

# Berücksichtigung von Zuschüssen im WACC- Ansatz der Bundesnetzagentur (BNetzA)

Expertenaustausch der BNetzA zu Kapitalkosten  
am Mittwoch, den 5. Februar 2025

## Bisherige Systematik:

- Ermittlung kalk. EK im Basisjahr durch Abzug Zuschüsse, FK und weiterem Abzugskapital (KKAuf abweichend)
- Zuschüsse werden sachgerecht als reines Fremdkapital behandelt

Aktiva	Passiva
+ Anlagevermögen	- Baukostenzuschüsse
+ Umlaufvermögen	- Verzinsl. Fremdkapital
	- Weiteres Abzugskapital
= Vermögen	= Eigenkapital

Festgelegter EK-Zinssatz
Individueller FK-Zinssatz

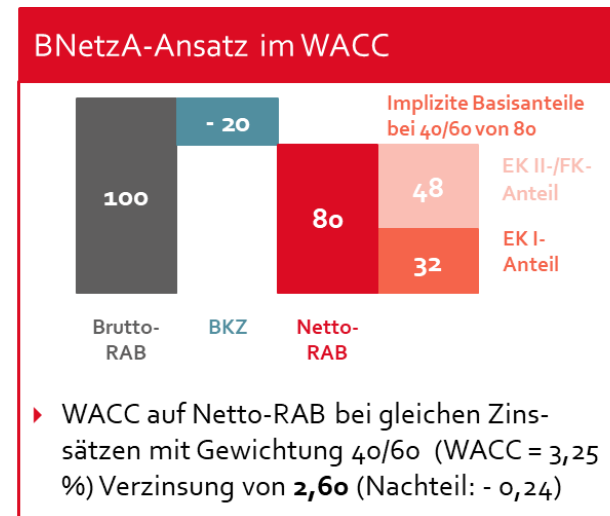
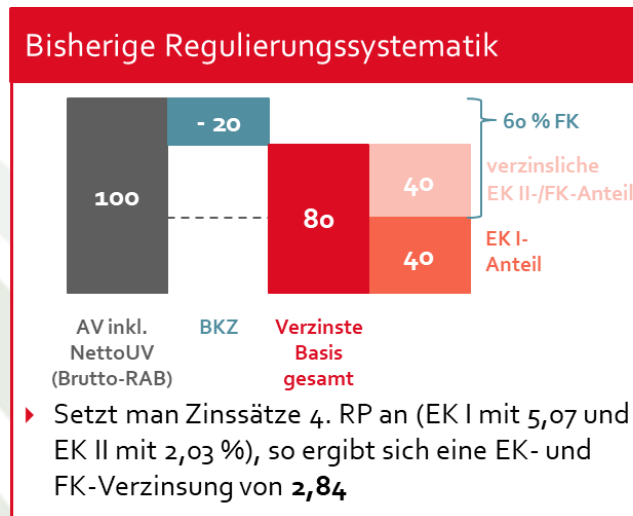
## WACC-Ansatz BNetzA:

- Berücksichtigung der Zuschüsse bei Ermittlung des verzinslichen Gesamtkapitals
- Dadurch anteilige Behandlung als EK und nicht mehr als reines FK

Aktiva	Passiva
+ Anlagevermögen	- Baukostenzuschüsse
+ Umlaufvermögen <i>Pauschal</i>	- Verzinliches Fremdkapital
	- Weiteres Abzugskapital
= Brutto-RAB	= Verzinsungsbasis („Netto-RAB“ = verzinsliches Gesamtkapital)

Festgelegter WACC

- Aus der Behandlung der Zuschüsse im WACC-Ansatz erwächst ein **systematischer Verzinsungsnachteil** für die Netzbetreiber im Vergleich zur bisherigen Systematik:

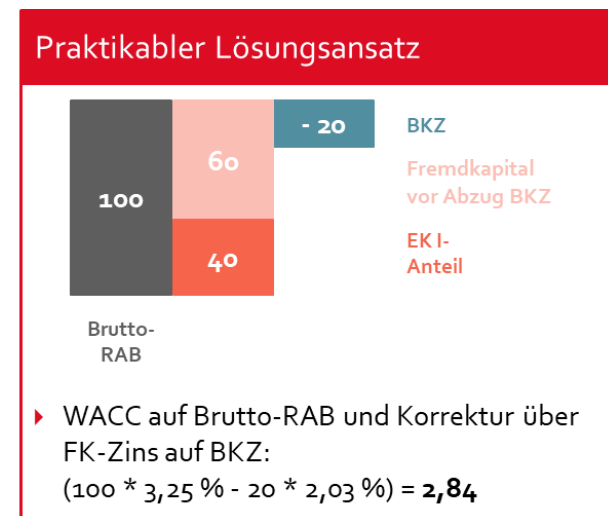
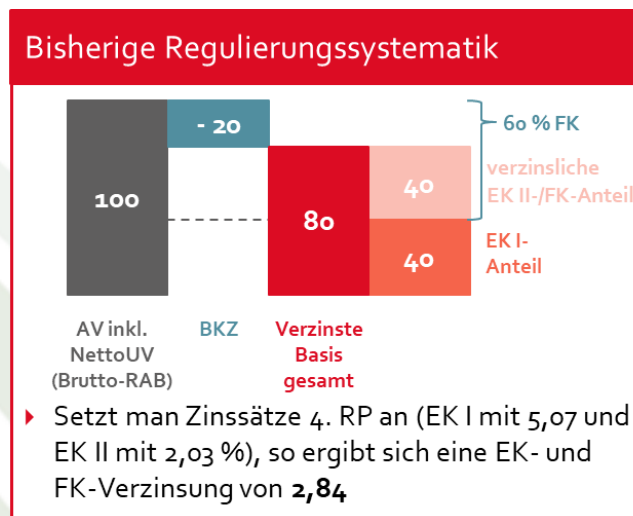


- Der Nachteil resultiert aus dem Abzug der Zuschüsse von der Brutto-RAB und der Verwendung der Netto-RAB für die Gesamtkapitalverzinsung
- Allerdings wäre ein **praktikabler Lösungsansatz** zur Vermeidung des Verzinsungsnachteils und einer sachgerechten Behandlung **einfach umsetzbar**

- **Aus** den vereinnahmten **Zuschüssen erwächst** dem Netzbetreiber eine **Verpflichtung** gegenüber den Netznutzerinnen und Netznutzern
- Diese **Verpflichtung** ist **wirtschaftlich** über den 20-jährigen Auflösungszeitraum an die Netznutzerinnen und -nutzer wirtschaftlich über die Kostenminderung in der Regulierung „**zurückzahlen**“
- Zu bewerten ist diese **Verpflichtung** des Netzbetreibers daher wie eine Schuld und somit **wirtschaftlich** als **Fremdkapital zu behandeln**
- In seiner Risikostruktur wird der Netzbetreiber von dieser Verpflichtung auch dann nicht frei, wenn seine Mittel aufgebraucht wären, sodass die **Zuschüsse gerade nicht** als **wirtschaftliches Eigenkapital** angesehen werden können

- Selbst im **Falle** einer **Insolvenz** würde ein **zukünftiger Netzbetreiber** aufgrund der regulatorischen Vorgaben **weiterhin die Rückzahlung** der in der Vergangenheit bezahlten Zuschüsse an die Kunden durch Verminderung der Netzentgelte leisten müssen
- Daher können diese **Zuschüsse wirtschaftlich nicht als Eigenkapital gewertet werden** und sollten auch weiterhin in der Regulierung (folgerichtig), als reines Fremdkapital behandelt werden (und nicht mit anteiligen Eigenkapital-Charakter wie im aktuellen Vorschlag der BNetzA)
- Die **Zuschüsse tragen auch nicht zur Bildung von Eigenkapital bei**. Den Erträgen aus der Auflösung steht eine erlösmindernde Wirkung in der EOG gegenüber (**erfolgsneutral**); in der Totalperiode auch **liquiditätsneutral**

- Eine **nachträgliche Korrektur** der **FK-Verzinsung** durch den individuellen Zuschuss-Bestand ermöglicht eine (wirtschaftlich) sachgerechte Lösung im WACC:



- Die Anwendung des WACC erfolgt hierbei auf die Brutto-RAB; die hieraus resultierende (zu hohe) Verzinsung wird unternehmensindividuell durch die Multiplikation des Zuschussbestands mit dem FK-Zins im WACC korrigiert
- Hierdurch erfolgt eine wirtschaftlich sachgerechte und individuell zutreffende Behandlung der Zuschüsse als FK

- Der **Lösungsansatz ist einfach umsetzbar**, da sowohl der individuelle Bestand der Zuschüsse als auch die FK-Zinskomponente des WACCs bekannt sein werden
  - **Andere Lösungsansätze** sind im Vergleich zum vorgenannten Ansatz **nicht vorzugswürdig**:
    - Unternehmensindividueller WACC: zu hoher Aufwand; widerspricht Vereinfachungsgedanken in der intendierten Regulierungsanpassung
    - Höherer (normierter) EK-Anteil im WACC: keine Lösung für alle Fälle, da Zuschussbestand unternehmensindividuell
  - Der vorgeschlagene **Zinsbonus gleicht** den systematischen **Nachteil nicht aus**; zudem wird dieser nur fünf Jahre für Vereinnahmung ab 2028 gewährt, das Problem des Zuschussbestands und der Anschlusskostenbeiträge wird nicht adressiert und der Gasbereich ist komplett ausgenommen vom Zinsbonus
- BKZ insgesamt systematische Schlechterstellung

# **Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!**

**Geschäftsstelle GEODE Deutschland**

**Magazinstraße 15-16  
10179 Berlin**

**Tel. +49 30 611 28 40 70**

**Fax +49 30 611 28 40 99**

**[www.geode.de](http://www.geode.de)**

**[info@geode.de](mailto:info@geode.de)**