



Bundesnetzagentur

Pauschale Bestimmung der Kapitalkosten

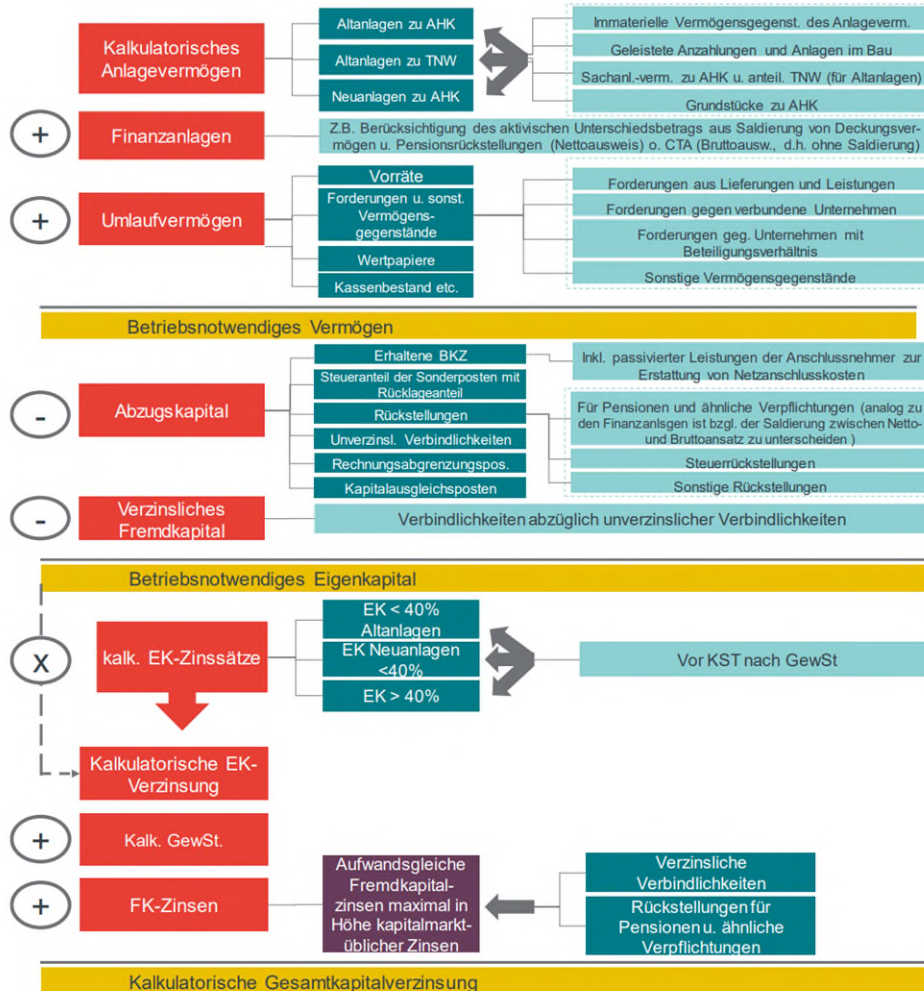
René Wiederhold

Expertenaustausch Kapitalkosten

Bonn, 8.7.24



www.bundesnetzagentur.de



Regelungen aus §§ 6 und 7 Gas-/StromNEV

Viele Elemente, viele Details, mit vielen Detaildiskussionen



- Anreize zu volkswirtschaftlich effizienter Finanzierungsstruktur
- Vereinfachung für Netzbetreiber und Regulierungsbehörden
- Sicherheit und Transparenz für Investoren, Kunden und die Öffentlichkeit
- Unabhängigkeit von Gesellschafts- bzw. Konzernstrukturen und von bilanziellen oder regulatorischen Gestaltungsspielräumen

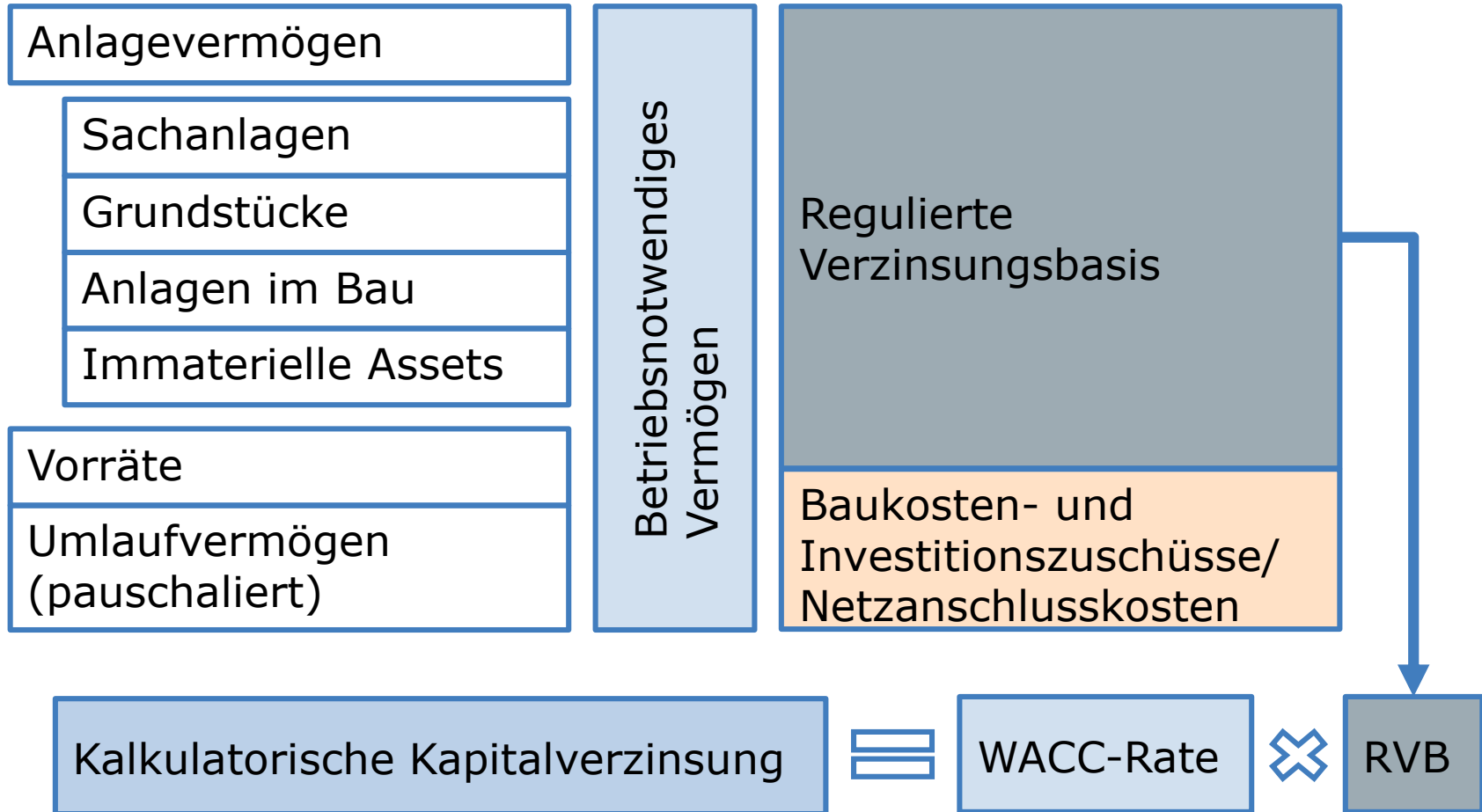


Modigliani-Miller-Theoreme

- Gesamtwert eines Unternehmens ist unabhängig von der Kapitalstruktur (1. Theorem)
- Lineare Abhängigkeit von erwarteter EK-Rendite und Verschuldungsgrad (2. Theorem)
- Gesamtkapitalkostensatz (WACC) ist unabhängig von der Kapitalstruktur (3. Theorem)
- **Auf die individuelle Kapitalstruktur kommt es nicht an, sondern auf die Gesamtkapitalrendite**



- Behandlung der **Grundstücke und Sachanlagen** wie bisher
 - Evtl. **TNW-Kompensationsblock**
- Betriebsnotwendige **immaterielle Vermögensgegenstände** sind Bestandteil des zu verzinsenden Vermögens
- **Anlagen im Bau** und geleistete Anzahlungen sind Bestandteil des zu verzinsenden Vermögens - aber keine Doppelverzinsung des Anfangsbestandes mehr
- Neben den **Vorräten** Anerkennung einer **Umlaufvermögenspauschale**





- Zuschüsse verringern den Gesamtkapitalbedarf der Netzinvestitionen
- Zuordnung zu EK oder FK uneindeutig
- Zuschüsse haben keinen Schuldcharakter
- Passivierung erfolgt zur Periodenabgrenzung, wie ein PRAP
- Durch Auflösung entstehen EK-erhöhende Erträge
- Netzbetreiber hat keinen Anreiz, Zuschüsse einzuwerben, solange er Kapitalbedarf decken kann



- *Ließe sich eine Anreizkomponente methodisch widerspruchsfrei in die Ermittlung der Verzinsungsbasis bzw. Berechnung des WACC einbeziehen? An welcher Stelle der Ermittlung der Verzinsungsbasis bzw. Berechnung des WACC wäre diese Anreizkomponente zu verorten?*
- *Ließe sich eine Anreizkomponente methodisch widerspruchsfrei an anderer Stelle bei der Bestimmung des Ausgangsniveaus einbeziehen?*
- *Welche alternativen Anreizmodelle wären in Bezug auf die Erhebung von Baukostenzuschüssen denkbar?*