

Leserbrief**Die Deutsche Bahn ist ein attraktiver Kunde**

Ihre Zeitung berichtete aus einer Expertise der Commerzbank zum Börsengang der Deutschen Bahn (DB) im Artikel "Bahn-Privatisierung könnte den Bund enttäuschen" (F.A.Z. vom 7. April). Demnach hat die gesamte DB AG einen geschätzten Börsenwert von etwa 12 Milliarden Euro. Bei Platzierung von 25 Prozent der Aktien würde der Bund einen Emissionserlös von etwa drei Milliarden Euro erzielen. Angesichts von mittelfristig fällig werdenden Verbindlichkeiten in Höhe von etwa vier Milliarden Euro benötigte die DB zur Stärkung des Eigenkapitals die Hälfte dieses Betrages, also circa 1,5 Milliarden Euro. Offenbar kam die Veröffentlichung dieser Expertise der DB sehr ungelegen, geht sie doch von einem weit höheren Emissionserlös von mindestens 20 Milliarden Euro aus. Derartige Diskrepanzen zwischen der Bank und einem Großkunden sind natürlich für die Commerzbank nicht gerade geschäftsfördernd.

Nicht von ungefähr erklärte die Commerzbank am 10. April in einer Pressemitteilung, es handle sich bei dem von der F.A.Z. zitierten Dokument der Bank nicht um eine aktuelle Studie, sondern um eine Präsentation vom Oktober 2006. Die Präsentation aus 2006 beziehe sich darüber hinaus auf Zahlen aus dem Jahr 2005. Seitdem hätten sich das gesamte Börsenklima und die Entwicklung der DB AG deutlich verbessert. Aus heutiger Sicht würde die Bank also zu einer deutlich besseren Bewertung gelangen. Die F.A.Z. berichtete am 11. April nur sehr kurz darüber.

Pikant an der ganzen Sache ist aber folgendes: Auf dem Deckblatt der besagten Präsentation der Commerzbank ist in großer Schrift als Datum "März 2007" vermerkt. Die F.A.Z. zitierte demnach aus einem aktuellen Dokument. Es ist unwahrscheinlich, wenn nicht gar ausgeschlossen, dass eine der größten deutschen Geschäftsbanken im März 2007 die eher technische Bewertung eines Börsenkandidaten auf der Basis von veralteten Zahlen vornimmt. Es stellt sich die Frage, was die Bank veranlasst hat, eine aktuelle Präsentation faktisch zurückzunehmen. Man könnte die Frage auch abstrakter formulieren: Warum hat zu den nur als "gedrechselt" zu bezeichnenden Börsenplänen der DB und zur Frage ihrer Bewertung bisher noch keine bedeutende Investmentbank Stellung genommen, ohne dafür von der DB bezahlt worden zu sein? Zur Beantwortung dieser Frage sei darauf hingewiesen, dass die DB zu den attraktivsten Kunden fast aller deutschen und internationalen Bankhäuser zählt, da sie als private Aktiengesellschaft daherkommt, über beide Ohren verschuldet ist und über staatliche Bonität verfügt: ein Traum für jeden Banker.

Die Vermögenswerte der DB liegen laut Geschäftsbericht bei rund 48 Milliarden Euro. Wegen des enormen Wertes ihrer Eisenbahninfrastruktur und ihrer Immobilien bewerten Experten die DB allerdings mit 100 bis 150 Milliarden Euro. Ein möglicher Veräußerungserlös für die Anteile an der DB AG von drei beziehungsweise sechs Milliarden Euro (für 25 beziehungsweise 50 Prozent der Anteile) erscheint dem gegenüber als eine völlig vernachlässigbare Größe. Nach demgegenwärtig diskutierten Entwurf für ein DB-Privatisierungsgesetz müsste man sagen: Der Bund "verschenkt" die DB AG an Investoren, er soll jährlich allein für die Erhaltung des Bestandsnetzes einen festen Betrag von 2,5 Milliarden Euro überweisen und sich auch noch seines Einflusses auf die Geschäftspolitik der Bahn begeben. Bananenrepublik Deutschland. Regierung und Bahn können nur froh sein, dass die Materie so komplex ist, dass der Wähler diese Zusammenhänge nicht so einfach versteht. Noch nicht.

Arthur-Iren Martini, Netzwerk Privatbahnen, Vereinigung europäischer Eisenbahngüterverkehrsunternehmen e.V.,

Berlin

Text: F.A.Z., 26.04.2007, Nr. 97 / Seite 7

© F.A.Z. Electronic Media GmbH 2001 - 2007
Dies ist ein Ausdruck aus www.faz.net