



**Börsengang der Deutschen Bahn AG:
Eigentumssicherungsmodell birgt hohe Risiken für den Staat**

Berlin, 16. Oktober 2006

In der Diskussion um den Börsengang der Deutschen Bahn AG ist derzeit eine neue, vermeintliche Kompromissvariante im Gespräch, das Eigentumssicherungsmodell. Mit diesem Modell soll das Eigentum des Bundes am Netz bei Beibehaltung eines integrierten Eisenbahnbetriebs gesichert werden. Bei näherer Betrachtung entpuppt sich dieses Modell aber als Mogelpackung, da es faktisch keine Sicherung gegen die Risiken einer materiellen Netzprivatisierung bietet.

Im Gegenteil: Die Hürden für eine Rückholung des Netzes sind so hoch, dass die in diesem Modell enthaltenen Rückholoptionen in der Praxis nicht greifen werden. Die BAG-SPNV fordert daher die politischen Entscheidungsträger auf, von diesem vermeintlichen Kompromiss Abstand zu nehmen.

In der politischen Diskussion um den Börsengang besteht seit Sommer zwischen allen im Bundestag vertretenen Fraktionen Einigkeit, dass das Eigentum am Netz nicht materiell privatisiert werden darf. Dafür ausschlaggebend waren insbesondere folgende Zielstellungen:

- Es muss verhindert werden, dass private Kapitalgeber das Netz vernachlässigen und durch unterlassene Instandhaltung Werte verkommen lassen. Dieser Effekt ist bei bisherigen Netzprivatisierungen z. B. Großbritannien, Neuseeland und jüngst offenbar auch in Estland aufgetreten und hat dazu geführt, dass der Staat nach wenigen Jahren das Netz teuer zurückkaufen und die Aktionäre entschädigen musste. Es besteht nach Wahrnehmung der BAG-SPNV in der Politik Einigkeit, dass eine solche Entwicklung in Deutschland unbedingt verhindert werden muss.
- Der Staat muss die Kontrolle über den Netzzustand und –ausbau behalten. Es ist unbestritten, dass auch zukünftig kontinuierlich Steuergelder in das Eisenbahnnetz fließen werden. Es muss eine wirksame Kontrolle und Steuerung über die Verwendung dieser Gelder erfolgen. Nur so kann der Bund seine grundgesetzlichen Pflichten zur Daseinsvorsorge wirksam erfüllen.

Das seit Ende September als Kompromiss zwischen den Regierungsfractionen diskutierte **Eigentumssicherungsmodell** erfüllt diese Kriterien nicht.

Im Gegenteil: Da die Einlösung der Sicherheiten von den Aktionären erkauf werden muss, bietet diese Lösung eher den künftigen DB-Aktionären als dem Staat Schutz. Das vorgeschlagene Modell ist aus juristischer Sicht sehr komplex und ist bislang nicht ansatzweise in der notwendigen Tiefe rechtlich und wirtschaftlich geprüft worden.

In einer ersten Wertung kommt die BAG-SPNV zu dem Ergebnis, dass mit diesem Modell faktisch ein voll integrierter Börsengang stattfindet. Unter dem Deckmantel einer sachlich falschen Namensgebung, die eine Sicherheit für den Staat vorgaukelt, ist hier ein Modell skizziert worden, das erhebliche verkehrspolitische und fiskalische Risiken in sich birgt. Im Einzelnen sprechen folgende Argumente gegen das Eigentumssicherungsmodell:

1. Die vermeintliche Sicherheit ist in Wirklichkeit nur eine Rückkaufsoption

Im Eigentumssicherungsmodell hält der DB-Konzern weiterhin 100 Prozent der Anteile am Netz. Die Deutsche Bahn AG übereignet diese Anteile vollständig nach einer zu vereinbarenden Sicherungsabrede an den Bund. Das wirtschaftliche Eigentum verbleibt in diesem Modell beim DB-Konzern; nur das juristische (Sicherungs-) Eigentum liegt beim Bund.

Diese Sicherungsabrede bietet allerdings weder wirksamen Schutz vor einer Vernachlässigung des Netzes (wie in Großbritannien und Neuseeland erfolgt), noch sichert diese dem Bund Gestaltungsoptionen. Der Bund erhält lediglich Sicherungseigentum an den Aktien des DB-Konzerns am Netz; Sicherungseigentum beinhaltet nicht die Rechte und Gestaltungsbefugnisse eines (Voll-) Eigentümers.

Zudem handelt es sich nicht tatsächlich um eine Sicherheit, auch wenn sie fälschlicher Weise als solche bezeichnet wird. Mit einer Sicherheit wird im Regelfall eine Forderung (Geld- oder Sachleistung) abgesichert. Wird diese Forderung nicht erfüllt, kann sich der Gläubiger aus dieser Sicherheit (z. B. Grundstück oder Bankbürgschaft) bedienen. Im vorliegenden Modell wird dem Bund lediglich eine Option auf einen Rückkauf eingeräumt.

Im Sicherungsfall muss der Bund die Aktien zurückkaufen bzw. die Aktionäre entschädigen. Daher ist diese Option aus Sicht des Bundes eher das Gegenteil einer Sicherheit.

2. Die vermeintliche Sicherheit ist mit erheblichen finanziellen Risiken verbunden

Im Sicherungsfall fällt das Netz nicht „automatisch“ an den Bund zurück. Vielmehr müssen die Anteile vom Bund zurückgekauft werden. Die Höhe des Kaufpreises ist aus heutiger Sicht nicht seriös abschätzbar. Zudem würde der Rückkauf die Übernahme aller Schulden des Netzes durch den Bund beinhalten; die DB-Aktionäre müssten für erfolgte Investitionen entschädigt werden.

Im Ergebnis läuft die Sicherungsabrede damit ins Leere, da im Sicherungsfall der Rückkauf des Netzes für den Staat mit erheblichen Kosten bzw. Risiken verbunden wäre. Der Bund würde diese Option somit nur als Ultima Ratio nutzen können. Dies macht bereits die Aussage der Autoren des Modells deutlich, die Bewertungsabschläge seitens der Investoren mit der Begründung ausschließen, dass die Ausübung einer Call-Option auf Grundlage der Leistungs- und Finanzierungsvereinbarung (schwerwiegende Vertragsverletzung) von Investoren als sehr unwahrscheinlich eingeschätzt werden dürfte. Zu einem solchen Zeitpunkt wäre zudem bereits erheblicher Schaden bei evtl. Vernachlässigung des Netzes eingetreten.

Als Folge droht eine ähnliche Entwicklung wie in Großbritannien. Hier hatte der Staat die an der Börse nahezu wertlos gewordenen Aktien am Netzbetreiber - nach einer langen Phase der Vernachlässigung des Netzes ohne staatliche Eingriffsmöglichkeit - zurückgekauft und die Aktionäre aus politischen Gründen entschädigt. Auch wenn es hier keine formelle Rückkaufvereinbarung gab, sind die wirtschaftlichen Risiken vergleichbar.

3. Der Bund verliert seine Steuerungsmöglichkeiten zur Netzgestaltung

Die Bereitstellung von Eisenbahninfrastruktur ist eine im Grundgesetz verankerte Aufgabe des Bundes. Mit dem Eigentumssicherungsmodell verliert der Bund in der Praxis jedwede Möglichkeit der Ausgestaltung des Netzes. Er kann damit seine grundgesetzlichen Pflichten nicht mehr erfüllen.

Mit dem Eigentumssicherungsmodell würde sich der Bund auf seine Rolle als Geldgeber von jährlich 2,5 Mrd. Euro beschränken. Eine wirksame Kontrolle über die Mittelverwendung oder eine Entscheidung über die Schwerpunkte von Investitionen wären dem Bund nicht mehr möglich. Die Kontrollmechanismen der Leistungs- und Finanzierungsvereinbarung gingen ins Leere, da diese bisher nur aus kaum aussagefähigen und kontrollierbaren Eckwerten bestehen sollen.

Pikant ist außerdem, dass beim Eigentumssicherungsmodell erhebliche rechtliche Probleme entstünden. Die Leistungs- und Finanzierungsvereinbarung ist nach Aussage der Autoren des Modells beihilferechtlich nur dann zulässig, wenn das Unternehmen allein über die Verwendung der vom Bund bereit gestellten Mittel entscheidet.

Im Ergebnis ist festzustellen, dass das Eigentumssicherungsmodell keines der Ziele erfüllt, die die Politik mit einem Verbleib des Netzes in Bundesbesitz erfüllen möchte. Das Modell birgt für den Bund offensichtliche verkehrspolitische und fiskalische Risiken. Die Bundesarbeitsgemeinschaft der Aufgabenträger des SPNV fordert daher die politischen Entscheidungsträger auf, dieses Modell nicht weiter zu verfolgen.

Stattdessen plädiert die BAG-SPNV für ein Modell mit einer klaren Trennung von Netz und Betrieb, um mehr Verkehr auf die Schiene zu holen und damit allen Beschäftigten im Bereich Schienenverkehr auch langfristig einen sicheren Arbeitsplatz zu bieten (vgl. auch Positionspapier vom 27.09.2006)