

TRANSNET BW / OSLOER STR. 15–17 / 70173 STUTTGART

Bundesnetzagentur für Elektrizität, Gas,
Telekommunikation, Post und Eisenbahnen
Große Beschlusskammer Energie
Tulpenfeld 4
53113 Bonn

DATUM

30.01.2026

ANSPRECHPARTNER/IN

Daniel Burr

BEREICH

FE LR

TELEFON**E-MAIL****IHRE ZEICHEN**

GBK-25-01-1#2

Stellungnahme zum Festlegungsentwurf der großen Beschlusskammer Energie zu einem Regulierungsrahmen für Übertragungsnetzbetreiber [GBK-25-01-1#2] – Tenorziffer 9.5

Sehr geehrte Damen und Herren,

mit dem beiliegenden Formblatt nehmen wir Stellung zu Tenorziffer 9.5 Satz 6–7 des Festlegungsentwurfs zum Regulierungsrahmen für Übertragungsnetzbetreiber (GBK-25-01-1#2) bezüglich der Durchschnittsbildung beim Fremdkapitalzinssatz.

Die vorliegende Stellungnahme ist als Ergänzung zur gemeinsamen Stellungnahme der vier ÜNB zu verstehen. Wir möchten dadurch die Wichtigkeit des Regelungsinhaltes für die TransnetBW GmbH herausstellen, die fehlende Eignung des vorgesehenen Gewichtungsfaktors mit einer quantitativen Auswertung belegen und ein alternatives Kriterium vorschlagen.

Für den Fall, dass einem ÜNB keine Anleiheemissionen zugeordnet werden können, sieht der Festlegungsentwurf gemäß Tenorziffer 9.5 Satz 6–7 hilfsweise eine Gewichtung des Fremdkapitalzinssatzes mit dem arithmetischen Mittel aus den Gewichtungen der Anleiheemissionen anderer ÜNB vor. Diese Regelung zielt dabei auf Finanzierungsstrukturen ab, bei denen die Kapitalmarktfinanzierung auf Ebene übergeordneter Gesellschaften erfolgt, welche neben dem Betrieb eines Übertragungsnetzes noch in weiteren Geschäftsfeldern tätig sind (vgl. Rn. 285). Dies trifft auf TransnetBW zu. Bis zum Jahr 2022 wurde die Finanzierung durch die EnBW Energie Baden-Württemberg AG zur Verfügung gestellt. Seit 2023 erfolgt die Finanzierung anteilig durch die Gesellschafter EnBW, Südwest Konsortium Holding GmbH und die Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW).

TransnetBW begrüßt die Intention der BNetzA, einen alternativen Gewichtungsmechanismus für das Modell einer Gesellschafterfinanzierung vorzusehen und somit die freie Wahl der Finanzierungsstruktur sicherzustellen. Allerdings halten wir die vorgesehene Bezugnahme auf eine exogene Größe – das arithmetische Mittel aus den Gewichtungen der Anleiheemissionen anderer ÜNB – für diesen Zweck aus mehreren Gründen für ungeeignet.

Aus unserer Sicht sollte ein sachgerechter Gewichtungsfaktor die Außenfinanzierung eines ÜNB möglichst präzise abbilden. Im Falle der der TransnetBW entspricht dies der Finanzierung durch die Gesellschafter in Form von Kapitalzuführungen. Die Kenngröße ist transparent im Jahresabschluss der TransnetBW ausgewiesen und könnte ohne zusätzlichen Aufwand herangezogen werden. Sollte die BNetzA

TransnetBW GmbH

Pariser Platz
Osloer Str. 15–17
70173 Stuttgart
Postfach 10 13 62
70012 Stuttgart
Deutschland

Telefon +49 711 21858-0
Fax +49 711 21858-4405
transnetbw.de

Geschäftsführung:

Dr. Werner Götz (Vorsitzender)
Michael Jesberger
Dr. Rainer Pflaum

Vorsitzender des
Aufsichtsrats:
Dirk Güsewell

Sitz der Gesellschaft:
Stuttgart
Registergericht Stuttgart
HRB Nr. 740510
Ust-IdNr.: DE 191008872

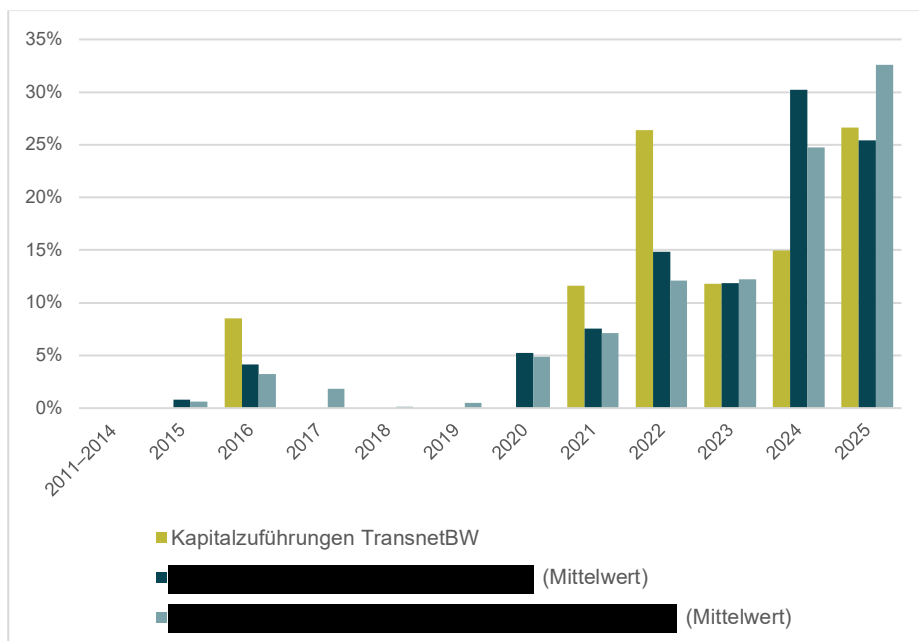
Bankverbindung:
Baden-Württembergische Bank
Bankleitzahl: 600 501 01
Kontonummer: 13 69 520
SOLADEST600
DE96 6005 0100 0001 3695 20

Ein Unternehmen
der EnBW-Gruppe

als Gewichtungskriterium das jährliche Investitionsvolumen bevorzugen, wie sie im Festlegungsentwurf an mehreren Stellen hervorhebt (vgl. Rn. 283 und 285), wäre auch dieses im Jahresabschluss der TransnetBW ausgewiesen. Die Notwendigkeit für eine „Approximation“ anhand exogener Größen (vgl. Rn. 285) besteht somit aus Sicht der TransnetBW nicht. Es müsste lediglich ein Durchschnittsbildungszeitraum definiert werden, der fristenkongruent der Restlaufzeit der verwendeten Referenzreihe(n) entsprechen sollte.

Darüber hinaus mangelt es dem von der BNetzA vorgesehenen Gewichtungsansatz an Treffgenauigkeit. Zur Veranschaulichung haben wir diesen Ansatz den volumengewichteten Finanzierungstranchen gegenübergestellt, die TransnetBW im Zeitraum 2011–2025 von ihren Gesellschaftern tatsächlich erhalten hat. Für die Kapitalaufnahmen der anderen ÜNB haben wir auf den Mittelwert aus den volumengewichteten Anleiheemissionen (entsprechend des Festlegungsentwurfs) bzw. auf den Mittelwert aus den gesamten langfristigen Fremdkapitalaufnahmen (entsprechend der Forderung der ÜNB) zum Stichtag 31.12.2025 abgestellt. Auf eine Berücksichtigung der wurde aufgrund der sich im Übergang befindlichen Finanzierungsstruktur und der sich daraus ggf. ergebenden Verzerrungspotentiale verzichtet.

Abbildung 1: Gegenüberstellung der Gewichtungsfaktoren



Wie Abbildung 1 deutlich zeigt, ist ein volumengewichteter Mittelwert anderer ÜNB weder auf Basis von Anleiheemissionen noch unter Berücksichtigung aller Fremdkapitalaufnahmen dazu geeignet, die tatsächliche Finanzierungssituation der TransnetBW adäquat abzubilden. Vielmehr kumuliert sich der Betrag der jährlichen Abweichungen in beide Richtungen über den gesamten Betrachtungszeitraum 2011–2025 auf ganze 42,6 bzw. 48,2 Prozentpunkte. In der Spitze ergeben sich sogar Abweichungen von -15,2 bis 11,5 Prozentpunkten bzw. -9,8 bis 14,3 Prozentpunkten.

Der Ansatz widerspricht damit dem eigentlichen Sinn und Zweck der gewichteten Durchschnittsbildung, der darin besteht, die tatsächlichen Fremdkapitalkosten möglichst genau abzubilden, indem „Jahre mit einem hohen Investitionsvolumen höher gewichtet werden, als Jahre mit einem niedrigeren Investitionsvolumen“ (vgl.

Rn. 283). Da bereits kleine Abweichungen in der Gewichtung aufgrund der hohen Finanzierungsvolumina und starken Zinsbewegungen der letzten Jahre signifikante monetäre Auswirkungen haben können, ist der Gewichtungsansatz aus Sicht der TransnetBW nicht tragfähig.

Ferner mangelt es dem vorgesehenen Gewichtungsansatz auch an Praktikabilität. Eine Gewichtung nach den Finanzierungsvolumina anderer ÜNB wäre für die TransnetBW planerisch nicht umsetzbar, da es sich um exogene Größen handelt, auf deren zukünftige Entwicklung sie weder Einfluss noch Zugriff hat. Im Ergebnis könnte der Fremdkapitalzinssatz des jeweiligen Planjahres, die daraus resultierenden regulatorischen Erlöse sowie die sich insgesamt für TransnetBW ergebenden Liquiditäts- und Ergebniseffekte für den Mittel- und Langfristplanungszeitraum nicht sauber prognostiziert werden. Dies würde aus Investorenperspektive erheblich zu Intransparenz und Unsicherheit beitragen.

Aufgrund der potenziell signifikanten Nachteile, die mit der Verwendung des vorgesehenen, exogen bestimmten Gewichtungsansatzes einhergehen, spricht sich TransnetBW ausdrücklich für eine Änderung der Tenorziffer 9.5 Satz 6–7 aus. Mit den im Jahresabschluss des ÜNB ausgewiesenen Kapitalzuführungen der Gesellschafter besteht ein erheblich präziseres, transparenteres und planbareres Gewichtungskriterium. Ersatzweise könnte auch auf das ebenfalls im Jahresabschluss ausgewiesene jährliche Investitionsvolumen abgestellt werden. Der Durchschnittsbildungszeitraum sollte dabei fristenkongruent der Restlaufzeit der verwendeten Referenzreihe(n) entsprechen.

Wir bedanken uns für die Möglichkeit zur Stellungnahme und stehen für einen weiteren fachlichen Austausch zu dieser und allen übrigen Fragen des Festlegungsprozesses jederzeit gerne zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüßen

