

Gutachten zum Börsengang der DB AG: Mehr Verkehr auf die Schiene nur mit Trennung

Am 17.01.06 präsentierte Verkehrsminister Tiefensee das bereits für Mitte letzten Jahres erwartete Gutachten zur Privatisierung der DB AG mit oder ohne Netz (PRIMON) der Unternehmensberatung Booz Allen Hamilton. Felix Berschin und Florian J. Anders analysieren die wichtigsten Aussagen und benennen die wesentlichen Kritikpunkte.

Alle untersuchten Modelle kapitalmarktfähig

Die Gutachter hatten auftragsgemäß fünf Modelle untersucht. Neben das bisherige DB AG-Modell („Integriertes Modell“) wurde das Getrennte-Modell gestellt, bei dem die Infrastrukturgesellschaften herausgelöst werden und in eine Bundesinfrastruktur GmbH übergehen. Dazwischen liegen das Eigentumsmodell, bei dem der Bund nur formal das Netzeigentum behält, und ein weiteres Eigentumsmodell „Gestaltungsvariante“, bei dem der Bund Netzentwicklung, Trassenpreise und Trassenvermarktung selbst übernimmt und die DB AG nur mit der Netzbetriebsführung und -unterhaltung beauftragt. Schließlich wird noch ein Finanzholding-Modell untersucht, das die Holding der DB AG weitgehend auf den Zustand zurückdreht, wie er in der 2. Stufe der Bahnreform vorgesehen war.

Alle untersuchten Modelle sind kapitalmarktfähig, wenngleich nur das Integrierte Modell bereits 2007 börsenfähig sei (S. 38 des PRIMON-Gutachtens), während die anderen wegen der Anpassungsarbeiten längere Zeit in Anspruch nähmen. Aus diesem Grund wurden dort die Dividendenzahlungen erst später angesetzt und auch die Modelle unter dem Aspekt „Verunsicherung des Managements“ und daraus abgeleiteter Ergebnisgefährdung abgewertet.

Allerdings räumen die Gutachter selbst ein, dass zentrale Voraussetzung für die Kapitalmarktfähigkeit der DB AG eine Leistungs- und Finanzierungsvereinbarung Infrastruktur von mindestens 2,5 Mrd. EUR pro Jahr über mindestens zehn Jahre sei und diese zudem mindestens ein Jahr vorher erfolgreich praktiziert worden sein müsse (S. 278).

Gerade unter dem Oberbegriff „Getrenntes Modell“ hätten interessante Optionen bestanden. Nicht untersucht wurden aber Modelle des (sofortigen) Verkaufs einzelner oder mehrerer Transportgesellschaften, wie unlängst der Bundesrechnungshof vorschlug. Auch wurde nicht analysiert, ob eine Aufspaltung in mehrere Transportgesellschaften wie z.B. in Großbritannien positive Effekte hätte (z.B. Wettbewerb im Fernverkehr). Auch eine horizontale Teilung im Netz wurde ausgeklammert (z.B. Regionalisierung der Infrastruktur oder Wettbewerb der Infrastrukturbewirtschaftung).

Mehrverkehr nur bei Trennung

Das Gutachten überraschte in der deutlichen Aussage, dass Mehrverkehr auf der Schiene nur mit einer Trennung zu erwarten sei. Die weiterhin integrierte DB AG verliere dagegen bis 2015 im Fernverkehr 0,3 % und im Güterverkehr 1,0 % Marktanteile, während bei einer vollständigen Trennung v.a. im Güterverkehr ein Wachstum der Modal Split Werte um 1,3 % zu erwarten sei (S. 19, 34).

Im SPNV werden allerdings keine Unterschiede in den Modal-Split-Effekten der Modelle unterstellt. Die Auswirkungen unterscheiden sich im

Gutachten somit primär in Kosteneinsparungen: Im Getrennten Modell erwartet man im Vergleich zum Integrierten Modell bis zu 620 Mio. EUR p.a. steigende Einsparungen an Regionalisierungsmitteln bis 2020

(S. 524, 526): Grund sei eine Erhöhung der Erfolgsquote der Wettbewerber in Ausschreibungen von heute 40 auf 50 % und insgesamt höherer Preisdruck auf die Bestellerentgelte (Einsparung durch Wettbewerb um 20 %). Weitere Effekte auf der Tarifierlösseite (fast alle Betreiberwechsel haben bisher zu Nachfragesteigerungen geführt!), werden nicht angesetzt. Auch die modellspezifisch unterschiedlichen Machtkonstellationen der DB AG, weiterhin Ausschreibungsfahrpläne hinauszuzögern (vgl. **BAHN-REPORT** 1/06, S. 19), finden im Gutachten keinen Niederschlag. Vielmehr wird modellunabhängig behauptet, bis 2018 seien alle Strecken ausgeschrieben (S. 178, 518). Die Effekte wirken damit zugunsten des Integrierten Modells gerechnet.

Streckenstilllegungen als Synergievorteil?

Der größte Ergebnisunterschied der Renditen in den Modellen kommt aus den von der DB AG berechneten Synergieverlusten von kumuliert 2,58 Mrd. Euro (S. 196). Die Gutachter haben zwar den hohen Wert der DB AG von 4,99 Mrd. Euro aus dem McKinsey-Gutachten im Rahmen der Task Force „Zukunft Schiene“ unter Minister Bodewig heruntergerechnet, attestieren aber trotzdem, dass die DB-Zahlen prohibitiv hoch seien (S. 15) und eine fundierte Abschätzung aus externer Sicht nicht möglich sei (S. 194). Zudem sprechen sie offen davon, dass die tatsächlichen oder vermeintlichen Synergien Indiz für Diskriminierungspotenziale seien (S. 207).

Für große Aufregung in der ersten Bundestagsanhörung am 14.2. sorgte die geschwärzte Passage, dass die bei getrennten Modellen nicht mehr so schnell möglichen Streckenstilllegungen erhebliche Verluste von 522 Mio. Euro erzeuge (S. 209). Dem Grünen-Abgeordneten Winfried Hermann war eine ungeschwärzte Fassung vorgespielt worden, aus der er vortrug. Diese offensichtliche Verdrummung des Verkehrsausschusses durch DB AG, Gutachter und Verkehrsministerium als Auftraggeber führte zu großer Verärgerung. Man unterbrach die Sitzung und forderte die Offenlegung der nicht durch eindeutige Geschäftsgeheimnisse unterlegten Aussagen. Der verkehrspolitische Sprecher der SPD, Uwe Beckmeyer, sagte zu der geschwärzten Passage: „Wenn das die Haltung der DB ist, haben wir Diskussionsbedarf: Die Bahn kann nicht nur auf den großen Korridoren wachsen, sie hat auch Verantwortung für die Fläche.“ Er kritisierte auch die Schwärzung an sich: „Wir wollen uns nicht an der Nase herumführen lassen.“

Weiter behaupten die Gutachter, ein behördliches Netz - das zwangsläufig aus einer bundes-eigenen Infrastrukturgesellschaft entstünde -

verursachte mindestens 5 % Effizienzabschlag (S. 15, 196 f.). Sie sprechen sogar warnend von einer „Rückkehr zur Behörden alten Stils“ (S. 412). In Anbetracht von 2,5 Mrd. Euro nicht abgerufenen Bundesmitteln, umgekehrt aber mehrere Mrd. Euro zweckwidrig verbauten Bundesmitteln, vieler Bauruinen der DB Netz, ineffizienter Neu- und Ausbauprojekte und auch vieler für Neigetechnik ausgebauter, aber nicht mit Neigetechnik benutzter Strecken mag diese Hommage an das effiziente Infrastrukturmanagement der DB AG wenig überzeugend wirken.

Wettbewerb reduziert Marktwert der DB AG

Entlarvend ist das Gutachten in seiner Aussage „Wettbewerb reduziert den Marktwert der DB AG“ (S. 39). In dieser Logik dürfte der Bund nur wettbewerbsfreie Monopole privatisieren, um sich dann über Verkaufserlöse und Dividenden als Mit-eigentümer an den Monopolrenditen zu Lasten von Bürger und Wirtschaft zu sanieren. Die Aussage macht insgesamt deutlich, dass das Gutachten keine volkswirtschaftlichen Effekte, wie Senkung der Preise für Fahrgäste und Verlager, Verbesserung der Produktqualität, Erhöhung der Standortattraktivität, Mehrbeschäftigung bei Eisenbahnunternehmen und Zulieferern, höhere Sozialabgaben, geringere Kosten für Arbeitslosigkeit etc. berücksichtigt, obwohl in der ursprünglichen Angebotsauforderung des Bundestags auch diese Kriterien enthalten waren.

Haushaltseinsparungen als Luftbuchungen

Die Botschaft, mit einem Börsengang könnten bis zu 23 oder gar 35 Mrd. EUR Haushaltseinsparungen realisiert werden, hinterließ nachhaltig ihre Wirkung. Insbesondere die Verkehrspolitiker fürchten nun, dass die Finanzpolitiker nur auf kurzfristige Erlöse schielen, während verkehrs- und ordnungspolitische Kriterien vernachlässigt werden.

Die wesentlichen Tricks des Gutachtens zur Erzielung des gewünschten Ergebnisses sind:

- Es werden sehr hohe Abzinsungsbeträge gewählt. Selbst in der so genannten kameralistischen Betrachtung wurde noch ein Zinssatz von 4,5 % angesetzt (S. 234 f.), während Kameralistik üblicherweise überhaupt keine Verzinsung bedeutet. Zudem leiht der Staat sein Geld mittelfristig derzeit für 3 – 3,5 %, so dass Einsparungen von Regionalisierungsmitteln und die Netzausgaben höchstens mit diesen risikolosen Zinssätzen zu belegen wären
- Allenfalls risikobehaftete Werte auf der Erlösseite wie Dividenden und Kaufpreisausschüttungen könnten mit dem hohen Kapitalmarktzinssatz von 9,6 % angesetzt werden. Genau hierüber gab es erheblichen Streit unter den Gutachtern, wie die Wirtschaftswoche am 26.01.06 berichtete. Denn mit ge-

spaltenen Zinssätzen hätte das Integrierte Modell hinten gelegen.

- Der Kaufpreis und die Dividenden speisen sich aus den sehr optimistischen Ergebnissen der MifriFi von 2004.
- Das Trennungsmodell und abgestuft die anderen Modellen wurden mit einer Ergebnisverschlechterung aus der Trennung von satten 2,5 Mrd. EUR kumuliert belegt, obwohl sie nach Ansicht der Gutachter wesentlich mehr Verkehr auf der Schiene erzeugen. In entsprechenden Kampfpaparen von GDBA und Transnet steigern sich diese 2,5 Mrd. Euro zum Verlust von 50.000 Arbeitsplätzen....

Mittelfristplanung: Prinzip Hoffnung

Dreh- und Angelpunkt des Gutachtens ist die Mittelfristige Finanzplanung (MifriFi) der DB AG 2004 für den Zeitraum 2005 bis 2009. Diese entspricht in der Summe der Effekte der MifriFi 2003, allerdings wurden die Zahlen für 2004 bis 2006 zurückgenommen, während die fernere Zukunft noch positivere Ergebnisse bringen soll. Zur Vorgänger-MifriFi urteilte Morgan Stanley im ersten Börsenganggutachten, dass diese noch nicht ausreiche und erst die MifriFi 2005 belastbare Ergebnisse liefern könne. Zudem seien die Ergebnisse 2004 und 2005 der „Lackmustest“ für eine Börsenstory. Nun schreiben dieselben Gutachter (Morgan Stanley ist weiterhin Mitgutachter), dass die Einhaltung der MifriFi 2004 zwingend für ihre Annahmen sei. Gleichzeitig hat jedoch wiederum Morgan Stanley jüngst im Rahme des vom Bund beauftragten „Monitorings der Kapitalmarktfähigkeit der DB AG“ festgestellt, dass v.a. im Netzbereich und Güterverkehr erhebliche Planabweichungen bestehen (Financial Times Deutschland vom 08.12.05). Über die aus der 2004er abgeleitete neue MifriFi 2005 berichtete unterdessen die Wirtschaftszeitschrift „Capital“ (Heft 4/2006, S. 41 ff.). Capital stellt dort insgesamt erhebliche Verfehlungen der MifriFi fest und belegt, dass die MifriFi immer wieder nach unten korrigiert werden mussten. Am eklatantesten waren die Träume der MifriFi 2002 von 4,007 Mrd. Euro Umsatz im Fernverkehr im Jahr 2003 dank Neubaustrecke Köln – Frankfurt und neuem Preissystem. Bekanntermaßen endete 2003 für den Fernverkehr mit einem Umsatz von 2,933 Mrd. Euro als schlechtestes Jahr der deutschen Eisenbahngeschichte (11,7 % Umsatzverlust in einem Jahr).

Dass die MifriFi wohl nur auf Sand gebaut ist, untermauern die Gutachter selbst. Denn im Teil über die Verkehrsprognosen hat der Unterauftragnehmer Progtrans errechnet, dass der Fernverkehr 2008 nur noch 30 Mrd. Pkm betragen wird, die MifriFi 2003 hatte hier noch 34,6 Mrd. Pkm vorgesehen. In der geschwärmten Gutachtenfassung wird sogar eingeräumt, dass es zwischen der für die Dividendenzahlung, die „Haushaltseffekte“ und Kapitalmarktfähigkeit zu Grunde gelegten MifriFi 2004 und den Prognosen der Gutachter Abweichungen von 600 Mio. Euro Umsatz pro Jahr gäbe, davon allein 73 % im Fernverkehr (S. 538). Da die MifriFi die Gewinne des Fernverkehrs praktisch nur aus höheren

Zugauslastungen von über 50 % generiert, kann unschwer angenommen werden, dass – träfen die Prognosen der Gutachter zu - im Fernverkehr weiterhin kein Gewinn zu erreichen sein wird und schon von daher die Prognosen eines verdreifachten Marktwerts des Eigenkapitals (Börsenkurs) und hieraus abgeleiteten Dividenden von 400 bis 720 Mio. Euro pro Jahr Illusion sind.

Dividenden aus Verschuldung?

Ein gewagtes Spiel mit dem Feuer treiben auch die Gutachter mit den Dividenden. Sie stellen fest, dass im integrierten Modell der Cash Flow 2009 mit 2,2 Mrd. Euro nur 184 Mio. Euro Dividendenzahlung zulasse (S. 290). Angestrebt wird aber eine Zieldividende von 4 % (S. 289), so dass bei einem angenommenen Marktwert des Eigenkapitals 2009 von 10–18 Mrd. Euro - derzeit 5,3 Mrd. Euro - 400 bis 720 Mio. • Dividenden ausgeschüttet werden müssten (S. 290). Demnach müssten in 5 Jahren bereits 1,7 bis 3,2 Mrd. Euro neue Schulden für Dividenden aufgenommen bzw. die vorgesehene Tilgung der bisherigen Verbindlichkeiten gestreckt werden. Gleichzeitig wird aber weiterhin das unabdingbare A-Rating und eine 50 %ige Ziel-Eigenkapitalquote (statt heute 14 % nach IFRS) unterstellt. Für den Finanzfachmann stellen sich diese Prämissen als unverhandelbar dar, weil der Wert der Aktien (Eigenkapital) abhängig vom nachhaltigen Ertragswert ist und sich Investoren nicht von mit Schulden finanzierten Dividendenstrohfeuern beeindrucken lassen.

Das Gutachten lässt offen, ob die Privatisierungserlöse in den Bundeshaushalt fließen, der Deckung der Netzinvestitionen dienen (wie es in der Koalitionsvereinbarung global vereinbart ist) oder letztlich der Erhöhung des Eigenkapitals dienen. Betrachtet man aber die Operationen zur Erzielung einer schnellstmöglichen Dividende, so wird deutlich, dass nur eine Erhöhung des Eigenkapitals und damit Abbau der Verschuldung zu diesem Ziel führen kann. Dies sprechen die Gutachter aber mit keinem Wort an. Noch will man dem Finanzminister die Illusion lassen, er könne seinen Haushalt mit dem Börsengang der DB AG sanieren.

Bahnreform wenig erfolgreich

Die Gutachter üben auch deutliche Kritik an den Ergebnissen der Bahnreform. Das Ziel „Meherverkehr auf die Schiene“ sei nicht erreicht und die haushaltspolitischen Ziele nur bedingt (S. 12, 105ff.). Es wird zudem im Gutachten immer wieder hervorgehoben, wie wichtig es sei, dass die DB AG nicht mehr verändert werde, damit sie für den Kapitalmarkt einen guten „Track Record“ (Rückschlüsse aus der Vergangenheit) habe. Gleichzeitig attestieren die Gutachter an anderer Stelle der DB AG erheblichen organisatorischen Anpassungsbedarf, um die EG-Konformität herzustellen (S. 450). Sollte die EG-Kommission das deutsche Modell beanstanden, so könnte ein Privatisierungsprozess empfindlich gestört werden (S. 122).

Insgesamt stellen die Gutachter fest, dass die DB AG zwar trotz milliardenschwerer Altlastenzuschüsse von 1994 bis 2004 nur 508 Mio. Euro

Gewinn erwirtschaftet habe. Gleichwohl seien aber die Ergebnisverbesserungen seit 2000 ein Beleg, dass die DB AG aus dem Tal der Tränen herausgefunden habe, weshalb die mittelfristige Finanzplanung (MifriFi) 2004 die Grundlage für eine Erfolgs- und Börsenstory DB AG sein könne.

Der Staat als besserer Unternehmer?

Frappierend ist die Erkenntnis der Gutachter, dass die abgezinsten Dividenden fast das Dreifache des Privatisierungserlöses ausmachen sollen. D.h. die weiterhin halbstaatliche Schenker/Bax sind letztlich mit dem Bund im Boot wertvoller als vollständig privat... Noch deutlicher wird dies, wenn man beim getrennten Modell die 49 %- und 100 %-Varianten vergleicht. Bekommt der Private nur die Minderheit, so kassiert der Bund 60 % (!) mehr an Verkaufserlösen und Dividenden (S. 36), als trennte er sich von den Transportgesellschaften ganz oder billigte zumindest den Privaten den Kontrollerwerb und damit die unternehmerische Führung zu. Auch beim integrierten Modell besteht Anlass zur Annahme, dass der Bund mit einer Privatisierung von z.B. nur 25,1 % (Sperrminorität) mehr Geld verdienen würde als mit der Abgabe von 49 %. Letztlich wäre in dieser Logik sogar der Verzicht auf eine Privatisierung das beste Geschäft für den Bund. Die Gutachter haben keine plausible Antwort darauf, dass zwar der Private Effizienzdruck bringen soll (S. 45), gleichzeitig aber Unternehmen mit Staatseinfluss nicht gleich effizient wie Private seien (S. 193). Insgesamt sei die dauerhafte Mehrheitsbeteiligung des Bundes kein Nachteil für Privatisierung (S. 220, 281 f.)...

Steinbrück zahlt die Privatisierungserlöse selbst

Pikant ist ein weiteres Detail aus den Bilanzen der DB AG. Offensichtlich hat die DB AG einen hohen Verkaufswert durch Verlustvorträge von 24,2 Mrd. Euro (S. 492 f.). Der abgezinst Barwert hieraus beträgt 5-6 Mrd. Euro. In dieser Höhe entgehen dem Finanzminister Steuereinnahmen, die letztlich in den gesamten Haushaltsrechnungen unterschlagen wurden. Dies führt zu weiteren Verzerrungen zwischen den Modellen, da im getrennten Modell nur noch ein Teil (wohl 40 %, vgl. S. 233, 296) der Verlustvorträge eingerechnet wurde - spricht kaufpreisteigernd für Investoren wirken. Die anderen Verlustvorträge verschwinden im angeblich nicht privatisierungsfähigen Netz und ersparen dem Finanzminister entsprechende Steuerausfälle.

Konzerninterner Arbeitsmarkt oder Macht der Gewerkschaften?

Weiterhin bedeutsamer Posten ist der konzerninterne Arbeitsmarkt, der mit 0,9 Mrd. Euro (S. 16) angegeben wird. Die Gutachter bezeichnen es selbst als bemerkenswert, dass mittels eines Gesamttarifvertrags über einen Konzern Einfluss auf Strukturrenditeentscheidungen des Eigentümers genommen wird. Sie gehen selbst davon aus, dass es auch bei einer Trennung möglich ist, durch Vereinbarungen mit den Gewerkschaften zu einem Gesamtausgleich zu kommen, zumal der aktuelle Beschäftigungssicherungstarifvertrag 2008 ausläuft. Zudem hätten die Gutachter auch betrachten können, dass durch

Umsetzung der Beamten ein erheblicher Kapazitätsausgleich zwischen einzelnen Gesellschaften möglich wäre.

Als weiterer Effizienzverlust bei Trennung wird die Aufgabe des Einzelwagenladungsverkehrs mit einem Schaden für den Konzern von 298 Mio. Euro genannt (S. 196). Dies impliziert die Annahme, dass heute schon der Einzelwagenladungsverkehr aus der Infrastruktur querfinanziert wird, was eigentlich verboten wäre. Andererseits würde gerade in einem getrennten Modell jeder Infrastrukturbetreiber durch nachfragegerechte Preispolitiken diese Verkehre fördern, da sie die Gesamtauslastung des Netzes erhöhen. So gibt es ja bereits heute einen Preisabschlag auf die Trassenpreise. Letztlich bleibt dieses Thema im Gutachten widersprüchlich, zumal gerade bei der Trennung die höchsten Zuwächse im Güterverkehr prognostiziert werden.

Integrationsnachteile nicht betrachtet

Im Gegensatz zur breiten Befassung mit Synergien, bei der wissenschaftliche Ergebnisse wie die SYNETRA Studie der TU Berlin ignoriert wurden, steht die Missachtung von Integrationsnachteilen. Zwar sagen die Gutachter, dass sie keinen Konglomeratsabschlag gerechnet hätten (S. 280f.), da die DB-Infrastruktur logisch zu ihrem Geschäft passe. Ein Konglomeratsabschlag wird aber typischerweise für Mischkonzerne gerechnet. Und das Portfolio aus Personenverkehr, Güterverkehr und Logistik sowie Infrastruktur findet weltweit keine vergleichbaren Strukturen.

Auch die Kosten für die hohe Regulierung der integrierten DB AG werden nicht berechnet (S. 16, 163), obwohl bei ihr der höchste Regulierungsaufwand entstünde (S. 452). Schließlich wurde nicht der Frage nachgegangen, ob die heute schon sehr hohe Konzernumlage von 898 Mio. Euro (2004) ggf. Indiz für Trennungsvorteile sein könnte. Des Weiteren wurde mit konstanten Trassenpreisen gerechnet (S. 18, 141, 148), obwohl die Gutachter zugeben, dass ein unabhängiges Netz ein wesentlich höheres Auslastungsinteresse hätte (S. 244) und deswegen auch auf höhere Netzauslastungen käme.

Milliardenschwere Blankoschecks für das Netz

Bereits das erste Morgan Stanley-Gutachten ließ aufhorchen. Schon damals wurde eine Leistungs- und Finanzierungsvereinbarung (LuFV) für das Bestandsnetz über mindestens 10 Jahre mit mindestens 2,5 Mrd. Euro jährlich gefordert. Die 2,5 Mrd. Euro wurden dabei nicht berechnet, sondern sind Forderungen der DB AG aus ihrer Strategie „Netz 21“ und werden ihr schon seit 2002 vom Bund gewährt. Nun behaupten die Gutachter, eine LuFV sei in jedem Modell erforderlich (S. 145) – nicht etwa nur wünschenswert. Dass zwischen der Herstellung der Kapitalmarktfähigkeit der DB AG als integriertes Unternehmen, das zwingend auf die Netzrenditen angewiesen ist, und einem getrennten Modell, in dem letztlich nur die Netzperformance eine wichtige Inputgröße für die Transportunternehmen ist, ein großer Unterschied im Hinblick auf den Umfang der garantierten Staatsmittel liegt, wird nicht weiter betrachtet. Gerade im Hinblick auf die Flexibilität des Haushaltes und eines etwaigen Verbots langfristiger Verpflichtungsermäch-

tigungen im Haushalt zu Lasten zukünftiger Generationen wäre hier eine unterschiedliche Bewertung angebracht gewesen.

Sucht man im Gutachten nähere Details zu der LuFV, wird man nicht fündig. Die Aussagen sind wie 2004 nebulös. Einerseits soll eine „kapitalmarktkonforme LuFV“ (sprich Narrenfreiheit für DB AG) entstehen, andererseits soll die LuFV Geschwindigkeiten/Kapazitäten im Detail festlegen (S. 144 f.), womit die DB AG praktisch keinerlei Freiheit mehr über ihre Investitions- und Desinvestitionsstrategien hätte. Da die Ausgestaltung der LuFV eine zentrale Anforderung an das Gutachten von Bundestags und Ministerium war, kann man die vorgelegten Aussagen nur als bewusste Verwässerung bezeichnen.

Immerhin hat aber Verkehrsminister Tiefensee nach Ausschussanhörung zugesagt, bald weitere Informationsbausteine wie Eckpunkte der LuFV, Monitoringbericht Neu-/Ausbaustrecken und Netzzustandsbericht vorzulegen.

Weiterhin schwammig bleibt das Gutachten beim Thema Relevanz von Neu-/Ausbaustrecken. Einerseits sind erhebliche Stilllegungen geplant, andererseits soll gerade im Güterverkehr mehr gebündelter Verkehr über Magistralen laufen. Das Gutachten erschöpft sich in der Aussage, dass „gegebenenfalls“ Zusagen auch über Neu-/Ausbaustrecken erforderlich seien (S. 147). Jedenfalls kann man davon ausgehen, dass diese weiterhin zu 100 % vom Bund gesponsert werden müssen, da die DB AG kein betriebswirtschaftliches Interesse an diesen Strecken hat. Dies ist umso bemerkenswerter, als die MifriFi der DB AG selbst ja im Netzbereich erhebliche Gewinne ausweist und sich schon deshalb die Frage nach der Mitfinanzierung von Strecken stellt.

Im Fall des Falles haben die Gutachter nur Problemestatt Lösungen anzubieten

Sowohl Railtrack als auch Neuseeland lehren, dass Eisenbahnnetze sehr schnell zur Erpressung des Staates durch private Geldgeber eingesetzt werden können. Neuseeland hat unendlich viel Lehrgeld zahlen müssen, Großbritannien war so frei und konnte die Aktionäre zum Teil (40%) entschädigungslos enteignen. Die deutsche Verfassung würde einen derartigen Schritt nicht erlauben, sondern volle Entschädigung der Aktionäre erfordern. Dies sprechen die Gutachter offen an, wenn sie für den Fall des Falles ein Übernahmeangebot Public-to-Private vorschlagen (S. 280), sprich volle Entschädigung der Aktionäre und Rückkauf des Netzes. Nur unterlassen sie es, dieses milliardenschwere Risiko zu quantifizieren. Weiterhin schlagen die Gutachter Regelungen zu Heimfallrechten an den Bund (S. 280) bzw. eine Separierung des Infrastruktureigentums bei der Netzgesellschaft vor (S. 453). Wie dies aber letztlich Erpressungsversuche unterbinden soll, wird nicht erklärt.

Könnten Private besser Strecken bauen und bewirtschaften?

Dieser Frage geht trotz des Auftrags von Bundestag und Bundesministerien das Gutachterteam nicht nach. Es behauptet kühn, dass auch im integrierten Konzern PPP-Modelle (S. 475 ff.) und Regionalisierungsmodelle (S. 473 f.) möglich seien, während unter Synergieverlusten ganz

offen davon gesprochen wird, dass nur im integrierten Modell, die DB AG das umfassende Insourcing von Netzbau- und –instandhaltungsleistungen aufrecht erhalten kann. Zudem hätte die seit Jahren bestehende Weigerung der DB AG zur Regionalisierung von Eisenbahnstrecken dem Konsortium bereits Anlass zum Nachdenken geben müssen.

Europarechtswidrige Beihilfen

Die exklusive Vereinbarung mit der teilprivatisierten DB AG über milliardenschwere Netzsubventionen führt zu Beihilfen, die nach dem Europarecht zu beurteilen sind. Die Gutachter sagen, dass das in den Griff zu bekommen sei (S. 125). Sie beziehen sich v.a. darauf, dass sichergestellt werden müsse, dass die DB AG keine Übergewinne realisiere und die Netzinvestitionen nicht zur Diskriminierung einsetze (wenngleich die Inhaberschaft über diese Netzmittel bereits Diskriminierungspotenzial beinhaltet). Sie übersehen aber, dass mit der exklusiven Finanzierung der DB AG alle anderen Unternehmen, die ggf. zusammen mit anderen Bundeseseisenbahngesellschaften neue Strecken bauen oder ausbauen bzw. bestehende Strecken instandsetzen wollten, von den Fleischtopfen des Bundes ausgeschlossen wären.

Fazit

Insgesamt entsteht der Eindruck einer Schiefelage: Während bei den quantitativen Aspekten Risiken ausgeblendet und Zeiträume unterschätzt werden, letztlich also Abwägungen zugunsten des Integrierten Modells getroffen werden, wird immer dort, wo die qualitative Erörterung „Kritische Punkte“ identifiziert, der Gedanke abgebrochen und als nicht quantifizierbarer Aspekt mehr oder minder zu den Akten gelegt. Zudem wird eine ganze Reihe sich aufdrängender (und ursprünglich abgefragter) Punkte nicht oder zu oberflächlich bearbeitet. Vor diesem Hintergrund ist es nicht weiter verwunderlich, dass die Rolle von Morgan Stanley als wesentlicher Verursacher der rosaroten Zahlen zugunsten des Integrationsmodells gerade auch im Verkehrsausschuss am 15.02. kritisch hinterfragt wurde. Verkauft doch gerade dieselbe Bank Scandlines im Mitauftrag der DB und platziert gerade dieselbe Bank Anleihen der DB. Dabei hatte es in der Angebotsaufforderung des Bundesverkehrsministeriums geheißen, dass Interessenkonflikte sicher ausgeschlossen sein müssten... Die erhoffte klare Grundlage für die Privatisierung der DB AG liegt mit dem PRIMON Gutachten nicht vor. Dafür um so mehr Futter für die bahnpolitischen Debatten der kommenden Monate. Und eine in jeder Hinsicht deutliche Erschütterung der DB-Argumentation für „ihr“ Modell des integrierten Börsengangs. Jedenfalls bleibt es spannend, ob Hartmut Mehdorn 2008 einen glorreichen Abgang auf dem Börsenparkett erleben darf, ob er mittels eines Eigentumsmodells en passant aus dem Verkehr gezogen wird oder ob er ohne seine 3S-Zentrale (Schröder – Steinmeier – Stolpe – siehe **BAHN-REPORT** 6/05, S. 9) und dank seiner Sturheit tragisch scheitern wird. Minister Tiefensee hat jedenfalls die Entscheidung für September in Aussicht gestellt.