



EVS EUREGIO Verkehrsschienennetz GmbH, Rhenaniastr. 1, 52222 Stolberg

Bundesnetzagentur
Referat 704

per Mail: Ref-704@BNetzA.de

Ihr Zeichen/Ihre Nachricht
Referat 704

unser Zeichen/unsere Nachricht
FÜT/HaC

☎/Fax 02402
9743-0/-215

Datum
2021-08-25

Stellungnahme zum Gutachten zur Bestimmung von Kapitalkosten für Eisenbahninfrastrukturunternehmen

Sehr geehrte Damen und Herren,

die Bundesnetzagentur (BNetzA) hat das Konsortium Frontier/IGES/Prof. Zechner/Prof. Randl mit der Unterstützung im Zusammenhang mit der Vollaktualisierung des Gutachtens zu Kapitalkosten beauftragt. In diesem Zusammenhang sollte dieses Konsortium die bisher angewandte Methodik zur Bestimmung der Eigen- und Fremdkapitalzinssätze evaluieren. Das Ergebnis zu den Methoden zur Bestimmung von Zinssätzen wurde in einem Bericht für die Bundesnetzagentur aus Juli 2021 festgehalten, welchen diese mit der Möglichkeit zur Stellungnahme durch die Marktteilnehmer veröffentlicht hat. Von der Möglichkeit der Stellungnahme machen wir hiermit Gebrauch.

Nach Ansicht der EVS sind sowohl die bisherige Vorgehensweise als auch die in dem Bericht vorgeschlagenen Alternativmethoden und Weiterentwicklungen bei der Bestimmung der Eigen- und Fremdkapitalzinssätze weder zielführend noch auf die Situation des „Marktes“, auf dem sich die Eisenbahninfrastrukturunternehmen (EIU) bewegen, zugeschnitten. Insbesondere die Berechnung und die daraus resultierende Höhe der derzeit genehmigten Eigenkapitalzinssätze sind unplausibel und führen zu unbilligen Ergebnissen. Die Berechnung dieser Zinssätze anhand von

1

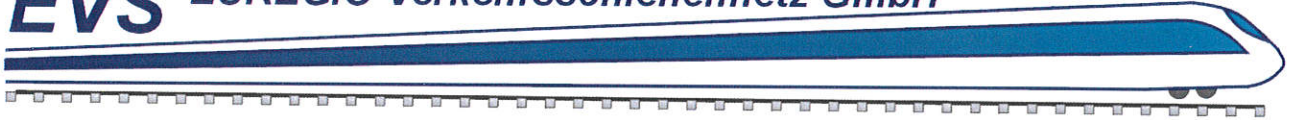
M:\GV\Foerderungswesen\BNetzA\Nutzungsbedingungen\20210825BNetzA.docx

Firmensitz:
Rhenaniastr. 1
52222 Stolberg
Tel. 0 24 02 / 97 43 0
Fax 0 24 02 / 97 43 215

Bankverbindung:
IBAN DE85 3905 0000 0047 2465 90
BIC AACSD33

Eingetragen
beim Amtsgericht Aachen
HR B 10835
USt-IdNr. DE 157896901

Geschäftsführer:
Thomas Fürpeil
Christian Hartrampf



Kapitalmarktmodellen entbehrt einer Sinnhaftigkeit jedenfalls schon insoweit, als dass die meisten in Deutschland tätigen (privaten) EIU keine Akteure an einem entsprechenden, schwankenden Kapitalmarkt sind. Vielmehr sind sie, jedenfalls in den meisten Fällen, vergleichbar mit mittelständischen, nicht am Kapitalmarkt agierenden Unternehmen.

Der veröffentlichte Bericht und die geplante Vollaktualisierung des Gutachtens zur Bestimmung der Kapitalkosten sollten zum Anlass genommen werden, die Bestimmung der Zinssätze, insbesondere die der Eigenkapitalverzinsung, insgesamt neu zu überdenken. Vornehmlich die nichtbundeseigenen EIU sind neben den öffentlichen Förderungen hauptsächlich auf Kapital von Investoren bzw. Gesellschaftern sowie auf Gewinne zur Finanzierung ihrer Investitionen angewiesen, um überhaupt einen nachhaltigen und attraktiven Schienenverkehr gewährleisten zu können. Da jedoch die gesetzlichen Rahmenbedingungen sowie auch die derzeitige Bestimmung der Kapitalkosten nicht den marktüblichen Bedingungen, insbesondere mit Blick auf kleinere, privat gehaltene EIU, entsprechen und eingesetztes Kapital – wenn überhaupt – nur eine kleine Rendite erwirtschaften, sind Investitionen in solche Infrastrukturunternehmen derzeit unattraktiv. Gleiches gilt auch für Investitionen durch die Unternehmen selbst. Diese müssen, da der staatliche Mittelzufluss stetig abnimmt, durch Thesaurierung von Gewinnen selbst Vorsorge treffen und wiederum Eigenmittel investieren. Dies ist jedoch nur möglich und wirtschaftlich, wenn entsprechende Gewinne vorhanden sind und sich deren Re-Investition finanziell lohnt. Die in Ansatz zu bringenden Kapitalkosten auf dem Markt der EIU dienen also auch der Stärkung der ohnehin begrenzten Finanzierungskraft dieser Unternehmen.

Zur Veranschaulichung dessen sei nur Folgendes angeführt: Das im Bereich der EIU investierte Kapital erbringt derzeit höchstens eine Rendite von 5-6 %. Bei Investitionen in vergleichbare, mittelständische Unternehmen – als solche müssen kleinere EIU wie die EVS aufgrund ihrer Größe und privaten Struktur betrachtet werden –, die einem ähnlichen unternehmerischen Risiko unterworfen sind, erwirtschaftet das eingesetzte Kapital selbst heute noch eine marktübliche Rendite im zweistelligen Bereich zwischen 10 % und 15 %. Die Höhe der von den nichtbundeseigenen EIU in Ansatz zu bringenden (Eigen)Kapitalkosten sollte sich dauerhaft auf gleichem Niveau bewegen. Andernfalls sind (Re)Investitionen kaum noch erstrebenswert. Dabei sollte nicht aus den Augen verloren werden, dass die EIU und die dahinterstehenden Eigentümer/Gesellschafter/Investoren mit



ihrer Tätigkeit und ihrem Engagement wirtschaftspolitische und gesellschaftliche Ziele verfolgen. Sie liefern einen herausragenden Beitrag zur Daseinsfürsorge.

Die gesetzlichen Bestimmungen und der pauschale Ansatz bei der Bestimmung der Kapitalkosten ohne Reflektion der Infrastruktur- und Unternehmensbesonderheiten durch die BNetzA wird mithin nicht allen Akteuren im Bereich der Eisenbahninfrastruktur gerecht. Die Struktur der EIU ist nicht gleich. Sie können daher nicht pauschal betrachtet werden. Vor allem mit Blick auf privat gehaltene Unternehmen bietet die Bestimmung der Kapitalkosten, insbesondere des eingesetzten Kapitals über eine „kapitalmarktübliche Verzinsung“ anhand der derzeit im Raum stehenden und angewandten Methoden keine ausreichenden Investitionsanreize und somit keine nachhaltige Sicherung der Infrastruktur. Es besteht daher dringender Handlungsbedarf. Ein Kapitalmarktzinssatz folgt völlig anderen Gesetzmäßigkeiten und entspricht keiner Verzinsung, die eine nachhaltige und ausreichende Finanzierung der EIU und der durch diese zur Verfügung gestellte Infrastruktur sicherstellt. Zur Bestimmung der Kapitalkosten müssen vielmehr Kriterien entwickelt werden, die der besonderen Situation der EIU, deren Zielen, Struktur und Investitionserfordernissen gerecht werden und sich an marktüblichen Renditen der Privatwirtschaft orientieren.

Mit freundlichen Grüßen

EVS EUREGIO
Verkehrsschienenetz GmbH

Fürpeil

Hartrampf