

**Stellungnahme zum  
Entwurf eines Gesetzes zur Abmilderung  
des Trassenentgeltanstiegs bei den Eisenbahnen des Bundes  
von mofair a. V.**

7. Juli 2025

1.	Allgemeine Einschätzung .....	2
1.1.	Was der Entwurf leisten kann – und was nicht .....	2
1.2.	Gewaltige Unsicherheit im Markt .....	2
2.	Zum Referentenentwurf und seinen Bestimmungen im Einzelnen .....	3
2.1.	Zu „Problem und Ziel“; „Lösung“ und „Alternativen“ .....	3
2.2.	Zur Änderung des § 26 Abs. (1) .....	4
2.3.	Zur Änderung der Anlage 4 .....	5
3.	Zum weiteren Vorgehen.....	5
4.	Exkurs: Wo setzt die Berechnung der Kapitalkosten an? .....	6
4.1.	Nur die Renditeerwartung an das Eigenkapital wird thematisiert .....	7
4.2.	Bund hat keine „Renditeerwartungen“ an die InfraGO .....	7
4.3.	Überlegungen zur EK-Finanzierung allein wegen der Einhaltung der Schuldenbremse / der Maastricht-Kriterien .....	8
4.4.	Verzinsung Fremdkapital ebenfalls nicht „kapitalmarktüblich“ .....	8
4.5.	Statt Fortsetzung des erratischen und inkonsistenten Vorgehens: Grenzkostenprinzip	8

Wir danken für die Möglichkeit zur Stellungnahme. Positiv hervorzuheben ist die Rückmeldefrist von mehr als zwei Wochen, die eine innerverbandliche Meinungsbildung immerhin ermöglicht.

## **1. Allgemeine Einschätzung**

### **1.1. Was der Entwurf leisten kann – und was nicht**

Der Entwurf versucht, die negativen Auswirkungen der Infrastrukturfinanzierung durch Eigenkapitalerhöhungen bei der DB InfraGO (auf dem Umweg über die Deutsche Bahn AG als deren Konzernmutter) abzumildern. Lösen kann er die Probleme nicht. Infrastrukturfinanzierung durch Eigenkapitalzuführungen sind und bleiben ein Irrweg. Daran wird auch dieses Gesetz, sollte es beschlossen werden, nichts ändern.

Der Gesetzentwurf vollzieht in gewisser das nach, was die Beschlusskammer Eisenbahn (BK 10) der Bundesnetzagentur mit ihrer Entscheidung im [Verfahren zur Obergrenze der Gesamtkosten \(BK 10-24-0058 E\)](#) im Oktober 2024 bereits erkannt hatte, nämlich eine Deckelung der Rendite der Eisenbahninfrastrukturunternehmen der Eisenbahnen des Bund auf 2,2 %, verstanden als Mittelwert zwischen dem risikolosen Zinssatz und einem „kapitalmarktüblichen“ Eigenkapitalzins.

Nach einer Klage der DB InfraGO gegen diese Entscheidung hatte das [VG Köln im Eilverfahren \(18 L 2172/24\)](#) seinerseits entschieden, dass es nicht ausreicht, wenn der Eigentümer eines Infrastrukturunternehmens gegenüber der Regulierungsbehörde schriftlich kundtut, dass er mit einer niedrigeren als der kapitalüblichen Verzinsung „zufrieden“ sei. Stattdessen muss dieser Wille sich mit den Bestimmungen des Gesetzes decken, und das war hier bisher nicht der Fall.

Positiv ist, dass die beiden Anpassungen – in § 26 Absatz (1) und in der Anlage 4 – zusammengenommen eine **einheitliche Behandlung des gesamten Eigenkapitals** sicherstellen und nicht etwa eine unterschiedliche Behandlung nach „altem“ und „frischem“ Kapital.

### **1.2. Gewaltige Unsicherheit im Markt**

Das massiv gestiegene Eigenkapital der DB InfraGO muss verzinst und die mit ihm errichteten Gewerke bilanziert und abgeschrieben werden. Bei einer Verdreifachung des Eigenkapitals von gut 10 auf um die 30 Milliarden Euro innerhalb von nur drei Jahren (2024-26) – je nachdem, welche genaue Summe gerade in der Debatte befindlich ist – sind die Auswirkungen auf den Markt erheblich. Steigerungsraten zwischen 15 und 20 % für das Fahrplanjahr 2025 im eigenwirtschaftlichen Verkehr drohen nur der Anfang gewesen zu sein.

Bei einer Anhebung des Eigenkapitals und bei einer Beibehaltung der bisherigen Kapitalverzinsung wären Steigerungen der Trassenpreise um die 40 % vom Jahr 2025 auf 2026 möglich. Angesichts eines Anteils der der Entgelte für Trassen (und im SPFV auch der Stationen) von gut 20, in Extremfällen bis zu 40 % an den gesamten Produktionskosten liegt es auf der Hand, dass viele Verkehrsleistungen auf der Schiene dann schlicht nicht mehr erbracht werden können. Gerade im SPFV mag die DB Fernverkehr zu dementieren versuchen, dass es zu Leistungskürzungen kommen muss. Es genügt jedoch ein einfacher Dreisatz, um festzustellen, dass sie unausweichlich sind.<sup>1</sup>

Die Unsicherheit im Markt wird noch einmal gesteigert angesichts des laufenden Vorlageverfahrens beim Europäischen Gerichtshof betreffend die „SPNV-Trassenpreisbremse“ des [§ 37 Abs. 2 ERegG](#). Sollte der EuGH der Ansicht des VG Köln folgen und die Sonderstellung des SPNV in der Trassenbepreisung für unvereinbar mit europäischem Recht erkennen, würde das zwar die dramatischen Trassenpreissteigerungen im SGV und SPFV zwar etwas abmildern; sie blieben aber noch immer recht (=zu) hoch. Die Höhe der Gesamtkosten bliebe gleich, nur die Verteilung auf SGV, SPNV und SPFV würde sich ändern. Es ergäbe sich dann eine Preisexplosion beim SPNV (derzeit beantragt für 2026: 23,5 %), die massive Abbestellungen im SPNV nach sich ziehen würde; Experten sprechen von 20 bis zu 30 Prozent, sollten die Aufgabenträger im SPNV nicht anderweitig kompensiert werden, etwa über entsprechend steigende Regionalisierungsmittel für die Bundesländer.

## **2. Zum Referentenentwurf und seinen Bestimmungen im Einzelnen**

### **2.1. Zu „Problem und Ziel“; „Lösung“ und „Alternativen“**

Die Sachverhaltsdarstellung ist formal korrekt, erweckt aber am Ende des Abschnittes A

„Die Trassenentgelte der DB InfraGO werden dementsprechend aufgrund der erfolgten Eigenkapitalerhöhung unter Zugrundlegung des gesetzlich vorgesehenen Eigenkapitalzinssatzes *ab dem Jahr 2026* ansteigen.“ (Hervorhebung mofair)

den unzutreffenden Eindruck, als wäre dieser Effekt neu. Dem ist nicht so. Insbesondere Verbände wie mofair und Die GÜTERBAHNEN, aber auch der Bundesrechnungshof und die Monopolkommission haben immer wieder darauf hingewiesen, dass Schieneninfrastrukturfinanzierung über Eigenkapitalerhöhungen bei der DB Netz (seit 2024: InfraGO) trassenpreistreibende Wirkungen haben werden. Das Thema war erstmals im Herbst 2019 im Zusammenhang mit der seinerzeit geplanten EK-Erhöhung über insgesamt 11 Milliarden Euro (je eine Milliarde jeweils in den Haushaltsjahren 2020 bis 2030) im Rahmen des Klimaschutzpakets virulent geworden. Und natürlich haben auch die

---

<sup>1</sup> Oder ein Blick in den [integrierten Bericht der DB AG](#), der für die Tochter DB Fernverkehr AG bereits im Jahr 2024 ein negatives Ergebnis von 427 Millionen Euro ausweist, siehe Seite 181.

inzwischen ausgereichten 5,5 Milliarden EKE aus diesem Zusammenhang<sup>2</sup> die Trassenpreise bereits erhöht, da diese EKEen anteilig in die Berechnung der AGK 2025 bis 2029 eingegangen sind. Dass DB-Unternehmen und das damalige BMDV diesen Zusammenhang bis zum Spätherbst 2023 nicht wahrhaben wollten, ändert nichts daran, dass es ihn auch damals schon gab.

Im weiteren Verlauf des Entwurfstextes wird festgestellt, dass eine abgesenkte Renditeerwartung den Trassenpreisauftrieb bremst. Als Alternativen werden „keine“ benannt. Beispielsweise wäre es aber auch denkbar, die Renditeerwartung auf den

- risikolosen Zinssatz selbst oder gar
- auf null zu senken.

Mindestens diese Alternativen sollten auch geprüft und bewertet werden. Auch die neuen [Auslegungsleitlinien der EU-Kommission zu Trassenpreisen](#) und ein [aktuelles Urteil des EuGH](#) deuten klar in diese Richtung.

Es sei erneut der Hinweis gestattet, dass etwa die Autobahn GmbH als Betreiberin der bundesdeutschen Autobahnen keine Renditeerwartung erfüllen muss.

## **2.2. Zur Änderung des § 26 Abs. (1)**

Hier wäre es hilfreich gewesen, wenn nicht nur die neue Fassung, sondern auch die bisherige Fassung des Absatzes zur besseren Vergleichbarkeit angegeben wäre.

Der neue Satz 1 nimmt die bisherige Formulierung und ergänzt sie um die Klarstellung, dass eine Veränderung des Infrastrukturumfangs durch Neu- oder Ausbau, Zukauf oder Neuordnung (Bahnsteige!) ein Grund für eine Änderung der AGK in der laufenden Regulierungsperiode sein kann. Hiergegen ist nichts einzuwenden.

Die neuen Sätze 2 und 3 dagegen konkretisieren die Art und Weise einer möglichen Anpassung. Allerdings besteht angesichts der Bezugnahme auf exogene Faktoren erneut ein erhebliches Interpretationsrisiko analog der Frage: „Was ist höhere Gewalt?“ Es wird zu beobachten sein, wie intensiv sich die InfraGO in der Zukunft auf die neuen Möglichkeiten beziehen wird.

Der Satz 4 ist als Folgeänderung aus der Novelle des BSWAG und der Möglichkeit auch der Aufwandsförderung durch den Bund zwingend erforderlich, um eine Doppelförderung auszuschließen.

Insgesamt ist zu den Änderungen zweierlei festzuhalten:

---

<sup>2</sup> Die andere Hälfte von 5,5 Milliarden Euro sollte nach einer Einigung zwischen dem damaligen BMVI, dem BMF und den DB-Unternehmen vom Januar/Februar 2020 dann doch als Baukostenzuschüsse ausgereicht werden.

Erstens: Die hiermit adressierten Probleme bestehen schon länger. Das BMDV hätte längst tätig werden müssen. Beispielsweise hätte angesichts der Novelle des BSWAG bis zum Sommer 2024 dazu reichlich Gelegenheit bestanden. Dass Eigenkapitalerhöhungen Auswirkungen auf die Trassenpreise haben können, hat das BMDV bis zum Herbst 2023 konsequent geweigert anzuerkennen.

Zweitens trägt die neue Anlage des § 26 Absatz (1) nun dazu bei, das Grundprinzip der Anreizregulierung im Rahmen einer fünfjährigen Regulierungsperiode deutlich aufzuweichen. Das regulierte Unternehmen wird geradezu aufgefordert, weitere Begründungen für Anpassungen des AGK zu suchen und zu finden („Irgendetwas ist immer.“).

### **2.3. Zur Änderung der Anlage 4**

Positiv zu werten ist, dass die Neufassung bzw. Einfügung der Ziffer 5. 2. 3. zwischen den Betreibern der Schienenwege der Eisenbahnen des Bundes und anderen, nicht bundeseigenen Betreibern der Schienenwege differenziert. Immerhin erkennt der Bund dadurch an, dass er nichtbundeseigene Betreiber der Schienenwege nicht mit den in der Folge seiner eigenen Fehlentscheidungen notwendigen Änderungen belasten darf.

Inhaltlich ist die Bestimmung insofern folgerichtig, als kein konkreter Prozentwert genannt wird, weil risikoloser und kapitalmarktüblicher Zinssätze variabel sind. Dass der Mittelwert zwischen ihnen und nicht der risikolose Zinssatz selbst oder gar eine Nullverzinsung unterstellt werden, ist hingegen weiter begründungsbedürftig. Dies leistet dieser Gesetzentwurf jedoch bedauerlicherweise nicht, sondern setzt diese Entscheidung bereits voraus.

## **3. Zum weiteren Vorgehen**

Es ist gut, dass die vorgeschlagene Änderung des Eisenbahnregulierungsgesetzes jetzt (endlich) kommt.

Gleichzeitig wird sie nur einen sehr kleinen Teil der Problematik lösen können. Aus unserer Sicht stehen weitere Themen kurz- und mittelfristig an:

- Zügige Entscheidung über die **Beendigung der Finanzierung der Schieneninfrastruktur durch Eigenkapitalerhöhungen**. Wir fordern, diesen Irrweg abzubrechen.
- **Rücknahme der im Jahr 2025 bereits vorgenommenen Eigenkapitalerhöhung** bei den Eisenbahnen des Bundes in Höhe von 4,242 Milliarden Euro. Formal sollte die DB AG Aktien in diesem Wert vom Bund zurückkaufen. Im selben Moment soll der Bund Mittel in gleicher Höhe als Baukostenzuschüsse ausreichen.

Da das Sondervermögen Infrastruktur und Klimaneutralität rückwirkend zum 1. Januar 2025 errichtet werden soll, ist dies buchungstechnisch möglich.

- Auch die Infrastrukturfinanzierung über vom Bund an die InfraGO gegebenes **Fremdkapital ist nicht vorzugswürdig**. Zwar ist der Gläubiger Bund hier freier in der Gestaltung der Konditionen. An dem Grundsatz, dass Kapital verzinst und abgeschrieben werden muss, ändert dies aber nichts.
- Zügige Grundsatzentscheidung zu einer **Reform des Trassenpreissystems** mit den beiden Grundpfeilern
  - **Übergang zum Grenzkostenprinzip**. Dabei ist es denkbar, die „unmittelbaren Kosten des Zugbetriebs“ (uKZ) analog dem österreichischen Modell neu zu berechnen. Durch ein uKZ-Modell würde nicht nur der Verkehrsträger Schiene relativ fairer im Wettbewerb mit den anderen Modi gestellt, es entfielen auch ein erheblicher Teil des heute immensen Regulierungsaufwands. Streitigkeiten wie der hier zugrundeliegende über den korrekten Eigenkapitalzinssatz spielten für die Kosten der Netznutzer keine Rolle mehr.
  - Erarbeitung eines **mindestens fünfjährigen „Preispfads“**, der dem Infrastrukturbetreiber wie den Zugangsberechtigten Planungssicherheit ermöglicht.

Dabei können wesentliche Teile einer Reform bereits jetzt entwickelt werden. Anhand der Ergebnisse des oben angesprochenen EuGH-Verfahrens zur Zulässigkeit der Trassenpreisbremse muss die Reform dann „kalibriert“ werden.

- Bis zum Greifen einer Reform sind aber **Trassenpreisförderungen** unabdingbar. Sie müssen so dimensioniert sein, dass sie Effekte der Eigenkapitalerhöhungen ausgleichen.

#### 4. Exkurs: Wo setzt die Berechnung der Kapitalkosten an?<sup>3</sup>

Wie eben bereits angedeutet, plädieren wir ganz eindeutig zum Übergang zu einem Grenzkostenansatz, ggf. mit Modifikationen gegenüber der heutigen uKZ-Berechnung.

Ein solcher Schritt würde auch die Inkonsistenzen in der heutigen Rechtslage beseitigen, die vor allem auf einer unklaren Definition der Kapitalbasis basieren, aus der die durch Trassenpreise zu deckenden Kosten errechnet werden:

---

<sup>3</sup> Wir danken Prof. Dr. [REDACTED] von der Westfälischen-Wilhelms-Universität Münster für die folgenden Überlegungen.

#### 4.1. Nur die Renditeerwartung an das Eigenkapital wird thematisiert

Das Trassenpreisvolumen bei Kapitalkosten ergibt sich aus den marktüblichen Eigenkapitalkosten und den kalkulatorischen Fremdkapitalzinsen multipliziert mit der Kapitalbasis:

$$TPV = r_e \cdot EK/GK + r_f \cdot FK/GK \text{ (Eigenkapitalkosten} = r_e \text{ ; Eigenkapitalquote} = EK/GK \text{ ; kalkulatorische Fremdkapitalkosten} = r_f \text{ ; Fremdkapitalquote} = FK/GK \text{).}$$

Der Referentenentwurf geht nur auf die Renditeerwartung bei Eigenkapital, nicht auf die bei Fremdkapital und nicht auf die Kapitalbasis ein.

#### 4.2. Bund hat keine „Renditeerwartungen“ an die InfraGO

Nach dem Referentenentwurf sollen „*entstehende kalkulatorische Kapitalkosten ...berücksichtigt (werden), soweit sie den unternehmensindividuellen Erwartungen der Kapitalgeber genügen*“. Die reale Renditeerwartung der Bundesregierung als Eigenkapitalgeber ist negativ bis maximal Null. Dies zeigt sich in der GuV der DB InfraGo AG, in der es keine positive, sondern nur negative Auszahlungen für Gewinnabführung/gezahlte Dividenden an die Gesellschafterin gibt.

Zudem steigt der Shadow Asset Value, also die Differenz zwischen Brutto- und Nettoinvestitionen, weil Zuschüsse nicht bilanziert, nicht abgeschrieben und nicht verzinst werden, dauernd an; für 2013 - 2022 kamen hier allein 68,7 Milliarden Euro zusammen. Dies entspräche allein bei EK-Zuführung dieses Betrages einem Trassenpreisvolumen von über 4 Milliarden Euro p.a. Bei zukünftigen Ersatzinvestitionen muss der Betrag dieser zuschussfinanzierten Investitionen vom Bund neu zugeschossen werden, weil dafür bei der InfraGo keine EK-Verzinsung an den Bund gezahlt und keine Abschreibungen gebildet wurden.

Der kapitalmarktübliche Eigenkapitalzinssatz hat deshalb nichts mit positiven Renditeerwartungen des Bundes zu tun.<sup>4</sup> Er orientiert sich an Marktwerten eines fiktiven an Börsen gehandelten „InfraGo-Unternehmens“ gleicher Geschäftsrisikoklasse wie der InfraGo und wird nur für die Trassenpreiskalkulation, nicht für „Rendite“ des Eigenkapitalgebers verwendet. Die Kapitalbasis der InfraGo wird mit durch EK-Zuführung *dauernd steigenden Buchwerten*, nicht mit wegen Unternehmensverlusten bzw. EK-Renditeverzicht (s.o.) auch fallenden Marktwerten geführt. Die Absenkung der Eigenkapitalverzinsung auf den „*Mittelwert aus risikoloser Rendite und kapitalmarktüblichem Eigenkapitalzinssatz*“ wird nicht mit dem CAPM oder anderweitig wirtschaftlich begründet und dämpft nur über  $r_e$  die Steigerung der Trassenpreise.

---

<sup>4</sup> Genau wird das ausgeführt in: Thomas Ehrmann/Aloys Prinz (2025): [Trassenpreisermittlung: CAPM, Marktwerte und Buchwerte](#), in: *InfrastrukturRecht* (22), Heft 4, 92 – 96.

#### **4.3. Überlegungen zur EK-Finanzierung allein wegen der Einhaltung der Schuldenbremse / der Maastricht-Kriterien**

Das Problem der Kapitalbasis, mithin der Eigenkapitalquote EK/GK, bleibt ungelöst. Diese ist nur abhängig von der Art der Mittelzuführung, Baukostenzuschüsse versus Eigenkapital; 10 Milliarden Euro EK-Zuführung kosten 800 Millionen Euro p.a., das gleiche an Zuschuss: 0 Millionen Euro p.a. an Trassenpreisvolumen. Die Renditeerwartung des Bundes ist aber bei Zuführungen (s. o.): negativ bis Null. Die Bevorzugung der EK-Zuführung gegenüber Zuschüssen durch die letzte Regierung gründete sich allein auf die Restriktionen der Schuldenbremse und die Fiktion einer „rentablen“ finanziellen Transaktion.

#### **4.4. Verzinsung Fremdkapital ebenfalls nicht „kapitalmarktüblich“**

Wie bei der Kapitalbasis ist das Problem Fremdkapital (hier kalkulatorischer Zinssatz  $r_f$ ) nicht gelöst. Das gleiche Problem wie beim Eigenkapital droht auch hier, zumal zukünftig EK-Erhöhungen kaum finanzierbar sein werden und reale Zinssteigerungen auf Fremdkapital wahrscheinlich sind.

#### **4.5. Statt Fortsetzung des erratischen und inkonsistenten Vorgehens: Grenzkostenprinzip**

Im Ergebnis bleibt festzuhalten, dass die Kapitalkosten für das Trassenpreisvolumen sich aus den marktüblichen Eigenkapitalkosten, den kalkulatorischen Fremdkapitalzinsen und der Kapitalbasis ergeben. Der Referentenentwurf legt eine temporäre Lösung *nur* für die Eigenkapitalkosten vor. Dringend erforderlich wäre eine systematisch begründete, konsistente, grundsätzliche Veränderung der Ermittlung der Renditeerwartungen für EK und FK und der Kapitalbasis – oder eben, unser klarer Favorit: der zügige Übergang zum Grenzkostenprinzip.