

Belegt der Jahresabschluss 2006 die Börsenfähigkeit der Bahn?

Im Vorfeld der Bilanzpressekonferenz der DB AG zum Geschäftsjahr 2006 machten Meldungen die Runde: „Bahn steigert Jahresgewinn auf 2,5 Mrd. €“ Gemeint war, wie sich später zeigte, nicht der Jahresgewinn, sondern das Ergebnis vor Zinsen. Operativ, also ohne den Sondereffekt eines gegen den Bund gewonnenen Rechtsstreits zu den Kosten der Bahnpolizei, betrug es 2,1 Mrd. €, wie sich bei Vorlage der Zahlen auf der Pressekonferenz herausstellte.

Nach Abzug der Zinszahlungen des Konzerns auf seine knapp 20 Mrd. € Finanzschulden in Höhe von 945 Mio. € verbleibt mithin ein operativer Gewinn von rund 1,1 Mrd. €. Bei der Interpretation dieser Zahl sind zwei Sachverhalte bedeutsam:

1. Die Bahn vernachlässigt seit Jahren den Unterhalt ihrer Infrastruktur und fährt ihre Anlagen auf Verschleiß, damit erhöht sie kurzfristig ihre Gewinne. Der in den letzten 5 Jahren aufgelaufene Instandhaltungsstau beläuft sich auf mindestens 1,5 Mrd., eher 3 Mrd. €, bei angemessenem Unterhalt wäre also der Gewinn 2006 um 600 Mio. niedriger ausgefallen. Mit dem auf Dauer nicht nachhaltigen Instandhaltungsniveau sollen offenbar die Zahlen für den erhofften Börsengang schön gemacht werden. Gleichzeitig wird damit laufender betrieblicher Aufwand in die - vom Bund zu zahlenden - Ersatzinvestitionen geschoben.
2. Die Investitionen der Bahn in die Infrastruktur werden im wesentlichen vom Bund in Form von Investitionszuschüssen getragen. Diese Zuschüsse werden von der Bahn bei der Bilanzierung netto abgesetzt und tauchen in der Sachanlagenrechnung der Bahnbilanz gar nicht mehr auf. Seitdem der Bund 1997 die Finanzierung der Investitionen von Darlehen auf Zuschüsse umstellte, sind der Bahn Zuschüsse von knapp 41 Mrd. € zugeflossen. Für deren Wertverzehr trifft die Bahn keinerlei Vorsorge. Schon eine jährliche Abschreibung von 2,5 Prozent auf die der Bahn seit 1997 zugeflossenen Baukostenzuschüsse (die eine Untergrenze des eigentlich betriebswirtschaftliche Notwendigen darstellt) bedeutet eine jährliche Kostenbelastung von über 1 Mrd. € und lässt zusammen mit dem unterlassenen Unterhalt den Gewinn der Bahn 2006 ins Negative kippen.

¹ Vgl. Bundesrechnungshof: Entwurf des Berichts an den Haushaltsausschuss des Deutschen Bundestages über die Instandhaltung der Bundesschienenwege, Februar 2007

Diese Art der Bilanzierung ist nur zulässig, wenn unterstellt wird, dass der Bund auch die künftig anfallenden Ersatzinvestitionen in vollem Umfang tragen wird. Die tatsächliche Problematik ist aber noch größer: In der Bilanz der DB AG wird die Infrastruktur (ohne Grundstücke) mit 31,6 Mrd. €brutto und 19,9 Mrd. €netto ausgewiesen. Tatsächlich beträgt das Anlagevermögen der Schienenverkehrswege 126 Mrd. €brutto bzw. 86 Mrd. €netto.² Eine Berücksichtigung dieser Werte mit nur 2,5 Prozent Abschreibung hätte im Jahr 2006 einen Verlust der Bahn von 1,7 Mrd. € bedeutet.

Rein wirtschaftlich betrachtet, ist eine integrierte Bahn also nach wie vor nicht kapitalmarktfähig. Sie kann ihre Zahlen nur mit unvollständiger Kostenrechnung in den schwarzen Bereich bringen.

Die Möglichkeit der Bahn, diese wirtschaftlich ja tatsächlich anfallenden Verluste ihrer Infrastruktur in ihrer Bilanz nicht zu zeigen, hängt an der fortbestehenden Finanzgarantie des Bundes. Dies wäre nicht weiter problematisch, wenn man die Bahn ohne Infrastruktur privatisieren würde. Die Problematik in Zusammenhang mit der angestrebten Teilprivatisierung tritt ja erst dadurch auf, dass der Bundesverkehrsminister und der Vorstandsvorsitzende der Bahn Private an der strukturell defizitären, vom Bund finanziell garantierten Infrastruktur beteiligen wollen.

Funktionale Gründe für einen Börsengang der integrierten Bahn wurden bisher nicht vorgebracht, es gibt sie wohl auch nicht. Das getrennte Modell ist dennoch praktisch vom Tisch, selbst mildere Formen wie das in Frankreich praktizierte Eigentumsmodell werden von Tiefensee und Mehdorn konsequent abgelehnt. Die Argumente der Befürworter der integrierten Teilprivatisierung halten einer näherer Betrachtung in keiner Weise stand. Bestes Beispiel dafür ist die Behauptung, nur so sei das Kapital für die weitere Entwicklung der Bahn zu mobilisieren. Meiner Ansicht liegt darin eine regelrechte Irreführung der Öffentlichkeit:

- Für die strukturell defizitäre Infrastruktur mobilisieren Private kein Kapital, denn Rendite lässt sich dort nur machen, wenn die für Ersatzinvestitionen bestimmten Bundesmittel von jährlich 3,7 Mrd. € zur Entlastung der Unterhaltsausgaben und letztlich für Gewinnausschüttungen zweckentfremdet werden. Es geht hier leider nicht um die Chance privaten Kapitalzuflusses in Schieneninfrastruktur, sondern um das Risiko einer missbräuchlichen

² Verkehr in Zahlen 2006/07, hrsg. vom Bundesministerium für Verkehr, Bau und Stadtentwicklung, S. 39 und 41, Zahlen für 2005 in Preisen von 2000

Zweckentfremdung staatlicher Investitionszuschüsse für private Rendite. Der 2006 mit 236 Mio. € positive EBIT-Beitrag der Infrastruktur (Netz und Personenbahnhöfe) dreht sich übrigens ins Negative, wenn man die unterlassene Instandhaltung einrechnet.

- Den größten EBIT-Beitrag brachte 2006 mit 844 Mio. € der Nahverkehr. Der dort erzielte Umsatz von knapp 8,3 Mrd. € stammte zu 55 Prozent (knapp 4,6 Mrd. €) unmittelbar aus der Bundeskasse: Es handelt sich um die den Ländern zur Verfügung gestellten und an die Bahn fließenden Bestellerentgelte. Die Nettoinvestitionen der Bahn im Nahverkehr waren mit 331 Mio. € nur halb so hoch wie sein EBIT-Beitrag und noch niedriger als die Abschreibungen. Der Nahverkehr der Bahn ist eine staatlich finanzierte Cash-Cow, die bestimmt kein privates Kapital absorbieren, sondern ausschließlich Rendite abwerfen wird.
- Im Fernverkehr war das EBIT mit 124 Mio. € zwar positiv, aber doch recht schwächlich. Es wurde gestützt durch die deutliche Privilegierung des Fernverkehrs bei den innerhalb des Konzerns zu zahlenden Trassenpreisen. Auch im Fernverkehr lagen die Investitionen mit 261 Mio. € deutlich unter den Abschreibungen von 372 Mio. €
- Im Schienengüterverkehr (Railion) war das EBIT mit 229 Mio. € deutlich positiv, das war der für den Schienenverkehr in konjunkturellen Hochphasen bekannte Auslastungseffekt. Aber auch hier lagen die Nettoinvestitionen von 151 Mio. € deutlich unter den Abschreibungen von 229 Mio. €
- Der Logistik-Bereich Schenker beschäftigt 24 Prozent der Konzernmitarbeiter und generiert 44 Prozent des Konzernumsatzes. Vom operativen EBIT entfallen auf Schenker mit 367 Mio. € 17 Prozent des gesamten EBIT des Konzerns. Schenker investierte netto 227 Mio. € und damit geringfügig mehr als die planmäßigen Abschreibungen. Lediglich 3,4 Prozent der Bruttoinvestitionen und 6,2 Prozent der planmäßigen Abschreibungen des Konzerns entfielen auf Schenker. Es handelt sich also nicht um ein sehr kapitalintensives Geschäft.

Im übrigen ist Schenker jederzeit zu 100 Prozent privatisierungsfähig und wäre durchaus für einen Erlös von 4 bis 6 Mrd. € gut. Private Eigentümer können dann den Logistik-Bereich weiter ausbauen, und die Bahn hätte Geld für den Schuldenabbau bzw. Investitionen in den Fernverkehr und den Schienengüterverkehr. Alle Insider wissen es, und die gesamte Logistik-

Branche weiß es: Es gibt keine besonderen Synergien zwischen Schienengüterverkehr und Schenker, die der Zusammenbindung unter ein gesellschaftsrechtliches Dach bedürfen. Eher ist das Gegenteil der Fall: Railion muss gegenüber allen Spediteuren und Schenker gegenüber allen Verkehrsträgern neutral sein, wenn beide optimal agieren wollen. Die gegenwärtige Konstruktion behindert beide, hat keine funktionalen Vorteile und dient vor allem dem Wunsch der Bahnführung nach maximaler Größe. Erstaunlich nur, dass der Bundesverkehrsminister dem offenbar kritiklos gegenübersteht, ja von diesem Wunsch sogar ebenso beseelt erscheint.

Das Festhalten an einer Teilprivatisierung des integrierten Konzerns würde den Bund dazu zwingen, auf Dauer Mehrheitsaktionär eines großen internationalen Logistik-Konzerns zu bleiben. Das kann und darf aber keine Staatsaufgabe sein, denn es gibt im Logistik-Bereich keine Defizite, die nur staatliches Engagement beheben könnte. Natürliche Staatsaufgaben bleiben die Gewährleistung für die staatliche Infrastruktur (deshalb die Investitionszuschüsse an das Netz) und die Stützung des ÖPNV (deshalb die hohen staatlichen Bestellgelder). Beim Rest der gegenwärtigen Bahnaktivitäten hat der Staat unter dem ordnungspolitischen Gesichtspunkt der Subsidiarität auf Dauer nichts verloren, sonst könnte er sich ebenso gut oder mit besseren Gründen in der Pharmaindustrie, im Maschinenbau oder bei der Energieerzeugung engagieren.

Der starke Antrieb des Vorstandsvorsitzenden der DB AG ist verständlich: Er möchte einen Lebensraum realisieren. Was aber treibt den Bundesverkehrsminister oder die große Koalition, eine Teilprivatisierung der integrierten Bahn zu betreiben? Will man sehenden Auges auf unbegrenzte Zeit Mehrheitseigentümer eines internationalen Logistikkonzerns bleiben? Glaubt man beim Bund wirklich der derzeitigen Propaganda aus dem Bahnvorstand? Dann sollte man genauer hinhören und die Qualität dieser Aussagen testen. Dazu einige Kostproben aus der Bilanzpressekonferenz zum Jahresabschluss 2006:

Mehdorn: „Wir sind eine DB AG, die heute 20 Mrd. € mehr wert ist, als vor 20 Jahren.“

Die Wahrheit: Von 1999 bis 2006 ist das in der Bilanz ausgewiesene Eigenkapital der Bahn von 8.701 Mio. € auf 9.214 Mio. € also um 513 Mio. € gestiegen. Im gleichen Zeitraum flossen Bundesleistungen von rund 70 Mrd. € darunter Investitionszuschüsse von 30 Mrd. € an die DB AG.

Mehdorn: „Mehr Verkehr auf der Schiene ist Realität in Deutschland – und das in einem Ausmaß, das selbst optimistische Prognosen bei weitem übertroffen hat.“

Die Wahrheit: Nach den Zahlen des Bundesverkehrsministeriums³ betrug der Anteil des Schienenverkehrs am Personenverkehr 1985 7,1 %, 1993 7,0 % und 2005 6,9 %. Für den Güterverkehr lauten die entsprechenden Anteile 25,0 %, 16,8 % und 17,2 %. Das wesentliche Ziel der Bahnreform, den Anteil der Schiene deutlich zu steigern, wurde also bis heute nicht erreicht.

Mehdorn: „Dafür (für die Logistik) brauchen wir die Beweglichkeit und die Verfügbarkeit privaten Kapitals. Sonst werden die Chancen an uns und am Standort Deutschland vorbei nach China, Japan in die USA oder sonst wohin ziehen. Und das in einer Branche, in der Standort auch mit Hilfe der DB AG eindeutiger Gewinner der Globalisierung ist.“

Die Wahrheit: Niemand braucht einen Logistik-Konzern in Staatsmehrheit. Schenker würde genauso gut als selbständiges börsennotiertes Unternehmen oder unter dem Dach eines anderen großen Logistikere funktionieren. Weder wurde die Logistik-Kompetenz von der DB AG erfunden, noch benötigt der Markt dazu die DB AG als Eigentümer von Schenker. Die Expansion von Schenker ist keine Staatsaufgabe und vollzieht sich ebenso gut, ja besser, als rein privates Unternehmen.

Mehdorn: „Wir sind 2006 deutlich attraktiver geworden. Attraktivität bedeutet Aufmerksamkeit. Investoren stehen bereit, um gemeinsam mit dem Bund als Mehrheitseigentümer die Chancen dieses Unternehmens zu nutzen“

Die Wahrheit: Natürlich stehen Investoren bereit, denn ein integrierter teilprivatisierter Konzern mit Mehrheitsbeteiligung des Bundes ist staatlich gegen Insolvenz versichert. Beim Bund verbleibt die Gewährleistungspflicht für die staatlich finanzierte Infrastruktur, damit muss er den Konzern immer über Wasser halten. Den privaten Eigentümern gibt dies ein großartiges Erpressungspotential: Sie können damit drohen, die Infrastruktur verrotten zu lassen, wenn der Bund nicht gefügig ist. Eine Beteiligung an solch einem Unternehmen ist für den privaten

³ Verkehr in Zahlen a.a.O. S. 212 f. Die zuständige Bearbeiterin von „Verkehr in Zahlen“ beim DIW erläuterte fernmündlich, dass die Verkehrsleistungsangaben der DB AG in den letzten Jahren immer wieder nach unten korrigiert werden mussten und die Berechnung für 2006 noch nicht abgeschlossen ist.

Investor stets hoch attraktiv, wenn sie sich nur etwas besser verzinst als eine Bundesanleihe, denn sie ist genauso risikoarm. Für Bahn und Bund aber ist solch ein Kapitalzufluss teurer als eine Anleihe. Das Ziel dagegen, den Bundeshaushalt zu entlasten und Risiko an den Markt abzugeben, wird wegen der Bundesgarantie für den integrierten Konzern nicht erreicht. Im mitbestimmten Aufsichtsrat ist zudem der Bund immer machtlos, wenn private Anteilseigner und Arbeitsnehmersvertreter ihre Interessen vereinen. Es darf als sicher angenommen werden, dass sich zulasten der Staatskasse beide stets leicht einigen können.

Mehdorn: „Seit 2002 ist der Konzernumsatz um 60 Prozent gestiegen“

Die Wahrheit: Der Umsatzanstieg ergibt sich ausschließlich aus dem Zukauf von Stinnes inklusive Schenker.

Sack: „Die Umsatzverbesserung ist breit über die Geschäftsfelder getragen“

Die Wahrheit: Von den 5 Mrd. € Umsatzanstieg 2006 entfielen 84 Prozent auf Schenker.

Sack: „Durch die positive Ergebnisentwicklung konnten wir unser Eigenkapital um 1,5 Mrd. € bzw. 20 Prozent auf 9,2 Mrd. € verbessern. Die Eigenkapitalquote erhöhte sich hierdurch auf 19 Prozent“

Die Wahrheit: Unter dem Finanzvorstand Sack hatte die Bahn 1994 eine Eigenkapitalquote von 37,3 Prozent und Finanzschulden von Null. Die Eigenkapitalquote sank bis 2003 auf 10,7 Prozent ab und verbesserte sich seitdem auf 19,0 Prozent. Die Finanzschulden stiegen seit 1994 von Null auf knapp 20 Mrd. € die Marktanteile im Schienenverkehr blieben im wesentlichen unverändert, gleichzeitig flossen der Bahn an Bundesleistungen rund 130 Mrd. € zu.

Diese Hinweise sollen die Konsolidierungsleistung seit der Bahnreform nicht schmälern, aber es war eben im wesentlichen eine Konsolidierungsleistung, die mit 130 Mrd. € vom Bund bewirkt wurde. Die Marktanteile der Schiene konnte die Bahn nicht ausdehnen. Der fragwürdige Kauf von Schenker hat am Kerngeschäft nichts geändert und ist nun einmal ein Kauf, keine unternehmerische Expansionsleistung.

Für die finanzpolitische Bewertung ist bedeutsam, dass mit einem der Größenordnung des Vermögensverkaufs angemessenen Mittelzufluss für den Bund nicht zu rechnen ist. Dies bestätigen inzwischen auch die Berater der Bahn: Eine von der Commerzbank für die Bahn AG erstellte Expertise (März 2007) kommt zu dem Ergebnis, dass der Zufluss in den Bundeshaushalt bei nur etwa 3,1 Mrd. € liegen dürfte (Erlös an der Börse maximal 6,2 Mrd. € die Hälfte davon würde für eine Kapitalerhöhung der DB AG benötigt).

Man hat bisweilen den Eindruck, dass der gewaltige Propagandadruck, der vom Bahnvorstand ausgeht, der Politik die Sprache verschlägt - so dass sie vergisst, dass letztlich die Politik die Musik der Bahnreform bestellt und bis heute auch bezahlt hat. Vor 25 Jahren verdiente ein Bahnvorstand 300.000 DM, etwa doppelt so viel wie ein Bundesminister, heute verdient ein Bahnvorstand 2 Millionen, etwa 13 mal so viel wie ein Bundesminister. Der Bundeszuschuss an die Bahn hat sich seit den achtziger Jahren verdoppelt, ohne dass der Marktanteil gestiegen wäre. Mittlerweile gibt der Bahnvorstand die politische Linie wie auch die Interpretationen von Gesetzen vor - weshalb eigentlich, wo doch die Bahn jedes Jahr rund 10 Mrd. € aus der Bundeskasse empfängt? Ohne dieses Geld wäre die Bahn nicht existenzfähig und auch die Bezüge des Konzernvorstandes, die im letzten Jahr 16,7 Mio. € betragen, wären nicht finanzierbar. Wackelt hier der Schwanz mit dem Hund? Und wo bleibt die unabhängige Analyse seitens der zuständigen Ministerien, die das Missverhältnis zwischen der großspurigen Rhetorik und den nüchternen Fakten angemessen in Perspektive rückt?

Eines ist jedenfalls klar: Die Teilprivatisierung des integrierten Konzerns steht in Widerspruch zu Buchstaben und Geist der Bahnreform. Wenn schon ein derart falscher Weg tatsächlich begangen werden soll, dann wäre es zumindest konsequent, das Grundgesetz und das Allgemeine Eisenbahngesetz so zu ändern, dass eine Beteiligung des Bundes an der Infrastruktur nicht mehr notwendig ist und am Ende die ganze Bahn verkauft wird – aber dann auch die öffentliche Hand von allen Pflichten zur Gewährleistung der Infrastruktur befreit.

Der jetzt eingeschlagene Weg ist inkonsequent und verlogen. Er wird finanzpolitisch nichts bringen, er führt dazu, dass öffentliches Vermögen in falsche Hände gerät und die Verkehrspolitik ihre Aufgaben sowohl schwerer als auch teurer erfüllt.