehört, begleitet dieses Projekt. Es läge nahe, den Wert aus der Telekommunikationsregulierung auch in der Stromnetzregulierung zu verwenden.

---

9 Eidgenössisches Departement für Umwelt, Verkehr, Energie und Kommunikation UVEK (2025). Erläuternder Bericht zur Revision der Stromversorgungsverordnung (Verzinsung des Kapitals im Stromnetz und in geförderten Anlagen zur Stromerzeugung aus erneuerbaren Energien).

10 Bundesnetzagentur (2024). Beschluss BK3a-24/012.

11 BEREC (2020). BEREC Report on WACC parameter calculations for NRAs approved.

Der zukünftige Regulierungsrahmen muss eine Vielzahl an Investoren ansprechen und Investment-Grade-Bonität gewährleisten

Die erwarteten Mindestrenditen potenzieller Investoren in deutsche Energienetze sind heterogen, sodass sich eine ansteigende Angebotskurve für Eigenkapital ergibt. Der erforderliche Netzausbau wird nicht zu Stande kommen, wenn Investitionen nur für den Investor mit der geringsten Mindestrendite dem Grunde nach gerade noch darstellbar sind. Stattdessen muss der zukünftige Regulierungsrahmen es einer hinreichend großen Anzahl von Investoren aus dem In- und Ausland ermöglichen sowohl die Mindestrenditeerwartungen zu erfüllen als auch die Investitionen in deutsche Stromnetze im Vergleich alternativer internationalen Investitionsmöglichkeiten attraktiv erscheinen zu lassen.

Der zukünftige Regulierungsrahmen muss überdies zwingend die Nutzung aller verfügbaren Finanzierungsinstrumente ermöglichen. Dazu gehört neben Eigenkapital und klassischen Anleihen auch Mezzanine-Kapital, beispielsweise in Form von Hybrid- und Wandelanleihen. Dies sollte im Rahmen einer WACC-Festlegung und mit Blick auf etwaige Bonitätsvorgaben für den kalkulatorischen Fremdkapitalzinssatz bedacht werden.

Die massiven Investitionsprogramme der Übertragungsnetzbetreiber, die planerisch bis ins Jahr 2045 reichen, führen mindestens in den nächsten zehn Jahren dazu, dass die jährlichen Eigenkapitalerfordernisse deutlich die jährlichen Ausschüttungen übersteigen. Hieraus entstehen für Investoren neue Risiken. So droht Investoren eine Verwässerung ihrer Beteiligung einhergehend mit einem Verlust an Stimm- und Governace-Rechten wie Aufsichtsratsmandaten. Ein jeder Investor muss zudem jährlich neu das Risiko bewerten, ob seine Mitgesellschafter oder der Kapitalmarkt in der Lage sind die erforderlichen Investitionen zu erbringen, bzw. welche Risiken ihm aus Kapitallücken erwachsen. Die lange Kapitalbindungsdauer bis eine Investition in einen Übertragungsnetzbetreiber „Cash-positiv“ wird kommt einer Wette auf die Zukunft gleich. Wie werthaltig und attraktiv ist zukünftig ein Investment in einen Übertragungsnetzbetreiber. U.a. die genannten neuen Risiken erfordern einen weiteren Risikoaufschlag auf die regulatorischen Kapitalkosten der Übertragungsnetzbetreiber.

Die Notwendigkeit eines solchen Risikoaufschlags zeigt sich auch beim Blick in die Methoden von Ratingagenturen.[12] Moody’s bewertet das von Amprion für den Zeitraum 2024 bis 2028 antizipierte RAB-Wachstum (ungefähr 32% pro Jahr) mit der Note Caa.[13]. Ausgehend von einem hypothetischen Übertragungsnetzbetreiber, der in allen anderen Rating-Kennzahlen die Note A erreicht, würde dies allein zu einem Downgrade von A2 auf Baa3 und damit an die Schwelle zum Junk-Bond-Segment führen. Tatsächlich übt das massive Investitionsprogramm zusätzlichen Druck auf die quantitativen Ratingfaktoren aus, was die Problematik verschärft.

12 Moody’s Ratings (2022). Rating Methodology - Regulated Electric and Gas Networks.

13 Amprion (2024). AMPRION CONNECTS. S. 60.

Das Risiko einer Ratingverschlechterung ist bereits eingetreten. Moody´s hat das Rating der Amprion GmbH mit Baa1 im April 2025 bestätigt, jedoch hat sie den Ausblick auf Grund des steigenden Investitionsvolumens der Amprion mit einem negativen Ausblick versehen.[14]

Eine auch im internationalen Vergleich auskömmliche Eigenkapitalverzinsung verbessert die quantitativen Kennzahlen und reduziert somit das Risiko. Eine auskömmliche Eigenkapitalverzinsung einschließlich einer Risikoprämie für den Ausbaubedarf ist daher auch als Anker für den Erhalt einer Investment-Grade-Bonität der Übertragungsnetzbetreiber erforderlich. Ohne eine Investment-Grade-Bonität ist eine Eigenkapital- und Fremdkapitalfinanzierung der Investitionsprogramme der Übertragungsnetzbetreiber unmöglich.

Nach unserer Einschätzung ist ein gut ausgebautes und zuverlässiges Stromnetz als Rückgrat der Energiewende zwingend erforderlich. Um zu verhindern, dass das Stromnetz zum Flaschenhals der Energiewende wird, bedarf es attraktiver Investitionsbedingungen. Im vorliegenden Dokument haben wir dargelegt, weshalb diese derzeit nicht gewährleistet sind und wie sie sich für die Zukunft erreichen ließen. Sollten Sie dazu Rückfragen haben, stehen wir für ein persönliches Gespräch gerne zu Verfügung.

Mit freundlichen Grüßen

[redacted]

[14] Amprion Pressemitteilung (15.04.2025). Moody´s bestätigt „Baa1"-Rating von Amprion und ändert den Ausblick auf negativ