

Antwort

der Bundesregierung

**auf die Kleine Anfrage der Abgeordneten Horst Friedrich (Bayreuth), Jan Mücke, Joachim Günther (Plauen), weiterer Abgeordneter und der Fraktion der FDP
– Drucksache 16/3057 –**

Eigentumssicherungsmodell als Variante der Bahnprivatisierung

Vorbemerkung der Fragesteller

Presseberichten zu Folge hat das Bundesministerium für Verkehr, Bau und Stadtentwicklung am 25. September 2006 ein weiteres Modell für die Privatisierung der Deutsche Bahn AG (DB AG) vorgestellt, das unter der Bezeichnung „Eigentumssicherungsmodell“ (ESM) firmiert. Bei diesem Modell hält die DB AG wirtschaftlich sämtliche Geschäftsanteile an den Eisenbahninfrastrukturunternehmen (EIU), überträgt jedoch ihre Anteile zu 100 Prozent nach Maßgabe einer zu vereinbarenden Sicherungsabrede zur Sicherheit auf den Bund. Der Bund wird damit zu 100 Prozent zivilrechtlicher Eigentümer der Anteile. Die DB AG bleibt aber wirtschaftliche Eigentümerin der Anteile und ist weiterhin zur Bilanzierung der Anteile berechtigt. Die Interessen des Bundes sollen somit durch Sicherungseigentum des Bundes gewährleistet werden.

Die Übereignung von Sicherungseigentum ist als Rechtsinstitut geläufig, mit dem – in der Regel Kreditinstitute – Forderungen dinglich besichert werden. Der Sicherungsnehmer erhält treuhänderisches Eigentum am Sicherungsobjekt. Sobald die Forderung des Sicherungsnehmers, die der Sicherungsabrede zugrunde liegt, erfüllt ist, überträgt der Sicherungsnehmer dem Sicherungsgeber das Volleigentum. Das Sicherungseigentum ist somit normalerweise nicht auf eine dauerhafte Eigentümerstellung des Sicherungsnehmers ausgerichtet. Für den Sicherungsfall hat der Sicherungsnehmer jedoch das Recht, das Eigentum am Sicherungsgegenstand zu verwerten. Dies geschieht durch Veräußerung des Versicherungsgegenstandes.

Diese typischen Merkmale des Sicherungseigentums werfen die Frage auf, inwieweit dieses Instrument geeignet ist, die Interessen des Bundes im Rahmen der Privatisierung der DB AG zu gewährleisten. Dies gilt insbesondere angesichts der Tatsache, dass das Interesse des Bundes gerade nicht darauf gerichtet ist, das Volleigentum an den EIU nach Erfüllung der gesicherten Forderung dem Sicherungsgeber, also der DB AG, zu übertragen. Ebenso wenig kommt in Betracht, dass der Bund die EIU als Sicherungsgegenstand veräußert, um damit das Sicherungsobjekt zu verwerten, falls die zu sichernde Forderung nicht erfüllt wird.

Vorbemerkung der Bundesregierung

Die Meinungsbildung innerhalb der Bundesregierung und die Abstimmung mit den parlamentarischen Gremien zu den Privatisierungsvarianten für eine Kapitalprivatisierung der Deutschen Bahn AG (DB AG) ist noch nicht abgeschlossen. Ob und inwieweit das Eigentumssicherungsmodell Grundlage der Kapitalprivatisierung der DB AG wird, ist bisher nicht entschieden. Intensiv weiter geprüft werden auch das integrierte Modell mit Call-Option und das kleine Eigentumsmodell. Die zur Umsetzung der diskutierten Modelle erforderlich werdenden gesetzlichen Grundlagen, Vereinbarungen und Sicherungsabreden liegen noch nicht vor und sind zwischen den Beteiligten noch nicht abgestimmt.

Vor diesem Hintergrund können Antworten zu Details der Ausgestaltung des Eigentumssicherungsmodells lediglich den derzeitigen Erkenntnisstand der Bundesregierung widerspiegeln und stehen unter dem Vorbehalt abschließender Prüfungen und Entscheidungen.

1. Welche Forderungen des Bundes sollen durch das Sicherungseigentum an den EIU gesichert werden?

Durch die Übertragung des Sicherungseigentums an den Anteilen an den Eisenbahninfrastrukturunternehmen (EIU) auf den Bund werden die Call-Optionen des Bundes zum vollständigen Erwerb auch des wirtschaftlichen Eigentums an den EIU, sämtliche finanziellen Forderungen des Bundes (z. B. Schadensersatzforderungen) und weitere vertragliche Ansprüche des Bundes aus der zwischen dem Bund, den EIU und der DB AG abzuschließenden Leistungs- und Finanzierungsvereinbarung („LuFV“) abgesichert.

2. Sind diese Forderungen des Bundes ihrer Natur nach dauerhafter Art oder sind sie zu einem bestimmten Zeitpunkt erfüllt?

Durch das Sicherungseigentum werden die Forderungen des Bundes während der gesamten Laufzeit der LuFV abgesichert. Nach Beendigung der LuFV und bei Eintritt der Endschaftsregelung nach dem vertraglich definierten Zeitraum sind die Forderungen des Bundes erfüllt, es sei denn, die vertragliche Konstruktion wird in beidseitigem Einvernehmen fortgeführt.

3. Ist das Interesse des Bundes darauf gerichtet, dauerhaftes Eigentum an der Schieneninfrastruktur bzw. dem EIU zu behalten, und wenn ja, wieso ist das Sicherungseigentum – das der Rechtsnatur nach nur vorübergehend ist – geeignet, die Interessen des Bundes zu gewährleisten?

Das Interesse des Bundes ist zunächst darauf gerichtet, für die Dauer der Laufzeit der LuFV Eigentümer der Anteile an den EIU zu sein, um seine Ansprüche aus der LuFV gegenüber den EIU und der DB AG wirksam abzusichern. Das Interesse des Bundes ist weiterhin darauf gerichtet, sich die Option offen zu halten, mit Ablauf der LuFV durch Ausübung der in diesem Fall einschlägigen Endschaftsregelung durch den Wegfall der Sicherungsabrede zeitlich unbeschränktes Eigentum an den Anteilen an den EIU zu erwerben. Macht der Bund von seiner Call-Option nach Ablauf der LuFV keinen Gebrauch, so hat er die Möglichkeit, nach Ablauf eines vertraglich festgelegten Zeitraums abermals auf Grundlage der dann gegebenen Umstände zeitlich unbeschränktes Eigentum an den Anteilen an den EIU zu erwerben („Heimfall“).

4. Sieht die Bundesregierung die Möglichkeit, die Eisenbahninfrastruktur bzw. EIU zu veräußern, in dem Fall, dass die Ansprüche des Bundes gegenüber der DB AG nicht erfüllt werden?

Dem Bund steht in folgenden Fällen eine Call-Option zu:

- Schwerwiegende Vertragsverletzungen;
- Nichteinigung über Anpassung der LuFV nach zehn Jahren;
- EU-rechtliche Änderungen, die zur Unzulässigkeit des Modells führen;
- nach Ablauf eines vertraglich festgelegten Zeitraums („Heimfall“).

In diesem Fall erwirbt der Bund durch Wegfall der Sicherungsabrede die volle rechtliche und wirtschaftliche Verfügungsbefugnis an den Anteilen an den EIU. Eine Veräußerung der Eisenbahninfrastruktur bzw. der Anteile an den EIU ist weder vorgesehen noch realistisch. Auch aus verfassungsrechtlichen Gründen käme allenfalls eine Veräußerung von weniger als 50 Prozent der Anteile an den EIU in Betracht.

5. Welche Unterschiede sieht die Bundesregierung bei der Wahrnehmung ihrer Infrastrukturverantwortung nach Artikel 87e des Grundgesetzes zwischen Volleigentum einerseits und Sicherungseigentum andererseits?

Es gibt keinen Unterschied zwischen „Voll-Eigentum“ und „Sicherungseigentum“. Der bürgerlich-rechtliche Eigentumsbegriff ist ein einheitlicher.

Beim Eigentumssicherungsmodell wird der Bund Eigentümer der Anteile an den EIU. Durch die Sicherungsabrede ist er lediglich schuldrechtlichen Bindungen unterworfen. Insoweit besteht kein Unterschied zu dem so genannten kleinen Eigentumsmodell. Auch bei diesem Modell ist der Bund (mittelbar über seine Beteiligung an der EI-Eigentumsgesellschaft) zwar zivilrechtlicher Eigentümer der Infrastruktur. Er ist aufgrund des Betriebspacht-, Betreiber- und Finanzierungsvertrages jedoch vergleichbaren schuldrechtlichen Bindungen unterworfen.

6. Welchen Vorteil soll das wirtschaftliche Eigentum an den EIU für die DB AG erbringen?

Die bilanzielle Kontinuität („Track Record“) des DB-Konzerns bleibt – im Unterschied zu anderen Eigentumsmodellen – gewahrt. Eine Privatisierung ist damit zeitnah möglich.

7. Geht die Bundesregierung davon aus, dass der Zweck des wirtschaftlichen Eigentums auch darin besteht, einen Investor an Wertschöpfungen und etwaigen Gewinnen der EIU zu beteiligen?

Ein Investor ist über seine Beteiligung an der DB AG auch an der Wertschöpfung der EIU beteiligt, wird jedoch nicht – auch nicht mittelbar – Miteigentümer der Infrastruktur.

8. Geht die Bundesregierung davon aus, dass die EIU des DB-Konzerns in den nächsten Jahren einen positiven Gewinnbeitrag erwirtschaften werden, und wie hoch würde das EBIT (Ergebnis vor Zinsen und Steuern) der EIU ausfallen?

Im Geschäftsjahr 2005 wurde in allen Infrastrukturbereichen ein positives EBIT erzielt. Auch für das Geschäftsjahr 2006 strebt die DB AG weitere Ergebnisver-

besserungen an. Bei der Betrachtung muss aber berücksichtigt werden, dass das EBIT das Ergebnis vor Zinsen und Steuern abbildet und das Zinsergebnis wesentlich durch die Finanzschulden im Zusammenhang mit der Infrastruktur beeinflusst und somit negativ ist.

Prognosen über die weitere Entwicklung des EBIT sind Bestandteil der Mittelfristplanungen der EIU. Bei diesen Zahlen handelt es sich um vertrauliche Unternehmensdaten, die der Verschwiegenheit unterliegen.

9. Ist die Bundesregierung der Ansicht, dass ein EBIT-Beitrag der EIU zum Konzernergebnis gerechtfertigt ist angesichts der Tatsache, dass die Investitionen in die Infrastruktur zu beinahe 100 Prozent über verlorene Baukostenzuschüsse des Bundes finanziert werden?
10. Wäre ein Gewinnbeitrag des Netzes mit § 9 des Bundesschienenwegeausbaugesetzes vereinbar, wonach Finanzierungsvereinbarungen bei geändertem wirtschaftlichen Interesse geändert werden müssen?

Die Fragen 9 und 10 werden wegen ihres Sachzusammenhangs gemeinsam beantwortet.

Die Finanzierung über verlorene Baukostenzuschüsse (BKZ) ist in den §§ 9, 10 Bundesschienenwegeausbaugesetz (BSchwAG) vom Gesetzgeber ausdrücklich vorgesehen. Sie stellt somit eine gesetzlich zulässige Reaktion darauf dar, dass die EIU aus dem Netzbetrieb keinen oder nur einen marginalen Gewinn erwirtschaften, der es ihnen nicht ermöglicht, neue zinslose Darlehen zurückzuzahlen. Die Finanzierung über BKZ verfolgt somit nicht den Zweck, das EBIT der EIU zu erhöhen, sondern dient dem Bund dazu, seine Gewährleistungspflicht aus Artikel 87e Absatz 4 GG zum Ausbau und Erhalt des Schienennetzes zu erfüllen.

Die Frage nach einer Anpassung von Finanzierungsvereinbarungen, wie sie in § 9 BSchwAG vorgesehen ist, würde sich erst dann stellen, wenn der Gewinnbeitrag der EIU im Vergleich zu heute deutlich ansteige, was nach derzeitiger Erkenntnis nicht zu erwarten ist.

11. Soll das wirtschaftliche Eigentum der DB AG nach Auffassung der Bundesregierung das Recht beinhalten, nicht betriebsnotwendige Grundstücke zu veräußern, und im gegebenen Fall generierte stille Reserven in das Konzernergebnis einfließen zu lassen?

Das wirtschaftliche Eigentum der DB AG beinhaltet, dass nicht betriebsnotwendige Grundstücke veräußert werden dürfen und somit ggf. stille Reserven gehoben werden können. Eine Beschränkung der Veräußerungs- und Belastungsbefugnis der EIU soll bei wesentlichen Grundstücksgeschäften über die Sicherungsabrede und/oder die LuFV erfolgen. Die EIU verpflichten sich gegenüber dem Bund in der LuFV, sämtliche Erlöse aus Immobilienveräußerungen in die Infrastruktur zu reinvestieren.

12. Soll sich der Kaufpreis, den der Bund bei Ausübung der Call-Optionen an die DB AG zu zahlen hat, am Ertragswert der Anteile an den EIU richten, und wenn ja, wie begründet die Bundesregierung dies?

Der Kaufpreis der Call-Optionen richtet sich grundsätzlich nach dem Verkehrswert der Anteile zum Zeitpunkt ihrer Ausübung. Maßgeblich für den Verkehrswert ist der Ertragswert der Anteile. Zukünftige Leistungen des Bundes werden bei der Ermittlung des Ertragswerts nicht berücksichtigt, da auf diese nach Be-

endigung der LuFV kein Anspruch mehr besteht (ansonsten Doppelzahlung). Der so ermittelte Kaufpreis spiegelt den Wert wider, den ein Investor für die Anteile zu zahlen bereit wäre.

13. Teilt die Bundesregierung die Auffassung, dass die zukünftigen Ertragswerte der EIU nur schwer vorhersehbar sind und überdies in hohem Maße durch die DB AG gestaltbar sind?

Zur Berücksichtigung zukünftiger Leistungen des Bundes bei der Ermittlung des Ertragswerts wird auf Frage 12 verwiesen. Der so ermittelte Ertragswert wird auch zukünftig aller Voraussicht nach nicht positiv sein. Eine „Gestaltbarkeit“ des Ertragswerts der EIU durch die DB AG wird durch die Regelungen der LuFV ausgeschlossen.

14. Welche Vorkehrungen könnten aus Sicht der Bundesregierung getroffen werden, um einen unangemessenen Ertragswert und damit zu hohen Kaufpreis bei Ausübung der Call-Optionen zu vermeiden?

Auf die Antworten zu den Fragen 12 und 13 wird verwiesen.

15. Hält die Bundesregierung einen Abschluss einer Festpreisregelung für den Fall der Ausübung von Call-Optionen für sinnvoll und möglich?

Nein.

16. Hält die Bundesregierung als Berechnungsalternative für den Kaufpreis im Falle der Ausübung von Call-Optionen für möglich, diesen Kaufpreis am Nettobuchwert der EIU in Höhe der noch nicht abgeschriebenen Eigenmittelinvestitionen der DB AG zu bemessen?

Der im Falle der Ausübung einer Call-Option zu zahlende Kaufpreis wird in abstrakter Form vertraglich geregelt. Alternativ zur Ermittlung der Gegenleistung anhand des Ertragswerts kann der Kaufpreis im Fall der Ausübung der Call-Optionen auch anhand des Nettobuchwerts der EIU in Höhe der noch nicht abgeschriebenen Eigenmittelinvestitionen der DB AG ermittelt werden. Eine solche Buchwertmethode würde voraussichtlich zu einer höheren finanziellen Belastung des Bundes als eine Berechnung anhand des Ertragswertverfahrens führen.

17. Sieht die Bundesregierung in diesem Fall das Risiko, dass der Bund auch den Einsatz von solchen Eigenmitteln erstatten muss, die als Folge von Planungsfehlern und Baukostenüberschreitungen entstehen?

Sofern eine Kaufpreisermittlung anhand des Nettobuchwertes erfolgt, sind vertragliche Modifikationen der Buchwertermittlung im Hinblick auf die Folge von Planungsfehlern und Baukostenüberschreitungen vorzunehmen. Noch nicht abgeschriebene Buchwerte, die aus Planungsfehlern oder Baukostenüberschreitungen resultieren, sind bei der Ermittlung des Nettobuchwertes nicht zu berücksichtigen.

18. Würde eine Heimfallregelung auf der Basis einer Kaufpreisermittlung zum Nettobuchwert beispielsweise dazu führen, dass Kostenüberschreitungen wie bei der Neubaustrecke Frankfurt–Köln im Falle des vorzeitigen Heimfalls vom Bund getragen werden müssten?

Nein. Es wird auf die Antwort zu Frage 17 verwiesen.

19. Geht die Bundesregierung davon aus, dass beim Eigentumssicherungsmodell die anlassunabhängigen und die anlassbezogenen Call-Optionen des Bundes von Investoren mit Abschlägen bei der Wertermittlung des zu privatisierenden Anteils an der DB AG berücksichtigt werden?

Mit erheblichen Bewertungsabschlägen potenzieller Investoren aufgrund der vereinbarten Call-Optionen sowie des Heimfallrechts ist nicht zu rechnen. Die Ausübung einer Call-Option auf Grundlage der LuFV für den Fall schwerwiegender Vertragsverletzungen dürfte von Investoren als sehr unwahrscheinlich eingeschätzt werden. Die Möglichkeit eines Heimfalls nach Ablauf eines längeren, noch zu definierenden Zeitraums liegt außerhalb des Zeitraums, den Investoren typischerweise für eine kalkulatorische Zukunftsbetrachtung heranziehen. Insofern gilt beim Eigentumssicherungsmodell nichts anderes als bei sämtlichen anderen Modellen, da auch in diesen Modellen Call-Optionen vorgesehen sind.

20. Sieht die Bundesregierung für den Fall, dass die Investoren im Sinne der vorigen Frage keine Bewertungsabschläge vornehmen, einen Wertungswiderspruch darin, dass einerseits die Call-Optionen wirkungsvolle Rechte zugunsten des Bundes darstellen sollen, andererseits diese Rechte jedoch zu keinen Bewertungsabschlägen seitens der Investoren führen?

Nein. Die Call-Option ist für Fälle vorgesehen, die von den Investoren entweder als sehr unwahrscheinlich eingeschätzt werden oder (Heimfall) außerhalb des Zeitraums liegen, den Investoren typischerweise für eine kalkulatorische Zukunftsbetrachtung heranziehen (siehe Antwort zu Frage 19). Ein Wertungswiderspruch liegt daher nicht vor. Dies gilt für alle diskutierten Privatisierungsmodelle gleichermaßen.

21. Wie würde sich nach Meinung der Bundesregierung die Ankündigung, die Ausübung einer Call-Option ernsthaft in Erwägung zu ziehen, auf den Börsenkurs der DB AG auswirken?

Die Auswirkungen einer solchen Ankündigung auf den Börsenkurs der DB AG sind von einer Vielzahl von Faktoren abhängig. Maßgebend sind insbesondere die Ertragskraft der EIU ohne Berücksichtigung der Bundeszuschüsse sowie der Beteiligungsbuchwert der EIU in der Bilanz der DB AG zu diesem Zeitpunkt.

22. Inwiefern ist die Länge der Bilanz (Bilanzsumme) nach Auffassung der Bundesregierung ein relevantes Kriterium für einen Investor, und unter welchem Gesichtspunkt könnte sich insoweit ein Vorteil des ESM ergeben?

Für einen Investor ist nicht die Länge der Bilanz (Bilanzsumme), sondern die Höhe des Eigenkapitals der DB AG ein relevantes Kriterium. Bei einer Abspaltung der Vermögensgegenstände und Verbindlichkeiten der EIU auf den Bund (kleines Eigentumsmodell) würde das Eigenkapital der DB AG in erheblichem Maße verringert. Um diesen Effekt auszugleichen, wäre es laut PRIMON-Studie (Seite 312) erforderlich, dass im Rahmen der Abspaltung zusätzlich zu den In-

frastrukturverbindlichkeiten weitere, der Holding zuzuordnende Verbindlichkeiten der DB AG in Höhe von geschätzten 3,5 Mrd. Euro auf den Bund beziehungsweise die Eisenbahninfrastruktur-Eigentumsgesellschaft übertragen werden. Dies wird beim Eigentumssicherungsmodell vermieden. Insoweit ergibt sich ein Vorteil des Eigentumssicherungsmodells gegenüber dem kleinen Eigentumsmodell.

23. Ist der Bundesregierung bekannt, dass im globalen Maßstab Unternehmen in der Regel bestrebt sind, ihre Bilanz möglichst schlank zu halten (z. B. Leasing statt Kauf usw.)?

Warum soll für die DB AG das Gegenteil gelten?

Es wird auf die Antwort zu Frage 22 verwiesen.

24. Stimmt die Bundesregierung zu, dass die vollständige Herausnahme des Infrastruktureigentums den ROCE (Return on Capital Employed) der zu privatisierenden DB AG einschließlich Netzbetriebs anhöbe, weil der Segment-ROCE der Infrastrukturtöchter stets unter dem ROCE des Gesamtunternehmens liegt?

Der ROCE ist definiert als Verhältnis von EBIT (earnings before interest and tax) und betrieblich eingesetztem Vermögen (Capital Employed). Da die Infrastruktur sehr kapitalintensiv ist, würde der DB Restkonzern durch ein Herauslösen der Infrastruktur mehr Capital Employed als EBIT verlieren, d. h. der ROCE würde steigen.

Dies würde aber nicht notwendigerweise eine Verbesserung der Ausgangssituation der DB AG für einen Börsengang bedeuten. Eine Herauslösung der Infrastruktur kann grundsätzlich einen Anstieg der Kapitalkosten mit sich bringen. Denn die mit den Vermögensgegenständen der Infrastruktur verbundenen Cash Flows werden als grundsätzlich langfristig stabil und weniger risikobehaftet angesehen.

25. Ist der Bundesregierung weltweit ein Fall bekannt, wonach der Staat seine Interessen als Eigentümer eines öffentlich finanzierten Schienen- oder vergleichbaren Netzes im Wege des Sicherungseigentums wahrt?

Nein.

26. Warum wurde nicht das PRIMON-Gutacherteam (PRIMON = Privatisierungsvarianten der DG AB mit und ohne Netz) mit der ganzheitlichen Bewertung des neuen Modells beauftragt?

Das Eigentumssicherungsmodell wurde erst nach Abschluss der PRIMON-Studie ab Januar 2006 entwickelt. Die wesentlichen Aspekte des Eigentumssicherungsmodells sind jedoch auch bereits in der PRIMON-Studie behandelt. Es handelt sich hierbei um eine Abwandlung der in der PRIMON-Studie untersuchten Modelle.

