

Aktualisierung des WACC für Neuinvestitionen im Jahr 2026 für Gasfernleitungsbetreiber

Univ.-Prof. Dr. Otto Randl¹
O.Univ.-Prof. Dr. Josef Zechner²

1. Februar 2025

¹ Otto Randl, Hauptstraße 6, 3413 Hintersdorf; E-mail: otto.randl@wu.ac.at

² Josef Zechner, Nottebohmstraße 19, 1190 Wien; E-mail: josef.zechner@wu.ac.at

Inhaltsverzeichnis

1	Vorgangsweise und Ergebnisse	3
2	Schlussbemerkung	7
	Literaturverzeichnis	8

1 Vorgangsweise und Ergebnisse

Wir ermitteln gemäß Leistungsvereinbarung vom 4. 12. 2024 zwischen der ENERGIE-CONTROL AUSTRIA und Univ.-Prof. Dr. Josef Zechner die Aktualisierung des Weighted Average Cost of Capital (WACC) für Neuinvestitionen im Jahr 2026 für Gasfernleitungsbetreiber. Dabei folgen wir dem Gutachten Randl und Zechner (2023) und dem Methodenentwurf E-Control (2024).

Wir verwenden als Datenbasis für Renditen Bloomberg. Der Download der Daten erfolgte am 1. Februar 2025 und umfasst Daten bis zum Stichtag 31. Jänner 2025. Den Berechnungen liegt ein KÖSt-Satz in Höhe von 23% zugrunde. Die Werte für den Betafaktor und die Marktrisikoprämie sowie die Ausgabekosten für das Fremdkapital bleiben unverändert wie in Randl und Zechner (2023) und E-Control (2024).

Die Diagramme 1.1 und 1.2 veranschaulichen die Zinsentwicklung. Historische Daten sind hierbei mit durchgezogenen Linien und Mittelwerte über den relevanten Zeitraum sind strichliert dargestellt.

Tabelle 1.1 stellt die Ergebnisse der Aktualisierung für den $WACC_{\text{Neuinvest}}$ dar.³ Nach der Methodik in Randl und Zechner (2023) beträgt die Bandbreite für den $WACC_{\text{Neuinvest}}$ vor Steuern 4,93% – 5,97%. Der Regulierungssystematik E-Control (2022) folgend beträgt der entsprechende $WACC_{\text{Neuinvest}}$ vor Steuern 6,11%.

³ Wir stellen die Werte in Tabelle 1.1 auf 2 bzw. 3 Nachkommastellen gerundet dar, verwenden aber für weitere Berechnungen Zwischenergebnisse mit 6 Nachkommastellen.

Risikoloser Zins

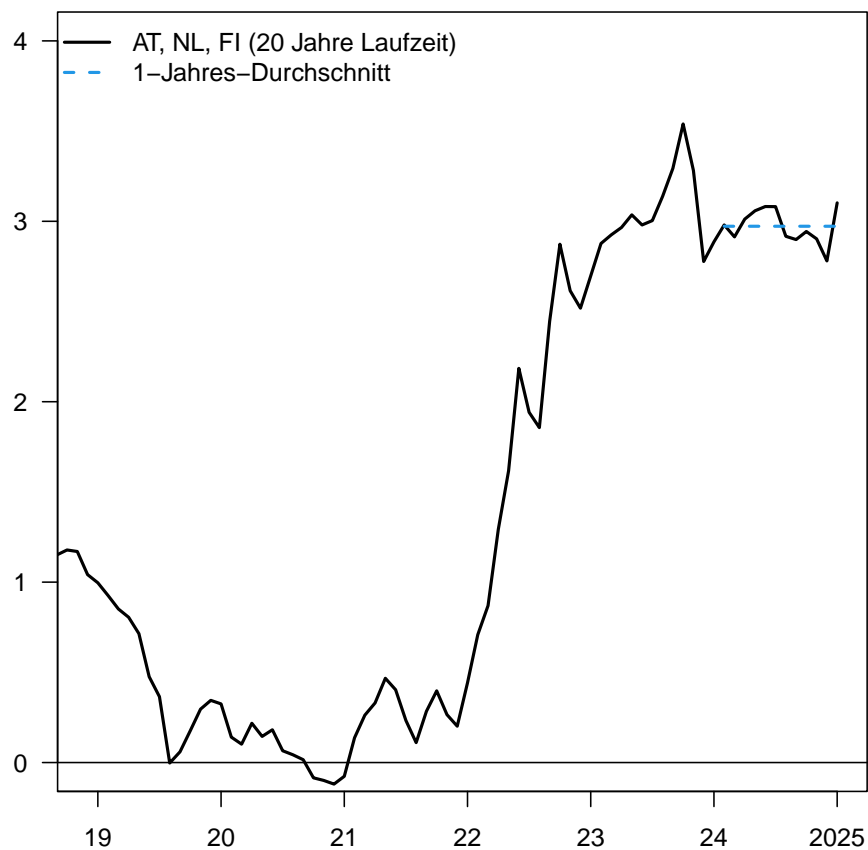


Abbildung 1.1: Renditeverlauf Staatsanleihen

Fremdkapitalzins

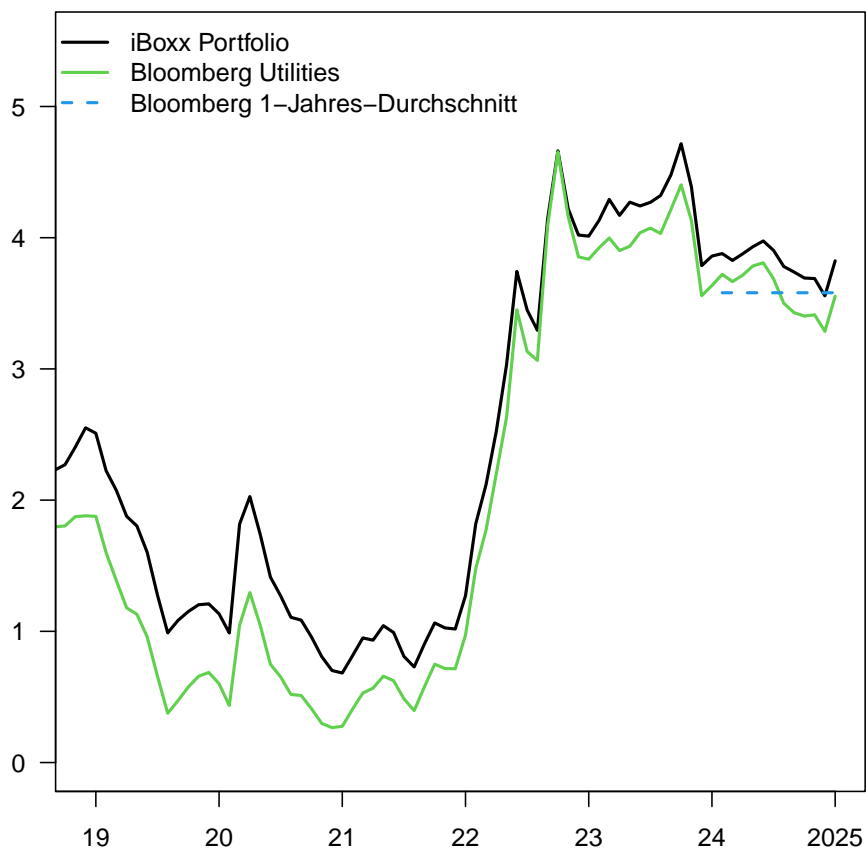


Abbildung 1.2: Renditeverlauf Unternehmensanleihen-Indizes

	Bandbreite		Methodik E-Control	
	UG	OG	Wert	Erläuterung
risikoloser EK-Zins	2,77	2,97	2,97	Mittelwert Zinskurven Österreich, Niederlande und Finnland von 02/2024 - 01/2025 für 20jährige Laufzeit (entspricht dem Maximum der 10, 15 und 20jährigen Laufzeiten).
FK-Zins	3,58	3,81	3,58	Mittelwert der Renditen des Bloomberg EUR Europe Utilities BBB+ BBB BBB- von 02/2024 - 01/2025 (entspricht dem niedrigeren Wert aus dem Vergleich mit einem Portfolio mit Duration von 10 Jahren bestehend aus iBoxx Euro non-financials BBB Indizes).
Ausgabekosten FK	0,20	0,20	0,20	unverändert aus Randl und Zechner (2023)
Marktrisikoprämie	3,30	4,40	5,00	unverändert aus E-Control (2024)
Beta unverschuldet	0,33	0,41	0,41	unverändert aus Randl und Zechner (2023)
Beta verschuldet	0,711	0,884	0,884	unverändert aus Randl und Zechner (2023)
FK-Anteil	60	60	60	unverändert aus Randl und Zechner (2023)
EK-Anteil	40	40	40	unverändert aus Randl und Zechner (2023)
Steuersatz	23	23	23	unverändert aus Randl und Zechner (2023)
EK-Zins vor Steuern	6,65	8,91	9,60	berechnet wie in Randl und Zechner (2023)
EK-Zins nach Steuern	5,12	6,86	7,39	berechnet wie in Randl und Zechner (2023)
FK-Zins vor Steuern	3,78	4,01	3,78	berechnet wie in Randl und Zechner (2023)
WACC vor Steuern	4,93	5,97	6,11	berechnet wie in Randl und Zechner (2023)
WACC nach Steuern	3,79	4,59	4,70	berechnet wie in Randl und Zechner (2023)

Tabelle 1.1: $WACC_{\text{Neuinvest}}$ 2026. Alle Werte mit Ausnahme jener für die Betafaktoren sind in Prozent angegeben. Die Bandbreite wird wie in Randl und Zechner (2023) mit aktualisierten Werten für den risikolosen Eigenkapital (EK)-Zins und den Fremdkapital (FK)-Zins ermittelt. Die Methodik E-Control entspricht der Vorgangsweise in E-Control (2022) und E-Control (2024).

¹ 2 Schlussbemerkung

² Entsprechend dem Auftragsgegenstand haben wir eine Aktualisierung des WACC für
³ Neuinvestitionen im Jahr 2026 für Gasfernleitungsbetreiber erstellt.

⁴ Wir erstatten diese Aktualisierung nach bestem Wissen und Gewissen und aufgrund
⁵ sorgfältiger Untersuchungen sowie der im Literaturverzeichnis angeführten Quellen.

1. Februar 2025

Handwritten signature of Otto Randl in blue ink.

Univ.-Prof. Dr. Otto Randl

Handwritten signature of Josef Zechner in blue ink.

O.Univ.-Prof. Dr. Josef Zechner

Literaturverzeichnis

E-Control. Regulierungssystematik für die vierte Regulierungsperiode der Gas-Verteilernetzbetreiber 1. Jänner 2023 – 31. Dezember 2027, 2022.

E-Control. Entwurf der Methode gem § 82 GWG 2011 der 5. Periode für die Fernleitungen im Rahmen der vorläufigen Ermittlungsergebnisse, 2024.

Otto Randl und Josef Zechner. Gutachten zur Ermittlung von angemessenen Finanzierungskosten für die österreichischen Gas-Fernleitungsnetzbetreiber für die Regulierungsperiode 2025 bis 2028. Wien, September 2023.