

Kapitalprivatisierung der Deutschen Bahn AG

Bewertung der im politischen Raum diskutierten Modelloptionen

5.9.2006

Die Debatte um den Börsengang der Deutschen Bahn AG steuert auf ihren Höhepunkt zu. Für den 27.10.2006 ist im Bundestag eine Aussprache angesetzt, in der ein Entschließungsantrag zum Modus verabschiedet werden könnte. Nachdem die echte Netztrennung – also die Einrichtung einer selbständigen operativen Infrastruktur-betreibereinheit – von SPD und Union verworfen wurde, reduziert sich die politische Kontroverse auf die Frage, ob innerhalb einer operativ integrierten DB AG das Eigentum an der Schieneninfrastruktur bei der DB AG verbleibt (und lediglich eine Übertragungsregelung an den Bund vorgesehen wird) oder gleich eigentumsrechtlich dem Bund zugeordnet wird.

Chancenlos erscheint das reine Integrationsmodell, das der Vorstand der DB AG ver-ficht. Doch auch zwischen den beiden Polen liegen zahlreiche Nuancierungen, deren Unterschiede für den Außenstehenden kaum mehr zu durchschauen sind. Während bereits die Beschreibung der Modellvarianten schwer fällt, steht die Analyse ihrer Wirkungen noch am Anfang. Der Lenkungsausschuss hat den Auftrag der Koaliti-onsarbeitsgruppe, diese Wissenslücke bis zum 28.9.2006 zu schließen. Diese Kurz-bewertung liefert hierzu einen ersten Referenzmaßstab.

Beschreibung der Modelle

1) Integration mit Call-Option („Heimfallregelung“, „Rückholmodell“)

In diesem Modell bleibt das Eigentum an der Infrastruktur bei der DB AG, entweder von vornherein auf Zeit (Teile der SPD schlagen 30 Jahre vor) oder/und bis auf wei-teres, solange die DB AG keine Schlechtleistung erbringt. Im Papier des Lenkungs-ausschusses werden auch andere Risiken wie die EU-Inkonformität aufgeführt, für die der Bund eine Call-Option vorsehen kann. Die aus Eigenmitteln finanzierten Ver-mögensgegenstände werden weiterhin bei der DB AG bilanziert.

2) Nießbrauchmodell

Das Eigentum wird aus der DB AG herausgelöst und an den Bund transferiert. Wo das Eigentum institutionell „aufgehängt“ wird, ist theoretisch offen. Wahrscheinlich ist allerdings eine unmittelbare Ansiedlung beim BMF, weil der Sinn des Nießbrauchs darin besteht, der DB AG eigentumsähnliche Rechte einzuräumen, d.h. die Weg-nahme der Eigentumsrechte mit Ausnahme der Veräußerung rückgängig zu machen.

Wie lange der Nießbrauch im Grundbuch eingetragen wird, ist variabel, im Gespräch sind 30 Jahre. Nicht abschließend geklärt ist die Bilanzierungsfrage.

3) Klassisches Eigentumsmodell

Hier wird das Eigentum nicht nur aus der DB AG herausgelöst, sondern in eine autonome Eigentumsgesellschaft des Bundes überführt. Deren Aufgabenspektrum kann von der bloßen Hülle der Schulden-/Vermögensverwaltung über die Investitionskoordination bis hin zur Trassenpreisfestlegung und -vergabe („Gestaltungsvariante“) reichen. Das einfache Eigentumsmodell des PRIMON-Gutachtens sieht immerhin vor, dass die Eisenbahninfrastruktur (EI)-Eigentumsgesellschaft auch mit der investiven Steuerung beauftragt wird. Der operative Netzbetrieb sowie die Vermarktung der Trassen werden der DB AG befristet auf Vertragsbasis überantwortet. Folgerichtig vereinnahmt die DB AG die Trasseneinnahmen auf eigene Rechnung. In Höhe der Abschreibungen und Zinsen der EI-Eigentumsgesellschaft zahlt die DB AG eine Pacht, die sie aus den Infrastrukturnutzungsentgelten finanziert. Aus der DB-Sicht handelt es sich um ein Nullsummenspiel, da der Zahlung an die EI-EG eine gleichhohe Kosteneinsparung gegenübersteht.

Bewertung

Um die Modelle vergleichend bewerten zu können, bedarf es zweckmäßiger Kriterien, die die wichtigsten Anforderungen an und Risiken von Handlungsalternativen abbilden. Sieben Kriterien halten wir dabei für ausschlaggebend:

- *Haushaltsrisiken (Regelungslücke Leistungs- und Finanzierungsvereinbarung, Erpressbarkeit des Bundes)*

Bewertung: Vorauszuschicken ist, dass alle der hier diskutierten Modelle mit Haushaltsrisiken behaftet sind, die aus zwei Gefahrenquellen resultieren.

- Zum einen läuft jede Teilprivatisierung Gefahr, die Chancen und Risiken asymmetrisch zu verteilen, und zwar zu Lasten der Steuerzahler. Dies gilt noch verschärft, wenn der Bund das System Schiene als Daseinsvorsorge-sektor mit hohen Subventionen unterstützt. Unternehmerische Fehlschläge werden von der Allgemeinheit getragen, die somit für riskantes Handeln halbstaatlicher Unternehmenslenker haftet. Die Anreize für das Management sind insofern fehlgeleitet, als bei Problemsituationen die Neigung groß ist, eher staatliche Unterstützung kurzfristig anzufordern, anstatt langfristig am Markt auf Erfolge hinzuwirken. Hinzu kommt, dass die Politik das staatseigene Unternehmen nicht fallen lässt, so dass kein echtes Insolvenzrisiko besteht.

- Die zweite Schwäche lauert in der Leistungs- und Finanzierungsvereinbarung (LufV), die bislang nicht einmal erprobt wurde, jedoch *prinzipiell* in allen Modellen zur Bestandsnetzfinanzierung benötigt wird. Infrastruktur ökonomisch zu steuern setzt voraus, dass die Netze beherrschbar sind. Ein funktionierendes bundesweites Controlling durch eine Instanz außerhalb der DB AG erscheint in diesem Zusammenhang kurzfristig (= bis zum geplanten Zeitpunkt der Teilprivatisierung) unmöglich. Die Möglichkeiten, die LufV und ihr korrespondierendes Controllingsystem schrittweise weiterzuentwickeln, sind jedoch zwischen den Modellen höchst unterschiedlich (s.u.).
- Auch die Erfahrungen aus dem Ausland zeigen, dass eine sachgerechte Vertragssteuerung von Infrastrukturbetreibern nie auf Anhieb funktioniert. In der Schweiz werden z.B. die Vereinbarungen zwischen dem Bund und der SBB-Infrastruktur nur über 3 Jahre geschlossen und mit jeder der bisherigen Vereinbarungen ist eine Verbesserung der Steuerung durch Weiterentwicklung der Instrumentarien verbunden gewesen. *Ein erheblicher Nachsteuerungsbedarf der in Deutschland vorgesehenen Leistungs- und Finanzierungsvereinbarung (LufV) ist daher vorprogrammiert.*
- Relevant ist das Verhältnis zwischen Regelungen der LufV einerseits und dem Pachtvertrag/Nießbrauchvertrag oder gar der Eigentumsstellung der DB AG andererseits. Bei Nachbesserungen der LufV oder beim Abschluss der Folgevereinbarung der LufV ist die Verhandlungsposition der DB AG maßgeblich determiniert durch ihre Eigentums(-ähnlichen) Rechte an der Infrastruktur, die die Verhandlungsposition des Bundes einengen. Das größte Erpressungspotenzial hätte die DB AG im Integrationsmodell, das geringste bei einer kurz laufenden Pachtlösung im Zuge des EI-EG-Modells.
- Nachträgliche Verschärfungen oder Präzisierungen des auf bis zu 30 Jahre ausgelegten Vertragsregimes würden im Nießbrauchmodell und insbesondere im Integrationsmodell wie Eingriffe in die Eigentumsrechte des Infrastruktureigentümers wirken, was entweder zu nachträglichen Reduzierung des Kaufpreises (Rückerstattung eines Teils der Privatisierungserlösen) führen würde oder über eine Erhöhung der jährlichen Zuwendungen des Bundes über die bislang geplanten 2,5 Mrd. Euro p.a. hinaus „erkauft“ werden müsste.
- Es steht zu befürchten, dass unter dem haushaltspolitischen Druck derartige finanzieller Nachforderungen dann zum Verzicht auf eine Nachbesserung der unzureichenden Vertragsvereinbarungen der LufV führen würde und so über die gesamte langfristig geplante Laufzeit mit überholten und unzweckmäßigen Regelungen gearbeitet würde (faktische Handlungsunfähigkeit des Bundes).

- Nicht auszuschließen ist auch, dass der Bund zusätzlichen Forderungen der Schiene bei einem gleich bleibenden Verkehrsetat auf Kosten der Investitionen in Fernstraßen und Wasserstraßen zustimmt.
 - Die Risiken für den Bundeshaushalt infolge erforderlicher Nachsteuerungen sinken mit der eigentumsrechtlichen Verfügungsgewalt über die Infrastruktur.
 - Die EI-Eigentumsgesellschaft schneidet insofern im Vergleich dieser Modelle deutlich am besten ab, da die DB AG über die geringste eigentumsrechtliche Macht verfügt.
- *Anreiz zu effizienter Netzbewirtschaftung und Gestaltungsspielräume (Regionalisierung, Netzettbewerb, PPP)*

Bewertung:

- Beim Nießbrauchmodell wie beim Integrationsmodell wäre das wirtschaftliche Eigentum in Händen der DB AG, entsprechend sind alternative Betreibermodelle für die Infrastruktur (bereits seit der Task-Force Bahn 2001 geplant!) z.B. im Rahmen einer Regionalisierung der Zuständigkeit an die Länder, nur im Einvernehmen mit der DB AG möglich. Dies eröffnet Hebel für die DB AG, eine entsprechende Zustimmung zu solchen Modellen nur bei Entgegenkommen des Bundes oder der Länder an anderer Stelle zu geben.
 - Die Realisierung der mit alternativen Betreibermodellen verbundenen Effizienzpotenziale ist damit nur in engen – von der DB AG gestatteten – Grenzen machbar. Herauslösungen von Infrastrukturen in andere Trägerschaft wären verlässlich nur möglich, wenn diese bereits in der LufV oder bei Vertragsschluss definiert sind. Angesichts der dafür aber noch erforderlichen Vorarbeiten ist dies zeitlich nicht realistisch.
 - Einen größeren Gestaltungsspielraum bietet hier nur das Modell mit EI-EG; da die Eigentumsrechte beim Bund liegen, sind hier die Voraussetzungen für innovative Betreibermodelle, PPP-Modelle etc. gegeben, als Infrastruktur-Betriebs-Dienstleister hat die DB AG hier keine Veto-Möglichkeiten. Die Effizienzpotenziale im Infrastrukturbereich ließen sich somit im Modell EI-EG am besten erschließen.
- *Kapitalmarktfähigkeit der DB AG (Privatisierungserlöse)*

Bewertung:

- Laut PRIMON-Gutachten von Booz-Allen-Hamilton liegt der erwartete Privatisierungserlös der Modelle mit EI-EG in gleichwertiger Höhe zum Integrationsmodell, im Mittel sind sie sogar leicht überlegen. Das Nießbrauchmodell wurde in der PRIMON-Studie nicht untersucht, Aussagen zu des-

sen Privatisierungserlös sind daher reine Spekulation und nicht mit den gutachterlich bewerteten Zahlen der anderen Modelle vergleichbar.

- *EU-Rechtskonformität, Beihilfenproblematik*

Bewertung:

- Das Thema Beihilfe ist ein kritischer Punkt bei allen exklusiven Leistungen des Staats über eine LuFV an ein einzelnes Unternehmen. Daher besteht auch die reale Gefahr einer kritischen Überprüfung durch die EU-Kommission.
- Die Beseitigung des Beihilfeproblems geschähe am einfachsten durch ein TrennungsmodeLL, denn beihilfeunkritisch ist der Fall, in dem die Zuwendung des Staates an eine andere Einheit des gleichen Rechtsträgers geht (Bund-Bund), der über ein natürliches Monopol verfügt.
- Dies ist nur aus dem Eigentumsmodell vergleichsweise unaufwändig zu entwickeln. Im Nießbrauchsmodell und insbesondere im Integrierten Modell wären hohe Entschädigungsforderungen des privaten Investors zu erwarten.

- *Entwicklungsperspektive Unternehmen DB AG*

Bewertung:

- Ein fachlicher Kausalzusammenhang zwischen den Entwicklungschancen der DB AG im globalen Logistikmarkt und der Frage, wie das Eigentum an der Schieneninfrastruktur in Deutschland zugeordnet ist, besteht nicht.
- Die von der DB AG und Teilen der Politik angeführten Expansionschancen der DB AG im ab 1.1.2007 liberalisierten Schienengüterverkehrsmarkt, sind ebenfalls nicht modellabhängig: Man bedenke, dass sich die DB AG auf allen Auslandsmärkten als *vertikal desintegrierter Marktakteur ohne Netz*, also ausschließlich als Nutzer der Infrastruktur, bewegen muss. Insofern käme ein konsequentes TrennungsmodeLL den dortigen Marktbedingungen am weitesten entgegen.
- Ein Vorteil aus einer möglichst engen – auch eigentumsrechtlichen – Anbindung des heimischen Netzes könnte daher allenfalls aus dem diesem innewohnenden Diskriminierungspotenzial gezogen werden, über das ausländischen Anbietern der Erfolg im deutschen Markt erschwert werden könnte. Wenn Regulierung hier – wie Integrationsbefürworter argumentieren - tatsächlich jegliche Diskriminierung unterbindet, läge aber auch in der Aussicht auf heimische Marktabschottung kein Vorteil.
- Verbleibender möglicher Vorteil einer möglichst engen – auch eigentumsrechtlichen – Anbindung des heimischen Netzes kann daher nur das Ab-

schöpfen von Monopolrenditen aufgrund der staatlichen Gewährleistungsverpflichtungen für die Infrastruktur sowie die komfortable Konstellation eines im Zweifel haftenden staatlichen Mehrheitseigentümers sein. Diese „Melkkuhfunktion“ kann aus Sicht des Bundes aber nicht erstrebenswert sein. Dieser Rolle entzieht sich der Bund am ehesten im Modell mit EI-Eigentumsgesellschaft, wie sie dem Bund den größten Handlungsspielraum lässt.

- *Intramodaler Wettbewerb auf der Schiene*

Bewertung:

- In allen derzeit diskutierten Modellen liegt die operative Netzbetriebsführung integriert bei der DB AG. Abgesehen von der Gestaltungsvariante des Eigentumsmodells gilt dies auch für Trassenpreisfestsetzung, Trassenvergabe und Investitionsentscheidungen. Damit liegen die im Hinblick auf Diskriminierung relevanten Stellschrauben in der Verantwortung der DB AG.
- Es kommt daher sehr darauf an, wie der Regulierer seine Zuständigkeiten ausfüllt. Die bisherige Erfahrung mit der Rolle der Regulierungsbehörde im Bereich der Eisenbahnregulierung ist noch zu kurz, um abschließende Schlussfolgerungen ziehen zu können. Es ist aber zu erwarten, dass angesichts der Netzgröße und der Zahl der Trassenanmeldungen nur ein Teil der Problematik bislang von der Behörde hinreichend erfasst werden konnte.
- Der Bedarf für Nachsteuerungen bei den Befugnissen der Regulierungsbehörde ist also gut möglich. Zu beachten ist: Eine künftige Verschärfung der Regulierung könnte sich bei Modellen mit langer Laufzeit des Bewirtschaftungsvertrages (Nießbrauch) oder beim Integrationsmodell als eine schadenersatzpflichtige Veränderung der Rahmenbedingungen herausstellen. Dies könnte bei diesen Modellen zur Verhinderung der Behebung von Regulierungsdefiziten führen. Regulierungsdefizite wirken als Marktzutrittsbarriere für Wettbewerber der (operativ) integrierten DB AG.
- Ein wesentlicher „Regulierungseffekt“ rührt jedoch unmittelbar aus der Vertragsgestaltung zwischen Bund und DB AG her: Je kürzer der Bewirtschaftungsvertrag befristet ist, desto höher ist der Druck auf die DB AG, durch vorbildliches Verhalten und gelebte Nicht-Diskriminierung die Verlängerung des Bewirtschaftungsauftrages um eine weitere Vertragsperiode zu erleichtern. Zeiträume von über 5 Jahren dürften hingegen erst gegen Ende der Laufzeit diese disziplinierende Wirkung entfalten. Dieses Argument erfüllt nur das EI-EG-Modell, da Nießbrauch ein auf eine wesentlich längere Dauer ausgelegte Nutzungsvereinbarung ist und das Integrationsmodell von seiner Konstruktion sogar für die Ewigkeit angelegt ist.

- Die Möglichkeiten, unter gewissen Umständen eine Kündigung aussprechen zu dürfen oder eine Call-Option ziehen zu können, sind gegenüber einer kürzer befristeten Laufzeit wesentlich schlechtere Verhaltensanreize: Da sie als Sonderintervention eines besonderen Rechtfertigungsdrucks bedürfen und zudem i.d.R. mit Entschädigungspflichten verbunden sind (z.B. Kompensation für investierte Eigenmittel) ist die Hürde viel schwieriger zu nehmen, was sich unmittelbar in einer höheren Toleranzschwelle für Diskriminierungen oder Qualitätsverschlechterungen bei der Infrastruktur niederschlägt – Spielräume, die der ökonomisch denkende integrierte Betreiber vollständig ausschöpfen wird.
- Da auch die Wettbewerber der DB AG diese Mechanismen verstehen und das Verhalten der DB AG – nicht zuletzt aufgrund ihres Verhaltens in der Vergangenheit – antizipieren können, führt eine solche Konstellation automatisch zu einer geringeren Attraktivität des deutschen Schienenverkehrsmarktes für die Wettbewerbsbahnen.
- Die Investitionsbereitschaft der Wettbewerbsbahnen und damit die Vielfalt des Angebots auf der Schiene für die Nutzer hängen damit von der Modellwahl bzw. Modellausgestaltung entscheidend ab.
- Da ein Modell mit EI-EG und kurzer Laufzeit die geringste Diskriminierung und den größten disziplinierenden Effekt auf den Netzbetreiber erwarten lässt, wären von diesem Modell die stärksten Effekte für eine dynamische intramodale Marktentwicklung zu erwarten. Direkte Folge dessen ist auch eine verbesserte intermodale Stellung der Schiene im Verkehrsmarkt.
- Gegen kurze Laufzeiten spricht übrigens nicht der lange Amortisationszeitraum von Investitionen im Bahnbereich: Die Regelungen der LufV müssen ohnehin eine nachhaltige Investitionspolitik sicherstellen, die regelmäßig über den Horizont des Geltungszeitraums hinausreicht, da sonst zum Ende der Laufzeit nur noch auf Verschleiß gefahren würde.

- *Zeitplan der Umsetzung*

Bewertung:

- Die derzeit als Vorteil eines integrierten Modells wahrgenommene vermeintlich schnellere Umsetzbarkeit ist Folge einer einseitigen Vorbereitungspolitik des BMVBS und der DB AG. Wesentliche Fragestellungen der aktuellen Diskussion und Varianten sind in dem bislang unterstellten Privatisierungsszenario der DB AG allerdings gar nicht abgebildet (z.B. Nießbrauch). Es besteht also auf jeden Fall ein Bedarf für eine Ausarbeitung der Modelle im Detail und eine Überprüfung der damit verbundenen Auswirkung auf die Zeitachse.
- Setzt die Politik hier die Prioritäten neu, sind auch andere Modelle mit vergleichbarem Realisierungshorizont umsetzbar.

- Die aktuelle Problematik der falschen Zuordnung der DB-Immobilien verlängert beispielsweise auch die Vorbereitung des von der DB AG favorisierten Integrierten Modells, betrifft dabei aber bereits entscheidende klarstellende Maßnahmen der Immobilienzuordnung, die auch im Eigentumsmodell vorzunehmen wären.
- Insgesamt kann der Zeitplan der Umsetzung somit kein wesentliches Unterscheidungsmerkmal der Modelle sein.

Fazit

Das Integrationsmodell mit Call-Option ist das schlechteste Modell. Es stellt sich heraus, dass das mit der Call-Option verbundene Drohpotenzial gegenüber der DB AG wertlos ist, da das Auslösen mit erheblichen finanziellen Belastungen für den Bund verbunden wäre, die ein entsprechendes Handeln der Politik blockieren werden. Der Bund sitzt somit i.d.R. am kürzeren Hebel. Mit dauerhafter Ausnutzung bis zum Rande der noch akzeptablen Diskriminierung ist zu rechnen, der Markt wird für Wettbewerbsbahnen unattraktiv. Effizienzsteigerungen im Infrastrukturbereich sind durch die Zementierung der Monopolstellung der DB AG unwahrscheinlich und Haushaltsentlastungen in diesem Bereich damit ausgeschlossen bzw. nur zu Lasten der Netzqualität oder durch Streckenstilllegungen möglich.

Das Nießbrauchmodell ist ähnlich schlecht, einziger – aber relevanter – Vorteil ist eine Begrenzung der Laufzeit der faktischen Eigentumsrechte der DB AG an der Infrastruktur. Bei der erwogenen Laufzeit von bis zu 30 Jahren wirkt dieser Vorteil jedoch erst gegen Ende der Laufzeit.

Eine sinnvolle Perspektive für den Schienenverkehr in Deutschland bietet nur das Eigentumsmodell. Es bietet die Chance zu einer schrittweisen Weiterentwicklung auf Basis der Lerneffekte und Fehlerkorrekturen im Intervall der Vertragsperioden von LufV und Pachtvertrag. Gerade zu Beginn sollte daher eine Vertragsperiode von maximal 5 Jahren angestrebt werden. Das Eigentumsmodell bietet die Chance, schrittweise das Informationsmonopol und Herrschaftswissen der DB aufzulösen und so den Bund als Infrastruktureigentümer aus der Abhängigkeit vom Erpressungspotenzial der DB AG zu befreien. Es bietet dadurch die größten Chancen für Wettbewerb auf der Schiene und für die Perspektiven der Scheine im Gesamtverkehrsmarkt. Es ermöglicht perspektivisch große Effizienzverbesserungen im Infrastrukturbereich und damit zugleich entlastende Haushaltseffekte bei Erhalt eines attraktiven Verkehrssystems Bahn.