



**Stellungnahme der Deutschen Bahn AG
zum Entwurf eines Gesetzes zur Abmilderung des
Trassenpreisanstiegs bei den Eisenbahnen des Bundes**

Juli 2025



Stellungnahme der Deutschen Bahn AG (DB) zum Entwurf eines Gesetzes zur Abmilderung des Trassenpreisanstiegs bei den Eisenbahnen des Bundes

1. Einleitung

Am 25. Juni 2025 verteilte das Bundesministerium für Verkehr (BMV) den Referentenentwurf „Entwurf eines Gesetzes zur Abmilderung des Trassenentgeltanstiegs bei den Eisenbahnen des Bundes“ zur Stellungnahme. Gegenstand sind Änderungen im Eisenbahnregulierungsgesetz (ERegG), die insbesondere den aus Eigenkapitalerhöhungen des Bundes (EKE) entstehenden Trassenpreisanstieg abmildern sollen. Gerne nehmen wir hiermit die Gelegenheit zur Stellungnahme wahr.

Wie der Referentenentwurf zutreffend darstellt, entfalten die Eigenkapitalzuführungen des Bundes ab dem Fahrplanjahr 2026 - sofern keine kompensierenden Regelungen getroffen werden - eine starke Aufwärtsdynamik im Hinblick auf die Trassenpreise der DB InfraGO AG (DB InfraGO). Diese verstärken bestehende Effekte, die seit dem Fahrplanjahr 2024 zu einem – im Mehrjahresvergleich – überdurchschnittlichen Anstieg der Kosten der Pflichtleistungen als Grundlage der Trassenpreisermittlung führen. Durch die gesetzlich festgeschriebene Preisbremse für den Schienenpersonennahverkehr (SPNV, § 37 ERegG) belasten die Effekte überproportional die eigenwirtschaftlichen Verkehre des Schienengüterverkehrs (SGV) und Schienenpersonenfernverkehrs (SPFV).

Vor diesem Hintergrund unterstützen wir das Anliegen, Maßnahmen zur Dämpfung des Anstiegs der Trassenpreise zu ergreifen. Die vorgeschlagene Reduzierung der regulatorisch zulässigen Verzinsung des Eigenkapitals (EK) kann dazu einen Beitrag leisten.

Der vorgelegte Gesetzentwurf kann einen sinnvollen Baustein zur Dämpfung des Anstiegs der Trassenpreise bilden, bringt jedoch Auslegungsfragen und Unsicherheiten mit sich. Wichtig ist, dass er sich in eine umfassende Reform der Finanzierungsarchitektur und des Regulierungsrahmens einbettet. Diese Reform haben sich die Koalitionäre in ihrem Koalitionsvertrag vorgenommen. Bei isolierter Anwendung der vorgeschlagenen Reduzierung der regulatorisch zulässigen Verzinsung des EK wäre der preisdämpfende Effekt begrenzt. Außerdem würden Finanzierungsrisiken auf die DB InfraGO verlagert, die diese ohne eine Anpassung des restlichen Regulierungsrahmens nicht kompensieren kann. Insgesamt braucht es eine Reform, die den Ansprüchen des Bundes, der Nutzer der Schienenwege (einschließlich der Aufgabenträger der Länder) und der DB InfraGO gleichermaßen genügt und so den Verkehr auf der Schiene unterstützt.

2. Anmerkungen zum Gesetzentwurf

2.1. Allgemeines

Grundsätzlich dürfte die preisdämpfende Wirkung der vorgeschlagenen Anpassung deutlich geringer ausfallen als teilweise öffentlich vermutet wird. Zum einen werden die direkten Effekte der ange strebten Senkung des regulatorischen Eigenkapitalverzinsungsanspruchs überschätzt:

- Maßgeblich für die tatsächliche Trassenpreisentwicklung ist nicht die Obergrenze der Gesamtkosten (OGK) einschließlich der regulatorischen Eigenkapitalverzinsung, sondern der jeweilige Antrag auf Genehmigung der konkreten Entgeltliste der DB InfraGO. In ihren Anträgen zum TPS 2026 wendet die DB InfraGO den neuen, geringeren Zinssatz bereits auf den „neuen“ Teil des EK an, der aus den EKE resultiert. Sie bleibt damit freiwillig unterhalb des

rein kapitalmarktorientierten Ansatzes aus den OGK-Anträgen, der auf dem geltenden ERegG basiert.

- Durch den seit Jahren etablierten Finanzierungskreislauf Schiene (FK-Schiene) schüttet die DB AG alle Ergebnisbeiträge der DB InfraGO an den Bund aus, der sie – trassenpreisneutral – vollständig in Form von Baukostenzuschüssen wieder in die Schienenwege reinvestiert. Mit der Absenkung des EK-Zinses mindert der Bund auch die eigene Dividendenerwartung und das Volumen des FK-Schiene. Die entstehende Lücke muss er dauerhaft anderweitig schließen, wenn der preisdämpfende Effekt nachhaltig und ohne Einbußen an anderer Stelle bleiben soll.

Zum anderen bleiben weitere, wesentliche Ursachen des aktuellen Preisauftriebs vom Referentenentwurf unberührt. Für diese bedarf es dringend ebenfalls einer Lösung:

- Die EKE wirken nicht nur über die Verzinsungsansprüche, sondern auch über den Abschreibungsaufwand preiserhöhend. Unabhängig von dem vorliegenden Gesetzesentwurf bleibt die wichtigste Maßnahme deshalb der Ersatz geplanter künftiger EKE durch Baukostenzuschüsse. Zur Kompensation der durch bereits erfolgte EKE verursachten Effekte ist dringend eine ausreichend bemessene Förderung der Trassenpreise im SPFV und im SGV erforderlich.
- Unabhängig von den EKE sind seit 2024 überproportionale Anstiege der Kosten der Pflichtleistungen zu verzeichnen, die neben allgemeinen konjunkturellen Ursachen auch mit dem Aufholen des Investitions- und Instandhaltungsstaus in der Infrastruktur des Bundes zusammenhängen. Diese Effekte bestehen auf absehbare Zeit fort und müssen im Zuge der Etablierung der neuen Steuerungs- und Finanzierungsarchitektur des Bundes gesamthaft adressiert werden. Wesentlich ist hier die Absicherung einer langfristig stabilen Trassenpreisentwicklung durch eine ausreichende und überjährig planbare Bundesfinanzierung. Diese muss die geplante Leitstrategie, das Zielnetz und den Infraplan des Bundes finanziell absichern. Perspektivisch kann der laut Koalitionsvertrag vorgesehene Eisenbahninfrastrukturfonds hier einen zentralen Lösungsbeitrag leisten.
- Die Regelungen des § 37 ERegG (SPNV-Preisbremse) müssen zügig angepasst werden, um das Preisgefüge zwischen den Verkehrsarten verkehrlich und wettbewerblich bestmöglich auszutarieren.

2.2. Kapitalkosten und Renditeerwartung

Der Gesetzentwurf vermengt die Begriffe Kapitalkosten und Kapitalrendite in unpassender Weise miteinander.

Die Kapitalkosten stellen die Opportunitätskosten einer fiktiven Kapitalanlage dar, bestehend aus Eigenkapital und Fremdkapital. Sie sind nach Maßgabe einer kapitalmarktüblichen Verzinsung zu berechnen. Für den Eigenkapitalanteil geben sie den fiktiven Zins an, mit dem ein Unternehmer hätte rechnen dürfen, hätte er das Eigenkapital nicht in sein Unternehmen eingebracht, sondern eine Anlage mit vergleichbarem Risiko auf dem Kapitalmarkt getätigt. Für die Ermittlung der Kapitalkosten gibt es wissenschaftlich anerkannte und an den Kapitalmärkten erprobte Methoden, die derzeit auch Grundlage der Regulierungspraxis im deutschen Eisenbahnmarkt sind.

Die Kapitalrendite oder -rentabilität bezeichnet hingegen die Rendite auf das eingesetzte Kapital, die ein Kapitalgeber erwartet bzw. die nach Ablauf eines Geschäftsjahres tatsächlich erzielt wurde.

Beide Größen hängen zusammen, sind aber nicht identisch. Die Kapitalkosten markieren den Vergleichswert, an dem ein Investor seine Renditeerwartungen misst. Die Renditeerwartung kann er frei

wählen, die Kapitalkosten jedoch nicht. Die Höhe der Kapitalkosten bemisst sich nach dem Risiko, dem ein Unternehmen auf einem bestimmten Markt ausgesetzt ist. Sie ändert sich nicht mit der individuellen Renditeerwartung eines Investors. Das heißt, der Bund kann die Kapitalkosten der DB InfraGO nicht einfach dadurch senken, dass er eine niedrigere EK-Verzinsung erwartet. Denn die intramodalen und intermodalen Wettbewerbsverhältnisse auf den Eisenbahnmärkten sowie die Entwicklungen in der Wertschöpfungskette und die daraus resultierende Risiken ändern sich dadurch nicht.

Konkret folgt daraus, dass die DB InfraGO durch die im Gesetzentwurf angelegte regulatorische Renditebegrenzung unterhalb der Kapitalkosten daran gehindert würde, tatsächlich zu erwartende Marktrisiken in ihren Preisen zu berücksichtigen. Dies stünde im Widerspruch zum restlichen Regulierungsrahmen, der darauf ausgelegt ist, dass die DB InfraGO als Wirtschaftsunternehmen eigene Mittel nur im unternehmerischen Interesse und damit so weit einsetzen darf, wie sie eine nachhaltige Refinanzierung am Markt erwarten lassen. Nur dann besteht die Aussicht, den mit Eigenmitteln finanzierten Teil des Anlagevermögens dauerhaft in der hohen Qualität vorzuhalten, die Bund und Nutzer zu Recht erwarten.

Wenn nun im Gesetz eine neue Ermittlung des regulatorisch zulässigen Verzinsungsanspruchs verankert wird, die nicht alle marktüblichen Risiken abdeckt, muss dies durch weitere Anpassungen im Regulierungs- und Finanzierungsrahmen flankiert werden, die der DB InfraGO weiterhin ein nachhaltig unternehmerisches Handeln im Einklang mit dem BSWAG und Art. 87e GG ermöglichen. Der Bund muss u.a. Vorkehrungen zur anderweitigen Absicherung der Kapitalkosten treffen. Vorbild könnten Regelungen aus dem österreichischen Bundesbahngesetz sein. Zudem wäre eine umfassende Betrachtung bisher nicht geförderter Tatbestände sowie Pönaleregime etc. notwendig, da diese derzeit aus den Erträgen zu finanzieren sind.

Wir regen deshalb an, die vorgeschlagene Anpassung des Renditebegriffs als Teil einer gesamthaften Reformierung der Entgeltregulierung umzusetzen, die schnellstmöglich in die Wege zu leiten ist. Ein vorgezogenes und isoliertes Inkrafttreten birgt sonst die Gefahr, dass die DB InfraGO Finanzierungszusagen nicht treffen kann, die von ihr verlangt werden.

2.3. Zusammenwirken von § 26 Abs. 1 Satz 3 und Anlage 4 Nr. 5 ERegG

Der vorgeschlagene Ansatz würde einen neuen Renditebegriff für die Schienenwege des Bundes gesetzlich verankern, der der Gemeinwohlorientierung Rechnung trägt. Im Gegensatz zum derzeitigen, kapitalmarktüblichen CAPM-Ansatz ist dieser wissenschaftlich nicht klar definiert oder erprobt und daher in seiner Auslegung mit Unsicherheiten behaftet. In der Abwägung zwischen der Notwendigkeit einer risikoadäquaten und nachhaltigen Refinanzierbarkeit von Eigenmittelinvestitionen der DB InfraGO einerseits und dem öffentlichen Gemeinwohlinteresse andererseits könnte die vorgeschlagene Ergänzung in Anlage 4 Nr. 5 ERegG dennoch ein gangbarer Kompromiss sein, sofern der Bund die Marktrisiken wie oben vorgeschlagen anderweitig absichert.

Der Vorteil einer klaren Definition der Eigenkapitalverzinsung nach der Ziffer 5.2.3. (neu) wird jedoch dadurch konterkariert, dass § 26 Abs. 1 Satz 3 ERegG (neu) mit Kapitalkosten, die „*den unternehmensindividuellen Erwartungen der Kapitalgeber genügen*“ einen zusätzlichen Renditebegriff einführt, der (nach unten) völlig offen ist und Unsicherheit schafft. Das bereits beschriebene Risiko, mit eigenen Mitteln getätigte Ausgaben nicht zurückverdienen zu können, wäre mit Satz 3 sogar noch größer, da der Wortlaut der „*unternehmensindividuellen Erwartungen*“ keine Untergrenze setzt. Konstellationen, in denen das Finanzierungsrisiko so hoch wäre, dass die DB InfraGO

Eigenmittelinvestitionen ganz unterlassen müsste, wären dadurch nicht ausgeschlossen. Wir schlagen deshalb vor, im Rahmen der umfassenden Neuregelungen allein auf den eindeutigen Kapitalkostenbegriff nach Anlage 4 Nr. 5 abzustellen.

Des Weiteren erscheint die Formulierung „entstehende kalkulatorische“ Kapitalkosten überflüssig und irreführend, da kalkulatorische Kosten im externen Rechnungswesen nach den geltenden Rechnungslegungsvorschriften gerade nicht ansatzfähig sind. Der Zusatz sollte gestrichen werden.

Insgesamt schlagen wir damit folgende Anpassung des § 26 Abs. 1 Satz 3 ERegG (neu) vor:

„Entstehende kalkulatorische Kapitalkosten werden berücksichtigt, soweit sie den unternehmensindividuellen Erwartungen der Kapitalgeber genügen und eine Verzinsung in entsprechender Anwendung von Anlage 4 Nr. 5 nicht überschreiten.“

2.4. Weitere Änderungen in § 26 Abs. 1 ERegG

Der Entwurf enthält in § 26 Abs. 1 ERegG (neu) weitere Klarstellungen und Ergänzungen, die aus unserer Sicht sachgerecht erscheinen. Sie adressieren den Mangel der bestehenden Anreizregulierung, die von einem in Qualität und Umfang eingeschwungenen Zustand der Schienenwege ausgeht. Hier sind ggf. weitere Verbesserungen zu prüfen.

Ausdrücklich zu begrüßen ist der neue Satz 4, der dem Bund die Nutzung des mit der BSWAG-Novelle eingeführten Instruments der Instandhaltungsförderung erleichtert.

2.5. Inkrafttreten

Wie erwähnt schlagen wir vor, die im Koalitionsvertrag angekündigte Reformierung der Entgeltregulierungsvorschriften gesamthaft umzusetzen und von einer isolierten Anpassung des Renditebegriffs abzusehen. Dies ermöglicht die von allen Akteuren gleichermaßen gewünschte Dämpfung und Stabilisierung der Trassenpreise in ein schlüssiges Gesamtkonzept einzubetten, ohne Gefahr zu laufen, den gesetzlichen Renditebegriff ein weiteres Mal anpassen zu müssen.

Um die Trassenpreissteigerung in 2026 kurzfristig zu dämpfen, bietet sich vielmehr das Instrument der Trassenpreisförderung an.

Unabhängig von dem Vorgesagten wäre das laut Referentenentwurf geplante Inkrafttreten der ERegG-Änderungen bereits zum TPS 2026 auch insofern problematisch, als damit in ein laufendes Entgeltgenehmigungsverfahren eingegriffen würde. Die Zielrendite ist Teil eines Sets mit dem Bund abgestimmter finanzieller Zielkennzahlen. Im laufenden Verfahren zum TPS 2026 hat die DB InfraGO ihre Entgeltanträge auf einen Zielerlös unterhalb der zulässigen OGK ausgerichtet, der diese Bedingung erfüllt und der auch Grundlage für ihre finanzielle Beteiligung an bereits vereinbarten Infrastrukturprojekten ist. Müsste die Bundesnetzagentur die beantragten Entgelte für 2026 nach Maßgabe des Gesetzentwurfs nach unten korrigieren, könnten die daraus folgenden Ergebniseinbußen diese Zusagen der DB InfraGO gefährden.

Sollte die vorgeschlagene Verschiebung des Vorhabens nicht erfolgen, so schlagen wir hilfsweise eine Übergangsregelung vor, die das oben (vgl. Abschnitt 2.1.) beschriebene Vorgehen der DB InfraGO im Entgeltantrag zum TPS 2026 so lange zulässt, bis eine gesamthaft Reform des Regulierungsrahmens in Kraft tritt (d.h. kapitalmarktübliche Verzinsung des „alten EK“ gemäß aktuellem ERegG und gemeinwohlorientierte Verzinsung des „neuen EK“ gemäß der im Gesetzentwurf vorgeschlagenen Änderung).