



Sachstand

Einzelfragen im Hinblick auf Darlehensvergaben des Bundes an die Autobahn GmbH und die DB InfraGO AG

Einzelfragen im Hinblick auf Darlehensvergaben des Bundes an die Autobahn GmbH und die DB InfraGO AG

Aktenzeichen: WD 4 - 3000 – 057/24
Abschluss der Arbeit: 30.09.2024
Fachbereich: WD 4: Haushalt und Finanzen

Die Wissenschaftlichen Dienste des Deutschen Bundestages unterstützen die Mitglieder des Deutschen Bundestages bei ihrer mandatsbezogenen Tätigkeit. Ihre Arbeiten geben nicht die Auffassung des Deutschen Bundestages, eines seiner Organe oder der Bundestagsverwaltung wieder. Vielmehr liegen sie in der fachlichen Verantwortung der Verfasserinnen und Verfasser sowie der Fachbereichsleitung. Arbeiten der Wissenschaftlichen Dienste geben nur den zum Zeitpunkt der Erstellung des Textes aktuellen Stand wieder und stellen eine individuelle Auftragsarbeit für einen Abgeordneten des Bundestages dar. Die Arbeiten können der Geheimschutzordnung des Bundestages unterliegende, geschützte oder andere nicht zur Veröffentlichung geeignete Informationen enthalten. Eine beabsichtigte Weitergabe oder Veröffentlichung ist vorab dem jeweiligen Fachbereich anzuzeigen und nur mit Angabe der Quelle zulässig. Der Fachbereich berät über die dabei zu berücksichtigenden Fragen.

Inhaltsverzeichnis

1.	Fragestellung	5
2.	Grundsätzliche Möglichkeit der Darlehensvergabe	5
2.1.	Autobahn GmbH	5
2.1.1.	Wortlaut des § 7 Abs. 1 Satz 3 InfrGG	7
2.1.2.	Zweck der Vorschrift	8
2.2.	DB InfraGO AG	9
2.3.	Ergebnis zu 2.	9
3.	Bedeutung der Darlehensbedingungen für die Einordnung als finanzielle Transaktion	10
3.1.	Allgemeine Erwägungen zu den relevanten Kriterien	10
3.2.	Stimmen zur geplanten Darlehensvergabe an die DB InfraGO AG	11
3.2.1.	Laufzeit	12
3.2.2.	Verzinsung	12
3.3.	Ergebnis zu 3.	13
4.	Gesetzesänderungen im Hinblick auf eine Darlehensvergabe an die Autobahn GmbH	14
4.1.	Beurteilung der Schuldenbremsenrelevanz nach derzeitiger Rechtslage	14
4.2.	Zuweisung „originär eigener Einnahmen“ an die Autobahn GmbH	15
4.2.1.	Maßgebliche Rechtsvorschriften	16
4.2.2.	Änderungen hinsichtlich der Verwaltung der Bundesautobahnen im Jahr 2017	16
4.2.3.	Rahmenbedingungen für etwaige Gesetzesänderungen	17
4.3.	Zustimmungsbedürftigkeit durch den Bundesrat	18
4.3.1.	§ 11 BFStrMG	18
4.3.2.	§ 7 InfrGG	18
4.4.	Ergebnis zu 4.	20
5.	Einfluss von finanziellen Hilfen des Bundes auf das Rating der DB AG	21
5.1.	Kriterien der S&P Global Ratings beim Rating staatsnaher Unternehmen	21
5.1.1.	Definition eines staatsnahen Unternehmens	22
5.1.2.	„Außerordentliche“ Unterstützung des staatsnahen Unternehmens	22
5.1.2.1.	Bedeutung der Rolle des staatsnahen Unternehmens	23
5.1.2.2.	Stärke und Dauerhaftigkeit der Verbindung zwischen einem staatsnahen Unternehmen und der Regierung	24
5.1.3.	Stand-Alone Credit Profile (SACP) des staatsnahen Unternehmens	25
5.2.	Vorhaben der Bundesregierung zur finanziellen Unterstützung der DB InfraGO AG	25
5.3.	Update der Analyse der DB AG von S&P Global Ratings am 7. August 2024	25

-
- | | | |
|------|---|----|
| 5.4. | Vereinbarung zum Verkauf der Logistiktochter DB Schenker an die dänische Transport- und Logistik-Gruppe DSV am 13. September 2024 | 27 |
| 5.5. | Weiteres Update der Analyse der DB AG von S&P Global Ratings am 24. September 2024 | 27 |

1. Fragestellung

Gegenstand der nachfolgenden Bearbeitung sind verschiedene Einzelfragen zu Darlehensvergaben des Bundes an die Autobahn GmbH und an die DB InfraGO AG, der Infrastruktursparte der Deutschen Bahn AG (DB AG).

Die Ausführungen konzentrieren sich zum einen auf finanzverfassungsrechtliche und damit unmittelbar im Zusammenhang stehende Aspekte (vgl. hierzu unter 2. bis 4.). Weiterhin wird erörtert, welchen Einfluss finanzielle Hilfen des Bundes auf das Rating der DB AG haben können (vgl. hierzu unter 5.). Weitere Gesichtspunkte sind Gegenstand gesonderter Bearbeitungen.

2. Grundsätzliche Möglichkeit der Darlehensvergabe

Zunächst soll der Frage nachgegangen werden, ob die vorstehend genannten Darlehensvergaben grundsätzlich möglich wären. Vor diesem Hintergrund wird im Folgenden die rechtliche Zulässigkeit von Darlehensvergaben des Bundes an die Autobahn GmbH (2.1.) und an die DB InfraGO AG (2.2.) erörtert.

2.1. Autobahn GmbH

Die maßgeblichen einfachgesetzlichen Grundlagen für die Autobahn GmbH finden sich im Infrastrukturgesellschaftserrichtungsgesetz (InfrGG). Im Hinblick auf die rechtliche Zulässigkeit einer Darlehensvergabe des Bundes an die Gesellschaft ist **§ 7 Abs. 1 Satz 3 InfrGG** zu beachten. Darin heißt es:

„Die Gesellschaft ist nicht berechtigt, Kredite am Markt aufzunehmen.“¹

In diesem Zusammenhang ist zu beachten, dass der Bund der einzige Gesellschafter der Autobahn GmbH ist.² Die Darlehensvergabe wäre somit als sog. **Gesellschafterdarlehen** einzuordnen. Fraglich ist, ob die Aufnahme eines solchen Darlehens durch die Autobahn GmbH als Kreditaufnahme **„am Markt“** anzusehen und damit rechtlich unzulässig wäre.

1 Eine entsprechende Regelung enthält § 10 Abs. 1 des Gesellschaftsvertrages der Autobahn GmbH. Dort heißt es: „Die Gesellschaft ist nicht berechtigt, Anleihen oder Kredite am Markt aufzunehmen oder zu vergeben und Bürgschaften, Garantien oder ähnliche Haftungen zu übernehmen.“ Der Gesellschaftsvertrag ist abrufbar unter: https://www.handelsregister.de/rp_web/welcome.xhtml, zuletzt abgerufen am 26. September 2024.

2 Vgl. § 3 Abs. 2 und 3 des Gesellschaftsvertrages.

In einem **Brief des Wissenschaftlichen Beirats beim Bundesministerium der Finanzen (BMF)**³ sowie in einem **Kurzgutachten von Hellermann**⁴ wird eine Darlehensvergabe des Bundes an Autobahn GmbH eingehend unter dem Gesichtspunkt behandelt, ob diese Maßnahme als finanzielle Transaktion zu bewerten und damit schuldenbremsenneutral wäre (vgl. hierzu unter 3. und 4.).

Die Frage, ob die Autobahn GmbH überhaupt Gesellschafterdarlehen vom Bund erhalten darf, wird in den genannten Stellungnahmen indes offengelassen. Der Wissenschaftliche Beirat führt hierzu aus:

„Ebenso ist die Autobahn GmbH nach § 7 des Infrastrukturgesellschaftserrichtungsgesetzes nicht berechtigt, Kredite am Markt aufzunehmen. Die Satzung der Autobahn GmbH verbietet der Gesellschaft laut § 10, Anleihen oder Kredite am Markt aufzunehmen oder zu vergeben und Bürgschaften, Garantien oder ähnliche Haftungen zu übernehmen. Ob Gesellschafterdarlehen darunter zu subsumieren sind, lässt sich aus dem Wortlaut nicht ableiten. Eine mögliche Darlehensvergabe durch den Bund an die Autobahn GmbH bedarf daher der gesetzlichen Klärung, ob diese überhaupt Darlehen vom Bund erhalten darf.“⁵

In dem Kurzgutachten von Hellermann heißt es im Hinblick auf die finanzverfassungsrechtliche Beurteilung einer Darlehensvergabe an die Autobahn GmbH und die diesbezügliche Relevanz des § 7 Abs. 1 Satz 3 InfrGG:

„Nur wenn das Kreditaufnahmeverbot – was hier nicht vertieft zu untersuchen ist – allein Kreditaufnahmen am Markt, nicht aber Kreditaufnahmen im Verhältnis zum Bund ausschließt, stellt sich aktuell die Frage; ansonsten bedürfte es einer solche Kreditaufnahmen ermöglichenden Änderung der einfachgesetzlichen Rechtsgrundlagen.“⁶

Angesichts der aufgezeigten Unklarheiten wird der **Frage, ob das beschriebene Verbot einer Kreditaufnahme „am Markt“ auch für Gesellschafterdarlehen des Bundes gilt**, im Folgenden unter Berücksichtigung von Wortlaut und Zweck der Vorschrift nachgegangen.

-
- 3 Wissenschaftlicher Beirat beim BMF, Brief an den Bundesminister der Finanzen vom 31. Juli 2024 „Globale Minderausgabe im Regierungsentwurf für den Bundeshaushalt 2025“, abrufbar unter: https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Downloads/Ministerium/Wissenschaftlicher-Beirat/Gutachten/brief-zum-bundeshaushalt-2025.pdf?__blob=publicationFile&v=5, zuletzt abgerufen am 30. September 2024.
- 4 Hellermann, Kurzgutachten im Auftrag des BMF vom 26. Juli 2024 „Finanzverfassungsrechtliche Fragen im Zusammenhang mit der Aufstellung des Bundeshaushalts 2025“, abrufbar unter: <https://www.zeit.de/wirtschaft/2024-08/gutachten.pdf?appLinkHandling=true>, zuletzt abgerufen am 30. September 2024.
- 5 Wissenschaftlicher Beirat beim BMF, a.a.O. (Fußnote 3), S. 4.
- 6 Hellermann, a.a.O. (Fußnote 4), S. 26. Auf S. 32 heißt es hierzu: „Die Gewährung eines Darlehens des Bundes an die Autobahn GmbH setzt u.U. – dies zu klären ist nicht Aufgabe des vorliegenden finanzverfassungsrechtlichen Kurzgutachtens – eine Änderung von § 7 Abs. 1 InfrGG voraus, um der Autobahn GmbH die Aufnahme eines solchen Darlehens zu gestatten.“

2.1.1. Wortlaut des § 7 Abs. 1 Satz 3 InfrGG

Der Ausgangspunkt der Auslegung ist der Wortlaut des Gesetzes.⁷ Für die Auslegung des Wortsinns eines Begriffs ist zunächst der Sprachgebrauch entscheidend. Dabei ist neben dem allgemeinen auch der besondere, etwa der juristische Sprachgebrauch, relevant.⁸

Vor diesem Hintergrund stellt sich zunächst die Frage, inwieweit sich aus der gesetzlichen Formulierung „Kredite am Markt“ eine Einschränkung des Kreditaufnahmeverbots ergibt. Hätte der Gesetzgeber jede Kreditaufnahme ausschließen wollen, wäre folgender Satz ausreichend gewesen: „Die Gesellschaft ist nicht berechtigt, Kredite aufzunehmen.“ Insofern liegt es nahe, dass mit der Formulierung „**am Markt**“ eine **Einschränkung des Kreditaufnahmeverbots** getroffen werden sollte, sodass nicht jede Darlehensaufnahme grundsätzlich ausscheidet.

Weiterhin erscheint es nach allgemeinem Sprachgebrauch naheliegend, dass mit der Formulierung „Kredite am Markt“ eine Kapitalbeschaffung am „**Kreditmarkt**“ gemeint ist. Ein allgemein gültiges Begriffsverständnis, aus welchem sich ableiten ließe, ob auch Darlehen des Bundes diesem Bereich zugeordnet werden können, besteht indes nicht.

Anhaltspunkte für einen fachspezifischen Sprachgebrauch im Bereich der Bundesverwaltung könnten sich diesbezüglich allenfalls aus haushaltssystematischen Regelungen ableiten lassen. So sieht der Gruppierungsplan des Bundes⁹ zum einen „Schuldenaufnahmen bei Gebietskörperschaften, Sondervermögen und gebietskörperschaftlichen Zusammenschlüssen, soweit zur Aufgabenfinanzierung“ vor (Obergruppe 31). Hierzu gehören unter anderem „Schuldenaufnahmen beim Bund“ (Gruppe 311). Die Obergruppe 32 trägt demgegenüber die Bezeichnung „Schuldenaufnahmen am Kreditmarkt“. Allerdings soll der **Kreditmarkt** nach den Erläuterungen zu Obergruppe 32 „**im weitesten Sinne zu verstehen**“ sein, das heißt „ohne Rücksicht auf die Verschuldungsform und auf die Unternehmensform des Kreditgebers“. Hierzu sollen in bestimmten Fällen¹⁰ auch die Schuldenaufnahmen bei Banken, Sparkassen, sonstigen Geldinstituten und Versicherungen „sowie auch bei den in der Obergruppe 31 genannten Einheiten“ zählen. Zu dieser Obergruppe gehören – wie ausgeführt – **auch „Schuldenaufnahmen beim Bund“**. Nach dem Gruppierungsplan können Darlehensvergaben des Bundes somit nicht eindeutig von dem darin verwendeten Begriff des Kreditmarktes abgegrenzt werden.

Zweifelhaft erscheint indes, inwieweit sich aus der beschriebenen Systematik unmittelbar Schlüsse für die Einordnung des hier in Rede stehenden **Gesellschafterdarlehens** ziehen lassen und ob sich der Gesetzgeber bei der Formulierung der fachgesetzlichen Vorschrift des § 7 Abs. 1

7 Jarass, in: Jarass/Pieroth, Grundgesetz für die Bundesrepublik Deutschland, 18. Aufl. 2024, Art. 20 GG, Rn. 62.

8 Larenz/Canaris, Methodenlehre der Rechtswissenschaft, 3. Aufl. 1995, S. 141 f.

9 Gruppierungsplan ab Haushalt 2024, abrufbar unter: https://www.verwaltungsvorschriften-im-internet.de/bsvwybund_10052022_IIA3H11042110006001GPL.htm, zuletzt abgerufen am 27. September 2024.

10 Die Schuldenaufnahmen sollen der Obergruppe 32 (Schuldenaufnahme am Kreditmarkt) zuzuordnen sein, „soweit die Schuldenaufnahme der allgemeinen Haushaltsfinanzierung (sog. Ausgabenfinanzierung)“ dient. Dient sie dagegen der Finanzierung zu erledigender konkreter Aufgaben (sog. Aufgabenfinanzierung) soll sie Obergruppe 31 (Schuldenaufnahmen bei Gebietskörperschaften, Sondervermögen und gebietskörperschaftlichen Zusammenschlüssen, soweit zur Aufgabenfinanzierung) unterfallen.

Satz 3 InfrGG an dem beschriebenen haushaltsspezifischen Begriffsverständnis orientieren wollte.

Auch aus dem darauffolgenden **§ 7 Abs. 1 Satz 4 InfrGG** lassen sich für die hier vorliegende Fragestellung keine zwingenden Vorgaben ableiten. Danach gewährt der Bund der Gesellschaft „**notwendige Liquiditätshilfen**“ nach Maßgabe des Haushaltsgesetzes. Zwar ließe sich die Überlegung anstellen, dass diese Hilfen lediglich dazu dienen sollen, kleinere finanzielle Engpässe der Gesellschaft kurzfristig zu überbrücken und mithin deren Liquidität zu sichern. Allerdings ergeben sich keine konkreten Anhaltspunkte dafür, dass es sich hierbei um eine abschließende Regelung handelt, welche umfangreichere und längerfristige Darlehensgewährungen des Bundes von vornherein ausschließen soll.

Vielmehr dürfte – entsprechend der Einschätzung des Wissenschaftlichen Beirats – davon auszugehen sein, dass sich aus dem Wortlaut des § 7 Abs. 1 InfrGG nicht ableiten lässt, ob Gesellschafterdarlehen des Bundes an die Autobahn GmbH von dem Kreditaufnahmeverbot der Vorschrift erfasst sind (vgl. hierzu bereits unter 2.1.).

2.1.2. Zweck der Vorschrift

Fraglich ist, welchen Zweck der Gesetzgeber mit § 7 Abs. 1 Satz 3 InfrGG verfolgt hat. Dabei ist zu berücksichtigen, dass den Regelungen des InfrGG die verfassungsrechtlichen Vorgaben des **Art. 90 GG** zugrunde liegen, welcher im Jahr 2017 neu gefasst wurde.¹¹

Nach Art. 90 Abs. 2 Satz 4 GG in der gegenwärtig geltenden Fassung ist eine unmittelbare oder mittelbare Beteiligung Dritter an der Gesellschaft und deren Tochtergesellschaften ausgeschlossen. Im Rahmen der Beratungen des Haushaltsausschusses wurde diesbezüglich ausgeführt, dass dadurch sichergestellt werde, „dass der Bund die **Herrschaftsmacht über die Gesellschaft** vollständig behalte ebenso wie die **finanzielle Verantwortung** (Lasten und wirtschaftlichen Nutzen aus der Gesellschaft).“¹² Die genannte verfassungsrechtliche Bestimmung soll damit die Steuerungsmöglichkeiten des Bundes über die Gesellschaft aufrechterhalten, Einflussnahmen Dritter vermeiden sowie sicherstellen, dass der Bund seine finanzielle Verantwortung für die Gesellschaft frei ausüben kann. Vor diesem Hintergrund spricht einiges dafür, dass auch das in § 7 Abs. 1 Satz 3 InfrGG enthaltene Verbot einer Kreditaufnahme am Markt den genannten Zwecken dient.

Weiterhin wurden im Rahmen des Gesetzgebungsverfahrens zur einfachgesetzlichen Ausgestaltung der Verwaltung der Bundesautobahnen (unter anderem durch das InfrGG) Überlegungen angestellt, welche eine entsprechende Zielsetzung erkennen lassen. In diesem Zusammenhang wird auch das Verbot der Kreditaufnahme am Markt erwähnt. So werden die Ausführungen der Fraktionen der CDU/CSU und SPD bezüglich der vorgesehenen Errichtung einer Verkehrsinfrastrukturgesellschaft in dem Bericht des Haushaltsausschusses wie folgt wiedergegeben:

11 Gesetz zur Änderung des GG (Art. 90, 91c, 104b, 104c, 107, 108, 109a, 114, 125c, 143d, 143e, 143f, 143g) vom 13. Juli 2017, BGBl. I, 2347.

12 BT-Drs. 18/12588, S. 16 (Hervorhebung nur hier).

„Die Koalitionsfraktionen betonten, dass damit keine Privatisierungsabsichten oder -optionen verbunden seien. Die neue Verkehrsinfrastrukturgesellschaft bleibe vollständig in Bundes-hand, ebenso das wirtschaftliche Eigentum. Im Grundgesetz und im Infrastrukturgesellschaftserrichtungsgesetz sei geregelt, dass sich Dritte an der Gesellschaft und ihren Tochtergesellschaften nicht beteiligen könnten. Auch eine Verschuldung der Gesellschaft durch eine Kreditaufnahme am Markt sei ausgeschlossen. Die Gesellschaft erhalte für einen effizienten und ausschließlich auf die Finanzierung der Infrastruktur gerichteten Einsatz sämtliche Mittel (Einnahmen aus LKW- und PKW-Maut sowie allgemeine Haushaltsmittel) aus dem Bundeshaushalt. Mautgläubiger bleibe der Bund. Zudem würden auf die Gesellschaft keine Schulden des Bundes oder Dritter übertragen. Um der Gesellschaft unternehmerische Freiheiten zu ermöglichen, seien gesetzliche Regelungen vorgesehen für eine flexible Mittelbewirtschaftung und für die Gewährung von Liquiditätshilfen aus dem Bundeshaushalt.“¹³

Die vorstehenden Ausführungen sprechen somit dafür, dass das in § 7 Abs. 1 Satz 3 InfrGG enthaltene Verbot einer Kreditaufnahme am Markt dem Zweck dient, die „**Herrschaftsmacht**“ des Bundes über die Gesellschaft sowie die **freie Ausübung seiner finanziellen Verantwortung** für deren Lasten und wirtschaftlichen Nutzen auf einfachgesetzlicher Ebene abzusichern. Hiervon ausgehend **spricht vieles dafür, dass mit dem Verbot einer Kreditaufnahme „am Markt“ allein Darlehen Dritter, nicht jedoch Gesellschafterdarlehen des Bundes ausgeschlossen werden sollten.** Letztere dürften vielmehr im Einklang mit dem beschriebenen Gesetzeszweck stehen, da der Bund über die Vergabe eines solche Darlehens und dessen einzelne Bedingungen frei entscheiden und damit in finanzieller Hinsicht seine „Herrschaftsmacht“ über die Gesellschaft ausüben könnte.

2.2. DB InfraGO AG

Laut den Vereinbarungen der Bundesregierung zum Bundeshaushalt 2025¹⁴ ist eine Darlehensvergabe an die Infrastruktursparte der Deutschen Bahn AG, der DB InfraGO AG, geplant. Bezüglich der DB InfraGO AG besteht keine gesetzliche Vorschrift, welche die rechtliche Zulässigkeit einer solchen Maßnahme grundsätzlich in Frage stellen würde.

2.3. Ergebnis zu 2.

Bezüglich einer Darlehensvergabe des Bundes an die Autobahn GmbH lässt sich mithin Folgendes festhalten: Aus dem Wortlaut des § 7 Abs. 1 Satz 3 InfrGG lässt sich nicht eindeutig ableiten, ob das darin geregelte Verbot einer Kreditaufnahme „am Markt“ auch die Aufnahme eines Gesellschafterdarlehens ausschließt. Der Zweck der Vorschrift spricht indes dafür, dass Gesellschafterdarlehen des Bundes nicht von dem genannten Verbot erfasst werden sollen. Hiervon ausgehend wäre eine Darlehensvergabe des Bundes an die Autobahn GmbH grundsätzlich rechtlich zulässig (vgl. hierzu unter 2.1.).

13 BT-Drs. 18/12589.

14 Bundesregierung, Pressemitteilung Nummer 196/24 vom 16. August 2024, Vereinbarung zum Haushalt 2025, S. 1, abrufbar unter: <https://www.bundesregierung.de/re-source/blob/975228/2302956/26bf9c08de4a12f19dd22d8c60e636ea/2024-08-15-haushalt-einigung-data.pdf>, zuletzt abgerufen am 30. September 2024.

Bezüglich der DB InfraGO AG besteht keine gesetzliche Vorschrift, welche die rechtliche Zulässigkeit einer solchen Maßnahme grundsätzlich in Frage stellen würde (vgl. hierzu unter 2.2.).

Hiervon zu trennen ist indes die Frage, unter welchen Voraussetzungen derartige Darlehensvergaben als finanzielle Transaktionen – und damit grundsätzlich schuldenbremsenneutral – eingeordnet werden können. Hierauf wird im Folgenden eingegangen.

3. Bedeutung der Darlehensbedingungen für die Einordnung als finanzielle Transaktion

In dem vorstehend beschriebenen Zusammenhang wird danach gefragt, welche Laufzeit und welche Verzinsung bei den genannten Darlehen festgelegt werden müsste, damit sie als finanzielle Transaktionen nicht auf die zulässige Kreditaufnahme des Bundes angerechnet werden.

3.1. Allgemeine Erwägungen zu den relevanten Kriterien

Bei der Ermittlung des unter der Schuldenbremse zulässigen öffentlichen Defizits bleiben Vorgänge außer Betracht, die lediglich den Austausch von Vermögenspositionen beinhalten und die den Vermögensstand des Staates nicht verändern. Beispiele sind die Veräußerung einer Unternehmensbeteiligung, der eine Einnahme gegenübersteht (sog. Aktivtausch) oder die Vergabe eines Darlehens, aus der ein Rückzahlungsanspruch der öffentlichen Hand resultiert.

Vor diesem Hintergrund hängt die Einordnung einer Darlehensvergabe als finanzielle Transaktion zunächst davon ab, ob es sich bei der genannten Maßnahme für den Bund um einen vermögensneutralen Vorgang handelt. Zwar wird davon ausgegangen, dass die **Vermögensneutralität** grundsätzlich schon daraus folge, dass der Darlehensgewährung ein Rückzahlungsanspruch in gleicher Höhe gegenüberstehe.¹⁵ Für die Anerkennung als finanzielle Transaktion wird jedoch darüber hinaus die **Werthaltigkeit des Darlehens**, mithin also die „Verlässlichkeit der Rückzahlung“ gefordert.¹⁶ Hiervon kann nur dann ausgegangen werden, wenn der jeweilige Darlehensnehmer grundsätzlich über die Fähigkeit verfügt, die Darlehenssumme zurückzuzahlen.

Fraglich ist, inwieweit darüber hinaus auch die Ausgestaltung des Darlehens, das heißt die einzelnen **Darlehensbedingungen (wie etwa die Laufzeit und die Verzinsung)** bedeutsam für die Frage sind, ob die Maßnahme als finanzielle Transaktion eingeordnet werden kann und als solche nicht der Schuldenbremse unterfällt. Weder Art. 115 Abs. 2 GG noch § 3 G 115 treffen eine Aussage dazu, wie ein Darlehen auszugestalten ist, um eine Einordnung als finanzielle Transaktion und damit als grundsätzlich nicht schuldenbremsenrelevant sicherzustellen.

Hellermann vertritt die Auffassung, dass eine Darlehensvergabe grundsätzlich auch dann als legitimes – und damit nicht rechtsmissbräuchliches – Finanzierungsinstrument des Bundes anzusehen ist, wenn hierdurch zuvor gewährte Zuschüsse ersetzt werden. Auch die Möglichkeit der Gewährung von **zinsvergünstigten oder zinslosen Darlehen** sei staatsschuldenrechtlich nicht von vornherein ausgeschlossen.¹⁷ Dies wird allerdings mit dem Hinweis versehen, dass eine

15 Hellermann, a.a.O., (Fußnote 4), S. 15.

16 Ebd.

17 Ebd. S. 21.

entsprechende Gestaltung unter dem Gesichtspunkt des EU-Beihilferechts zu prüfen wäre.¹⁸ Die Bundesregierung geht unter Bezugnahme auf die Ausführungen von Hellermann ebenfalls davon aus, dass der Bund „für sein Darlehen nicht die marktübliche Verzinsung zu Grunde legen“ müsse.¹⁹

Hellermann spricht zudem bestimmte Ausgestaltungsfaktoren an, welche nach seiner Auffassung bei der Frage von Bedeutung sein können, ob die Darlehensvergabe im Einzelfall als rechtsmissbräuchliche Umgehung der staatsschuldenrechtlichen Bestimmungen anzusehen ist.²⁰ Als relevante Aspekte nennt er insoweit „die **Bemessung des Darlehens**“²¹ sowie „ohne dass zinsverünstigte oder auch zinslose Darlehen zwingend ausgeschlossen erscheinen, die **Zinsgestaltung, die Laufzeit und die Tilgungsregelung**“.²² Problematisch könne etwa „eine – einer haushaltsjährlichen Zuschussgewährung sehr nahestehende – periodisch kurzfristig wiederkehrende, regelmäßige Darlehensvergabe sein.“²³

3.2. Stimmen zur geplanten Darlehensvergabe an die DB InfraGO AG

Weiterhin haben sich Vertreter des Schrifttums zu der von der Bundesregierung bekanntgegebenen Ausgestaltung eines Darlehens des Bundes an die DB InfraGO AG geäußert (Darlehenssumme: 3 Milliarden Euro, Laufzeit: 34 Jahre, Zinssatz: 1,5 Prozent).²⁴ Diese Darlehensbedingungen werden zum Teil kritisch bewertet. So hält es Kube unter Bezugnahme auf die genannten Konditionen für „**verfassungsrechtlich zweifelhaft**, ob die geplante Eigenkapitalzuführung an die DB InfraGO AG [...] und die konkrete Ausgestaltung der geplanten Darlehensgewährung [...] als finanzielle Transaktionen [...] eingeordnet werden können“.²⁵ Im Zusammenhang mit der Frage der

18 Ebd.

19 Bundesregierung, a.a.O. (Fußnote 14), S. 5.

20 Hellermann, a.a.O. (Fußnote 4), S. 22, 32.

21 Ebd. S. 32 (Hervorhebung nur hier).

22 Ebd. S. 22 (Hervorhebung nur hier).

23 Ebd.

24 Bundesregierung, a.a.O. (Fußnote 14), S. 5.

25 Kube, „Verfassungsrechtliche Zulässigkeit und Grenzen von Globalpositionen im Haushaltsplan des Bundes“, Rechtliches Kurzgutachten erstattet im Auftrag der CDU/CSU-Fraktion im Deutschen Bundestag (September 2024), S. 14 (Hervorhebung nur hier), abrufbar unter: https://www.politico.eu/wp-content/uploads/2024/09/10/Gutachten_GMA_und_GME_Kube_5.9.2024_-_final_clean.pdf; entsprechend: Ders., Schriftliche Stellungnahme zum Entwurf eines Gesetzes über die Feststellung des Bundeshaushaltsplans für das Haushaltsjahr 2025 (BT-Drs. 20/12400) im Rahmen der öffentlichen Anhörung des Haushaltsausschusses des Deutschen Bundestages am 23. September 2024, S. 4 f, abrufbar unter: <https://www.bundestag.de/resource/blob/1019522/c06a5295128b82105cc1f0a53d71d71f/Prof-Dr-Hanno-Kube.pdf>, jeweils zuletzt abgerufen am 30. September 2024.

Werthaltigkeit des Darlehens spricht er weiterhin von einer „ohnehin nur begrenzt marktüblich ausgestalteten“ Darlehensvergabe.²⁶

3.2.1. Laufzeit

Die Kritik an den von der Bundesregierung bekanntgegebenen Darlehensbedingungen richtet sich unter anderem gegen die Darlehenslaufzeit von 34 Jahren. Koriath führt hierzu in seiner Stellungnahme zu der öffentlichen Anhörung vor dem Haushaltsausschuss am 23. September 2024 Folgendes aus:

„Die ungewöhnlich lange Laufzeit verschiebt den Vermögensausgleich für den Bundeshaushalt so weit in die Zukunft, dass im Rahmen einer mittelfristigen Finanzplanung kaum von einer Werthaltigkeit die Rede sein kann.“²⁷

3.2.2. Verzinsung

Die von der Bundesregierung bekanntgegebenen Darlehenszinsen in Höhe von 1,5 Prozent werden seitens der Deutschen Bundesbank kritisch beurteilt. Sie greift unter anderem die diesbezügliche Aussage der Bundesregierung auf, nach welcher sich die Bundesschuld derzeit ebenfalls mit durchschnittlich 1,5 Prozent verzinse.²⁸ Die Bundesbank weist in diesem Zusammenhang darauf hin, dass sich der **Bund für das Darlehen neu verschulden** müsse.²⁹ Derzeit lägen die Finanzierungskosten des Bundes für 30-jährige Bundesanleihen bei 2,5 Prozent.³⁰ Insofern werde „die Bahn erheblich begünstigt, und diese Maßnahme dürfte künftige Bundeshaushalte per saldo belasten.“³¹

Ausgehend von den Erwägungen der Bundesbank stellt sich die Frage, ob sich unter dem Aspekt der Zinsgestaltung weitere Zweifel am Vorliegen einer finanziellen Transaktion ergeben könnten. So ließe sich die Überlegung anstellen, dass die Darlehensvergabe für den Bund nicht als vermögensneutral angesehen werden kann, wenn sich daraus im Hinblick auf zukünftige

26 Ebd.

27 Koriath, Kurzstellungnahme zum Entwurf eines Gesetzes über die Feststellung des Bundeshaushaltsplans für das Haushaltsjahr 2025 (BT-Drs. 20/12400) im Rahmen der öffentlichen Anhörung des Haushaltsausschusses des Deutschen Bundestages am 23. September 2024, S. 2, abrufbar unter: <https://www.bundestag.de/resource/blob/1019550/46b3e50ed6a67907a903dcf0320a6ad4/Prof-Dr-Stefan-Koriath.pdf>, zuletzt abgerufen am 24. September 2024.

28 Deutsche Bundesbank, Monatsbericht August 2024, S. 118 f., abrufbar unter: <https://publikationen.bundesbank.de/publikationen-de/berichte-studien/monatsberichte/monatsbericht-august-2024-934662>, zuletzt abgerufen am 17. September 2024.

29 Ebd.

30 Ebd.

31 Ebd. Zur Verzinsung von im Jahr 2024 begebenen Bundesanleihen vgl. auch: Deutsche Bundesbank, Pressemitteilung vom 30. Januar 2024, abrufbar unter: <https://www.bundesbank.de/resource/blob/817020/a59250460f60259e782bc287bbaf9987/mL/2024-01-30-neuemission-download.pdf>, zuletzt abgerufen am 17. September 2024.

Bundeshaushalte die von der Bundesbank angesprochenen Zinsbelastungen ergeben, welche nicht vollständig durch die Darlehenszinsen kompensiert werden.

Gegen eine solche Einordnung könnten indes die Erwägungen von Hellermann in dem genannten Kurzgutachten sprechen. Dieser verweist im Zusammenhang der Einordnung des Darlehens als finanzielle Transaktion darauf, dass – entsprechend den Vorgaben des ESVG 2010 – auch im **Bundeshaushalt eine Bereinigung der Ausgaben nur in Höhe des Darlehensbetrags einerseits und des Rückforderungsanspruchs andererseits** erfolge.³² Dagegen unterfielen „Zinsansprüche ebenso wie Refinanzierungskosten [...] nicht der Bereinigung, so dass die Zinskonditionen nach der grundsätzlichen Definition der finanziellen Transaktion hier noch keine Rolle spielen.“³³

In dem Kurzgutachten wird die Zinsgestaltung daher erst bei der Frage angesprochen, unter welchen Umständen eine Darlehensvergabe anstelle der Gewährung von Zuschüssen als rechtsmissbräuchliche Umgehung der staatsschuldenrechtlichen Bestimmungen anzusehen wäre.³⁴ Das Vorliegen einer solchen Umgehung hält Hellermann indes – wie bereits ausgeführt – auch bei zinsvergünstigten oder zinslosen Darlehen nicht von vornherein für zwingend.³⁵ Vielmehr berücksichtigt er in diesem Zusammenhang auch andere Aspekte, wie etwa die weitere Ausgestaltung des Darlehens und die Frage, inwieweit der Bund selbst den Schuldendienst für das Darlehen übernehmen muss.³⁶

3.3. Ergebnis zu 3.

Vor dem Hintergrund der vorstehenden Erwägungen bleibt festzuhalten, dass, soweit ersichtlich, bisher nur Hellermann allgemeine Überlegungen dazu angestellt hat, inwiefern die Ausgestaltung der einzelnen Darlehensbedingungen bei der Frage der Einordnung einer Darlehensvergabe als finanzielle Transaktion zu berücksichtigen ist und unter welchen Umständen in diesem Zusammenhang von einer Umgehung der staatsschuldenrechtlichen Bestimmungen ausgegangen werden muss (vgl. hierzu unter 3.1.).

Die von der Bundesregierung bekanntgegebenen Bedingungen des Darlehens an die DB InfraGO AG (insbesondere dessen Laufzeit von 34 Jahren und dessen Verzinsung von 1,5 Prozent) sind auf Kritik gestoßen. In diesem Zusammenhang werden zum Teil auch verfassungsrechtliche Zweifel an der Einordnung der Darlehensvergabe als finanzielle Transaktion geäußert (vgl. hierzu unter 3.2.).

Allgemein anerkannte Kriterien dafür, wie eine Darlehensvergabe konkret auszugestalten wäre, um als finanzielle Transaktion und damit grundsätzlich als schuldenbremsenneutral zu gelten, haben sich dagegen bisher weder in der Literatur noch in der verfassungsgerichtlichen

32 Hellermann, a.a.O. (Fußnote 4), S. 14 f.

33 Ebd. mit Verweis auf Kapitel 5, 5.42 f. ESVG 2010.

34 Ebd. S. 14 f., 22.

35 Ebd. S. 22 („ohne dass zinsvergünstigte oder auch zinslose Darlehen zwingend ausgeschlossen erscheinen“).

36 Ebd. S. 20 ff.

Rechtsprechung herausgebildet. Die Frage, welche Laufzeit und welche Verzinsung bei den genannten Darlehen festgelegt werden müsste, um eine entsprechende Einordnung zu ermöglichen, kann daher von hier aus nicht abschließend beantwortet werden.

4. Gesetzesänderungen im Hinblick auf eine Darlehensvergabe an die Autobahn GmbH

Weiterhin wird gefragt, welche Gesetze geändert werden müssten, um insbesondere eine Darlehensvergabe des Bundes an die Autobahn GmbH zu ermöglichen und diese Maßnahme als finanzielle Transaktion bewerten zu können.

Wie bereits ausgeführt, spricht angesichts des Zwecks des § 7 Abs. 1 Satz 3 InfrGG (Unzulässigkeit einer Kreditaufnahme „am Markt“) einiges dafür, dass die Vorschrift die Gewährung eines Gesellschafterdarlehens durch den Bund an die Autobahn GmbH nicht grundsätzlich ausschließt (vgl. hierzu unter 2.1.). Hiervon ausgehend wäre daher eine Änderung dieser Regelung nicht zwingend erforderlich.

Fraglich ist jedoch, unter welchen Voraussetzungen eine Darlehensvergabe des Bundes an die Autobahn GmbH als finanzielle Transaktion schuldenbremsenneutral wäre und inwieweit eine solche Einordnung von gesetzgeberischen Maßnahmen abhinge. Dies wird im Folgenden erörtert. Dabei wird zunächst darauf eingegangen, wie die diesbezüglichen Stellungnahmen des Wissenschaftlichen Beirats und Hellermanns die Schuldenbremsenrelevanz einer Darlehensvergabe des Bundes an die Autobahn GmbH nach der bestehenden Rechtslage beurteilen (vgl. hierzu unter 4.1.). Anschließend wird auf eine Überlegung eingegangen, nach welcher der Autobahn GmbH „originär eigene Einnahmen“ in Form von Mauteinnahmen zugewiesen werden könnten, um so eine Einordnung der Darlehensvergabe als finanzielle Transaktion zu ermöglichen (vgl. hierzu unter 4.2.). In diesem Zusammenhang wird auch die Frage erörtert, ob entsprechende Gesetzesänderungen der Zustimmung des Bundesrats bedürften (vgl. hierzu unter 4.3.).

4.1. Beurteilung der Schuldenbremsenrelevanz nach derzeitiger Rechtslage

Die Stellungnahmen des Wissenschaftlichen Beirats und Hellermanns zeigen jeweils Aspekte auf, welche auf Grundlage der bestehenden Rechtsvorschriften klar für die Schuldenbremsenrelevanz einer Darlehensvergabe des Bundes an die Autobahn GmbH sprechen. Unterschiede ergeben sich indes bei der Begründung.

Der Wissenschaftliche Beirat richtet das Hauptaugenmerk darauf, „ob eine Darlehensvergabe des Bundes an die Autobahn GmbH das Nettovermögen des Bundes nicht verändert.“ Damit wird die Frage der **Vermögensneutralität** angesprochen, welche Voraussetzung für die Einordnung einer Maßnahme als finanzielle Transaktion ist (vgl. hierzu unter 3.1.). Die Vermögensneutralität der fraglichen Darlehensvergabe zieht der Beirat mit der Überlegung in Zweifel, dass „die Autobahn GmbH ohne eigene Erträge eine Rückzahlung von Darlehen des Bundes nur durch Zuschüsse des

Bundes ermöglichen könnte.“³⁷ In der Sache wird damit bereits das tatbestandliche Vorliegen einer finanziellen Transaktion verneint.³⁸

Hellermann wählt dagegen einen anderen dogmatischen Anknüpfungspunkt und geht im ersten Ansatzpunkt davon aus, dass eine Darlehensgewährung an die Autobahn GmbH als finanzielle Transaktion einzuordnen und damit „grundsätzlich nicht schuldenbremsenrelevant“ sei.³⁹ Daran anknüpfend untersucht Hellermann, „ob die – partiell an die Stelle von Zuschüssen des Bundes tretende – Darlehensfinanzierung sich im Einzelfall als **rechtsmissbräuchliche Umgehung** der staatsschuldenrechtlichen Vorgaben des Art. 115 Abs. 2 GG darstellt und deshalb als schuldenbremsenrelevant anzusehen ist.“⁴⁰ Ein vom Bund gewährtes Darlehen könne die Autobahn GmbH auf Grundlage der bestehenden Rechtsvorschriften nur aus Mitteln bedienen, die ihrerseits dem Bundeshaushalt entstammen.⁴¹ Es bestehe damit „ein nicht unbeträchtliches Risiko, dass bei einem vom Bund gewährten Darlehen dessen vollständige (indirekte) Bedienung aus Bundeszuschussmitteln als eine rechtsmissbräuchliche Gestaltung angesehen würde.“⁴²

Im Ergebnis stellen somit sowohl der Wissenschaftliche Beirat als auch Hellermann mit unterschiedlicher dogmatischer Herleitung darauf ab, **ob der Bund den Schuldendienst für das von ihm vergebene Darlehen indirekt selbst in vollem Umfang übernehmen müsste**. Hiervon gehen beide Stellungnahmen im Falle einer Darlehensvergabe an die Autobahn GmbH angesichts der geltenden Vorgaben des Bundesfernstraßenmautgesetzes (BFStrMG)⁴³ und des InfrGG aus. Auf Grundlage der bestehenden Rechtsvorschriften sprechen die aufgezeigten Aspekte mithin klar für die Schuldenbremsenrelevanz einer solchen Maßnahme.

4.2. Zuweisung „originär eigener Einnahmen“ an die Autobahn GmbH

Beide Stellungnahmen gehen zudem auf eine Überlegung ein, nach welcher der Autobahn GmbH **„originär eigene Einnahmen“ in Form von Mauteinnahmen aus dem BFStrMG zugewiesen** werden könnten.⁴⁴

Zum einen könnte ein solches Vorgehen dazu geeignet sein, die Vermögensneutralität der Darlehensgewährung schlüssig zu begründen und damit möglichen Einwänden gegen das tatbestandliche Vorliegen einer finanziellen Transaktion zu begegnen. Insofern ließe sich die Erwägung

37 Wissenschaftlicher Beirat des BMF, a.a.O. (Fußnote 3), S. 5.

38 Ebd. Wörtlich heißt es hierzu: „Das Ziel der Einordnung der Darlehen als finanzielle Transaktion könnte damit nach Auffassung des Beirats nicht erreicht werden.“

39 Hellermann, a.a.O. (Fußnote 4), S. 27, 32.

40 Ebd. S. 27 - 30, 32 f (Hervorhebung nur hier).

41 Ebd. S. 29.

42 Ebd. S. 30, 33.

43 Bundesfernstraßenmautgesetz vom 12. Juli 2011 (BGBl. I S. 1378), zuletzt durch Art. 3 des Gesetzes vom 21. November 2023 (BGBl. 2023 I Nr. 315).

44 Wissenschaftlicher Beirat beim BMF, a.a.O. (Fußnote 3), S. 5 f, Hellermann, a.a.O. (Fußnote 4), S. 30.

anstellen, dass der Bund im Falle einer Rückzahlung des Darlehens aus originär eigenen Mitteln der Autobahn GmbH einen echten Gegenwert für die Auszahlung der Darlehenssumme erhalte und deren Rückzahlung nicht etwa indirekt aus Bundesmitteln sichergestellt werden müsste. Die Übernahme des Schuldendienstes durch den Bund für ein von ihm selbst gewährtes Darlehen ließe sich auf diese Weise vermeiden. Nach Auffassung von Hellermann wäre damit auch das Risiko, dass die Gewährung des Darlehens als „rechtsmissbräuchliche Gestaltung“ angesehen würde, „erheblich gemindert“.⁴⁵

Im Rahmen der Fragestellung wird um Darstellung gebeten, welche gesetzgeberischen Maßnahmen erforderlich wären, um – der genannten Überlegung folgend – das Mautaufkommen nach § 11 BFStrMG der Autobahn GmbH als eigene Einnahmen zukommen lassen zu können. Dies wird im Folgenden erörtert.

4.2.1. Maßgebliche Rechtsvorschriften

Nach **Art. 90 Abs. 2 Satz 2 GG** kann sich der Bund zur Erledigung seiner Aufgaben zur Verwaltung der Bundesautobahnen einer Gesellschaft privaten Rechts bedienen. Dabei ist gemäß § 1 Abs. 2 Satz 3 InfrGG eine Übertragung von Schulden des Bundes oder von Dritten auf die Gesellschaft ausgeschlossen und die Gesellschaft ist nach § 7 Abs. 1 Satz 3 InfrGG nicht berechtigt, Kredite am Markt aufzunehmen (vgl. hierzu unter 2.1.). Nach **§ 7 Abs. 1 Satz 1 InfrGG** stellt der Bund der Autobahn GmbH jedoch die für eine ordnungsgemäße Geschäftsführung erforderlichen Mittel aus dem Gebührenaufkommen nach dem BFStrMG anteilig zur Finanzierung der ihr obliegenden Aufgaben aus dem Bundeshaushalt zur Verfügung. Nach **§ 11 Abs. 1 BFStrMG** wird das Mautaufkommen vollständig im Bundeshaushalt vereinnahmt und abzüglich eines jährlichen Betrages von 150 Mio. Euro zusätzlich dem Verkehrshaushalt zugeführt.

4.2.2. Änderungen hinsichtlich der Verwaltung der Bundesautobahnen im Jahr 2017

Mit dem Gesetz zur Neuregelung des bundesstaatlichen Finanzausgleichssystems ab dem Jahr 2020 und zur Änderung haushaltsrechtlicher Vorschriften vom 14. August 2017⁴⁶ wurde die **Verwaltung der Bundesautobahnen** aus dem bis dahin geltenden System der Auftragsverwaltung durch die Länder herausgelöst und **dem Bund überantwortet**.⁴⁷

Nach dem ursprünglichen Gesetzentwurf der Bundesregierung zur Neuregelung des bundesstaatlichen Finanzausgleichssystem ab dem Jahr 2020 und zur Änderung haushaltsrechtlicher Vorschriften vom 13. Februar 2017⁴⁸ sollte das BFStrMG dergestalt geändert werden, dass Mautgläubiger der Lkw-Maut entweder der Bund oder die Autobahn GmbH des Bundes sein können. Grund dafür war, dass die Autobahn GmbH des Bundes perspektivisch über ein sich selbst

45 Hellermann, a.a.O. (Fußnote 4), S. 30.

46 BGBl. I 2017, S. 3122 ff.

47 Kohls/Gerbig, Der Übergang der Bundesautobahnverwaltung auf den Bund, NVwZ 2020, 1081.

48 BT-Drs. 18/11135.

tragendes Geschäftsmodell mit dem Ziel einer vollständigen Nutzerfinanzierung der Bundesautobahnen verfügen solle.⁴⁹

Nach der Beschlussempfehlung und dem Bericht des Haushaltsausschusses zu diesem Gesetzentwurf vom 31. Mai 2017⁵⁰ wurde gesetzlich dann aber festgeschrieben, dass allein der Bund Mautgläubiger ist.⁵¹ Nach Beratungsverlauf und Beratungsergebnissen im federführenden Ausschuss führten die Koalitionsfraktionen CDU/CSU und SPD dazu aus, dass eine **Verschuldung der Autobahn GmbH des Bundes durch Kreditaufnahme am Markt ausgeschlossen sei, diese für einen effizienten und ausschließlich auf die Finanzierung der Infrastruktur gerichteten Einsatz sämtliche Mittel aus dem Bundeshaushalt erhalte und der Bund Mautgläubiger bleibe**. Weiterhin würden auf die Gesellschaft keine Schulden des Bundes oder Dritter übertragen.⁵² Die Fraktion die Linke forderte in diesem Zusammenhang, dass die Verantwortung für die Daseinsvorsorge im Verkehrsinfrastrukturbereich ausschließlich bei der öffentlichen Hand liegen solle.⁵³ Aus Sicht der Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN eröffne der Gesetzesentwurf bei der Autobahn GmbH des Bundes weiter problematische Privatisierungsoptionen.⁵⁴

4.2.3. Rahmenbedingungen für etwaige Gesetzesänderungen

Zur Finanzierung der Verwaltung der Bundesautobahnen macht Art. 90 GG keine ausdrücklichen Vorgaben. Für nicht vereinbar mit geltendem Verfassungsrecht wird aber gehalten, dass sich der Bund der Verwaltung der Bundesautobahnen durch eine Auslagerung des wirtschaftlichen Eigentums an den Bundesautobahnen und der Gläubigerstellung für die Einnahmen entledigt.⁵⁵ Entscheidend sei, dass eine materielle Privatisierung der dem Bund im Art. 90 GG übertragenen Aufgaben durch die Verfassung nicht gedeckt wäre.⁵⁶ **Im Ergebnis müsse die Herrschaft über die Gesellschaft, die Verantwortung für die finanziellen Lasten und der wirtschaftliche Nutzen aus der Gesellschaft vollständig beim Bund liegen.**⁵⁷

Im Rahmen dieser verfassungsrechtlichen Grenzen kann man demnach der Autobahn GmbH des Bundes das Mautaufkommen als eigene Einnahmen zukommen lassen. Erforderlich wäre dafür lediglich eine **einfachgesetzliche Anpassung des § 11 BFStrMG und des § 7 InfrGG**.

49 BT-Drs. 18/11135, S. 55, 117.

50 BT-Drs. 18/12589.

51 BT-Drs. 18/12589, S. 102 f., 153.

52 BT-Drs. 18/12589, S. 119.

53 BT-Drs. 18/12589, S. 121.

54 BT-Drs. 18/12589, S. 123.

55 Gröpl, in: Dürig/Herzog/Scholz, Grundgesetz-Kommentar, Werkstand: 103. EL Januar 2024, GG Art. 90, Rn. 56.

56 Gröpl, Über das Ziel hinaus: zur geplanten Privatisierung der Bundesautobahnen nach dem Regierungsentwurf vom Februar 2017, ZG (Zeitschrift für Gesetzgebung) 2017, 114 (116).

57 Ibler, in: Huber/Voßkuhle, Grundgesetz, 8. Auflage 2024, GG Art. 90, Rn. 125.

4.3. Zustimmungsbefähigung durch den Bundesrat

Weiterhin wird gefragt, ob die genannten Gesetze, durch welche der Autobahn GmbH das Mautaufkommen als eigene Einnahmen zugewiesen würden, der Zustimmung durch den Bundesrat bedürften.

Die Materien, für welche eine Zustimmungsbefähigung des Bundesrates besteht, sind im GG abschließend geregelt.⁵⁸ Dabei handelt es sich um Ausnahmebestimmungen „für Fälle einer besonders gewichtigen Berührung der föderalen Ordnung und des Interessenbereichs der Länder.“⁵⁹ Fraglich ist, ob eine solche Konstellation im Hinblick auf die genannten einfachgesetzlichen Anpassungen des § 11 BFStrMG und des § 7 InfrGG gegeben wäre. Dies wird im Folgenden erörtert.

4.3.1. § 11 BFStrMG

Das BFStrMG ist als Art. 1 des Gesetzes zur Neuregelung mautrechtlicher Vorschriften für Bundesfernstraßen in Kraft getreten, welches nicht als Zustimmungsgesetz, sondern als **Einspruchsgesetz** beschlossen wurde.⁶⁰ Auch bezüglich der für eine Zuweisung des Mautaufkommens an die Autobahn GmbH erforderlichen Änderung des § 11 BFStrMG ergeben sich keine Anhaltspunkte für eine Zustimmungsbefähigung. Nach § 11 Abs. 1 BFStrMG wird das Mautaufkommen bisher vollständig im Bundeshaushalt vereinnahmt und abzüglich eines jährlichen Betrages von 150 Millionen Euro zusätzlich dem Verkehrshaushalt zugeführt. Im Falle einer Änderung dieser Regelung, welche stattdessen eine direkte Zuweisung des Mautaufkommens an die Autobahn GmbH vorsähe, dürften die Interessen der Länder nicht unmittelbar berührt sein. Dementsprechend trifft das GG auch keine Regelung, aus der sich bezüglich einer dahingehenden Gesetzesänderung eine Zustimmungsbefähigung ableiten ließe.

4.3.2. § 7 InfrGG

Wie bereits ausgeführt, müsste für eine Zuweisung des Mautaufkommens an die Autobahn GmbH zudem § 7 InfrGG angepasst werden. Das InfrGG ist als Art. 13 des Gesetzes zur Neuregelung des bundesstaatlichen Finanzausgleichssystems ab dem Jahr 2020 und zur Änderung

58 Kment, in: Jarass/Pieroth, Grundgesetz für die Bundesrepublik Deutschland, 18. Auflage 2024, Art. 77 GG, Rn. 4.

59 BVerfGE 126, 77 (106).

60 Vgl. Gesetz zur Neuregelung mautrechtlicher Vorschriften für Bundesfernstraßen vom 12. Juli 2011, BGBl. I S. 1378. Zum Gesetzgebungsvorgang vgl. Deutscher Bundestag, Dokumentations- und Informationssystem für Parlamentsmaterialien (DIP), mit Hinweis auf die nicht gegebene Zustimmungsbefähigung „laut Gesetzesentwurf“ und „laut Verkündung“, abrufbar unter: <https://dip.bundestag.de/vorgang/gesetz-zur-neuregelung-mautrechtlicher-vorschriften-f%C3%BCr-bundesfernstra%C3%9Fen/32213?term=Bundesfernstra%C3%9F>, zuletzt abgerufen am 25. September 2024.

haushaltsrechtlicher Vorschriften in Kraft getreten, welches als **Zustimmungsgesetz** beschlossen wurde.⁶¹

Ein **Änderungsgesetz** ist indes nur dann zustimmungsbedürftig, wenn es selbst neue Vorschriften enthält, die ihrerseits die Zustimmungsbedürftigkeit auslösen, wenn es Vorschriften ändert, die die Zustimmungsbedürftigkeit des geänderten Gesetzes ausgelöst haben, oder wenn es dazu führt, dass die zustimmungsbedürftigen Vorschriften eine wesentlich andere Bedeutung und Tragweite erhalten.⁶² Die Änderung muss mithin einen „neuen Einbruch in die Verwaltungszuständigkeit der Länder darstellen“.⁶³

Ein Änderungsgesetz, welches die vorstehend beschriebenen Überlegungen umsetzt, könnte regeln, dass das Mautaufkommen nicht mehr in vollem Umfang dem Bundeshaushalt zufließt und anschließend anteilig der Autobahn GmbH zur Verfügung gestellt wird, sondern dass Letztere die genannten Mittel direkt, mithin also ohne Zwischenschaltung des Bundes, vereinnahmt. Eine unmittelbare **Berührung von Länderinteressen dürfte insoweit nicht vorliegen**. Dementsprechend ist auch keine Regelung im GG ersichtlich, welche für ein Gesetz mit entsprechendem Inhalt eine Zustimmungsbedürftigkeit vorsieht.

Eine Zustimmungsbedürftigkeit käme nach den vorgenannten Grundsätzen somit allenfalls dann in Betracht, wenn das Änderungsgesetz Vorschriften ändert, welche die Zustimmungsbedürftigkeit des geänderten Gesetzes ausgelöst haben. Fraglich ist daher, ob das InfrGG als zu änderndes Gesetz zustimmungsbedürftig war und – bejahendenfalls – ob die zu ändernde Einzelvorschrift (§ 7 InfrGG) diese Zustimmungsbedürftigkeit ausgelöst hat.

Diesbezüglich ist Folgendes zu berücksichtigen: Art. 90 Abs. 2 GG trifft Regelungen zur Verwaltung der Bundesautobahnen. Wie bereits ausgeführt, kann der Bund sich zur Erledigung seiner diesbezüglichen Aufgaben einer Gesellschaft privaten Rechts bedienen. „Das Nähere“, so heißt es in Satz 6 der Vorschrift, „regelt ein Bundesgesetz.“ Eine entsprechende Regelung wurde in Gestalt des InfrGG getroffen.⁶⁴ Zwar hatte der Bundesrat im Gesetzgebungsverfahren vorgeschlagen, hinsichtlich des in Art. 90 Abs. 2 GG in Bezug genommenen Bundesgesetzes die Zustimmung des

61 Gesetz zur Neuregelung des bundesstaatlichen Finanzausgleichssystems ab dem Jahr 2020 und zur Änderung haushaltsrechtlicher Vorschriften vom 14. August 2017, BGBl. I S. 3122. Zum Gesetzgebungsvorgang vgl. Deutscher Bundestag, Dokumentations- und Informationssystem für Parlamentsmaterialien (DIP), mit Hinweis auf die bestehende Zustimmungsbedürftigkeit „laut Gesetzesentwurf“ und „laut Verkündung“, abrufbar unter: <https://dip.bundestag.de/vorgang/gesetz-zur-neuregelung-des-bundesstaatlichen-finanzausgleichssystems-ab-dem-jahr-2020/78938>, zuletzt abgerufen am 25. September 2024.

62 Kment, in: Jarass/Pieroth, Grundgesetz für die Bundesrepublik Deutschland, 18. Auflage 2024, Art. 77 GG, Rn. 5; BVerfGE 37, 363 (383).

63 Kment, in: Jarass/Pieroth, Grundgesetz für die Bundesrepublik Deutschland, 18. Auflage 2024, Art. 77 GG, Rn. 5; BVerfGE 114, 196 (224) mit Verweis auf BVerfGE 37, 363 (380, 388); 55, 274 (323f.).

64 Bickenbach, in: von Münch/Kunig, Grundgesetz-Kommentar, 7. Auflage 2021, Art. 90 GG, Rn. 80; Ibler, in: Huber/Voßkuhle, Grundgesetz, 8. Auflage 2024, Art. 90 GG, Rn. 140 (mit Verweis auf weitere Gesetze, die auf Grundlage von Art. 90 Abs. 2 Satz 6 GG geschaffen wurden); Sachs, in: Sachs, Grundgesetz, 9. Auflage 2021, Art. 90 GG, Rn. 18, Fußnote 35.

Bundesrates vorzusehen.⁶⁵ Hierzu hat die Bundesregierung jedoch im Rahmen ihrer Gegenäußerung Folgendes ausgeführt:

„Das in dem Gesetzentwurf in Art. 90 Abs. 2 Satz 4 [nunmehr Satz 6] GG vorgesehene Bundesgesetz, das Näheres zur Verwaltung der Bundesautobahnen in Bundesverwaltung regeln soll, auch in Zukunft stets unter den Vorbehalt der Zustimmung des Bundesrates zu stellen, widerspricht dem Beschluss der Regierungschefinnen und Regierungschefs von Bund und Ländern zur Neuregelung der Bund-Länder-Finanzbeziehungen ab 2020 vom 08. Dezember 2016. Ferner steht der Vorschlag des Bundesrates nicht mit dem maßgeblichen Ziel der Reform im Einklang, die Zuständigkeiten zwischen Bund und Ländern zu entflechten und durch eine Synchronisierung von Aufgaben- und Ausgabenverantwortung für die Bundesautobahnen in einer Hand beim Bund die Effektivität der Verwaltung dieser Straßen zu erhöhen.“⁶⁶

Der Vorschlag wurde mithin nicht umgesetzt. Das zu ändernde Gesetz in Gestalt des InfrGG war somit als solches nicht zustimmungsbedürftig.⁶⁷ Entsprechendes gilt nach den vorstehenden Ausführungen auch für eine Änderung des § 7 InfrGG zur Umsetzung des beschriebenen Vorgehens.

4.4. Ergebnis zu 4.

Um eine Darlehensvergabe durch den Bund an die Autobahn GmbH als finanzielle Transaktion und damit schuldenbremsenneutral einordnen zu können, müsste nach den vorliegenden Stellungnahmen des Wissenschaftlichen Beirats und Hellermanns sichergestellt werden, dass das Darlehen werthaltig ist und die Rückzahlung nicht in vollem Umfang indirekt durch den Bund selbst übernommen werden muss (vgl. hierzu unter 4.1.)

Vor diesem Hintergrund wurde die Überlegung angestellt, der Autobahn GmbH „originär eigene Einnahmen“ in Form von Mauteinnahmen aus dem BFStrMG zuzuweisen. Hierfür wäre eine einfachgesetzliche **Anpassung des § 11 BFStrMG und des § 7 InfrGG erforderlich** (vgl. hierzu unter 4.2.). Die diesbezüglichen Gesetzesänderungen bedürften keiner Zustimmung des Bundesrates (vgl. hierzu unter 4.3.).

Soweit die Rückzahlung des gewährten Darlehens auf die vorstehend beschriebene Weise aus originär eigenen Einnahmen der Autobahn GmbH sichergestellt werden könnte, ließe sich dieser Gesichtspunkt als Argument für das Vorliegen einer finanziellen Transaktion und gegen den Einwand einer rechtsmissbräuchlichen Umgehung der staatsschuldenrechtlichen Bestimmungen anführen.

Allerdings stellt sich die Frage, inwieweit sich die Schuldenbremsenrelevanz der Darlehensgewährung im Wege der gesetzlichen Zuweisung des Mautaufkommens an die Autobahn GmbH

65 BT-Drs. 18/11131, S. 23, Ziffer 4.

66 BT-Drs. 18/11186, S. 2, zu Ziffer 4.

67 So auch Bickenbach, in: von Münch/Kunig, Grundgesetz-Kommentar, 7. Auflage 2021, Art. 90 GG, Rn. 80; Ibler, in: Huber/Voßkuhle, Grundgesetz, 8. Auflage 2024, Art. 90 GG, Rn. 140; Sachs, in: Sachs, Grundgesetz, 9. Auflage 2021, Art. 90 GG, Rn. 18, Fußnote 35.

rechtssicher ausschließen ließe. Dies dürfte zum einen von der **konkreten Ausgestaltung** des Vorgehens abhängen. Insoweit könnten unter anderem der Regelungsgehalt der neu zu fassenden **gesetzlichen Bestimmungen** sowie die **Bedingungen des abzuschließenden Darlehensvertrages** von Bedeutung sein. Hierzu liegen bisher noch keine konkreten Informationen vor.

Weiterhin ist darauf hinzuweisen, dass die Frage, inwieweit eine Darlehensvergabe des Bundes im Einzelfall schuldenbremsenrelevant sein kann, bisher nicht in der verfassungsgerichtlichen Rechtsprechung erörtert wurde. Auch in der Literatur haben sich gegenwärtig noch keine allgemein anerkannten Kriterien für die Beurteilung der genannten Fragestellung entwickelt. Vor diesem Hintergrund lässt sich nicht abschließend beurteilen, ob auf die vorgeschlagene Weise sichergestellt werden könnte, dass eine Darlehensgewährung an die Autobahn GmbH durch die Zuweisung eigener Einnahmen an das Unternehmen schuldenbremsenneutral wäre.

5. Einfluss von finanziellen Hilfen des Bundes auf das Rating der DB AG

5.1. Kriterien der S&P Global Ratings beim Rating staatsnaher Unternehmen

Im Jahr 2009 beschloss die Europäische Union eine Verordnung über Ratingagenturen.⁶⁸ Ratingagenturen spielten auf den globalen Wertpapier- und Bankenmärkten eine wichtige Rolle, weil Anleger, Kreditnehmer, Emittenten und Regierungen unter anderem die Ratings dieser Agenturen nutzen, um fundierte Anlage- und Finanzentscheidungen zu treffen. Ein Rating im Sinne der Verordnung ist ein **Bonitätsurteil** in Bezug auf ein Unternehmen, einen Schuldtitel oder eine finanzielle Verbindlichkeit, eine Schuldverschreibung, eine Vorzugsaktie oder ein anderes Finanzinstrument oder den Emittenten derartiger Schuldtitel, finanzieller Verbindlichkeiten, Schuldverschreibungen, Vorzugsaktien oder anderer Finanzinstrumente, das anhand eines festgelegten und definierten Einstufungsverfahrens für Ratingkategorien abgegeben wird. Eine Ratingagentur hat offenzulegen, welche Methoden, Modelle und grundlegenden Annahmen sie bei ihren Ratingtätigkeiten verwendet. Die Verordnung begründet jedoch keine allgemeine Verpflichtung zum Rating.⁶⁹

Die nachfolgenden Informationen stammen, soweit nicht anders angegeben, von S&P Global, einer international tätigen Ratingagentur, die auch die Bonität der DB AG bewertet.⁷⁰

Im Ergebnis erstellt S&P Global Ratings sein Kreditrating für ein staatsnahes Unternehmen („Government-Related Entity“) auf Grundlage der Kombination aus der Wahrscheinlichkeit einer außerordentlichen staatlichen Unterstützung für das staatsnahe Unternehmen, dem Stand-Alone

68 Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. September 2009 über Ratingagenturen, Amtsblatt der Europäischen Union L 302/1.

69 Erwägungsgrund 1, Artikel 3 Absatz 1 Buchstabe a, Artikel 8 Absatz 1 und Erwägungsgrund 3 der Verordnung (EG) Nr. 1060/2009.

70 S&P Global: General Criteria: [Rating Government-Related Entities: Methodology And Assumptions](#), 25. März 2015, aktualisiert am 21. Juni 2023, abgerufen am 28. August 2024. Vergleiche aber als Beispiel auch Creditreform Rating: [Rating Methodology Government Related Companies](#), 19. April 2017, Update vom 1. Mai 2023, abgerufen am 29. August 2024.

Credit Profile (SACP) des staatsnahen Unternehmens und dem Ergebnis des Ratings der Gebietskörperschaft, dem es nahesteht. Das erste Kriterium wird nachstehend ausführlich erläutert.

5.1.1. Definition eines staatsnahen Unternehmens

S&P Global Ratings ordnet ein **Unternehmen** als **staatsnah** ein, wenn es nach ihrer Ansicht im Fall einer Belastung von einer außerordentlichen staatlichen Unterstützung profitieren könnte. Diese müsste seine Fähigkeit und Bereitschaft verbessern, seinen finanziellen Verpflichtungen bei Fälligkeit nachzukommen. Das Unternehmen müsse sich nicht im staatlichen Eigentum oder unter staatlicher Kontrolle befinden, allerdings geht S&P Global davon aus, dass der wirtschaftliche Anreiz eines Staates zur Hilfeleistung bei einem Unternehmen im Staatsbesitz höher ist.

5.1.2. „Außerordentliche“ Unterstützung des staatsnahen Unternehmens

Eine staatliche **Unterstützung** ist nach Ansicht von S&P Global Ratings **„außerordentlich“**, wenn sie vorübergehend und unternehmensspezifisch ist und häufig mit finanziellen Schwierigkeiten beim staatsnahen Unternehmen zusammenhängt. Eine „außerordentliche“ Unterstützung erfolge normalerweise in Form von Liquiditätsspritzen, Krediten von der Regierung oder über staatliche Banken, Rekapitalisierungen oder der Vereinbarung eines Solvenzrettungspakets direkt von der Regierung oder über andere Marktteilnehmer. S&P Global Ratings beurteilt die Wahrscheinlichkeit einer rechtzeitigen und ausreichenden außerordentlichen Unterstützung des staatsnahen Unternehmens durch die Regierung im Kontext der Auswirkungen dieser Unterstützung auf die Fähigkeit und Bereitschaft des staatsnahen Unternehmens, seinen finanziellen Verpflichtungen bei Fälligkeit nachzukommen.

Die **Wahrscheinlichkeit** einer außerordentlichen staatlichen Unterstützung ermittelt S&P Global Ratings in der Regel anhand einer Matrix mit zwei Parametern: Erstens die **Bedeutung der Rolle des staatsnahen Unternehmens für die Regierung** und zweitens die **Verbindung zwischen dem staatsnahen Unternehmen und der Regierung**, wobei die Faktoren nicht unbedingt gleichgewichtet seien.

Sowohl die Rolle als auch die Verbindung würden **prospektiv** bewertet, das heißt, es flößen nicht nur aktuell beobachtbare Fakten, sondern auch die Erwartungen von S&P Global Ratings, zum Beispiel bei einem Regierungswechsel, einem Wechsel der an der Macht befindlichen Parteien, eine Änderung der allgemeinen Strategie der Regierung gegenüber dem öffentlichen Sektor, eine Katastrophe in dem Bereich, in dem das staatsnahe Unternehmen tätig ist oder die Entdeckung von Kreditproblemen beim staatsnahen Unternehmen.

Die Kombination der Parameter für die Ermittlung der Wahrscheinlichkeit einer außerordentlichen staatlichen Unterstützung hat S&P Global Ratings in der folgenden Matrix dargestellt:

Abbildung 1: Matrix der Kombinationen der Parameter zur Ermittlung der Wahrscheinlichkeit einer außerordentlichen Unterstützung für ein staatsnahe Unternehmen

Role-Link Matrix For Assessing The Likelihood Of Extraordinary Government Support					
Likelihood of Extraordinary Government Support		Importance of the GRE's Role to the Government			
		CRITICAL	VERY IMPORTANT	IMPORTANT	LIMITED IMPORTANCE
Link between the GRE and the Government	INTEGRAL	Almost certain	Extremely high	High	Moderately high
	VERY STRONG	Extremely high	Very high	High	Moderately high
	STRONG	High	High	Moderately high	Moderate
	LIMITED	Moderately high	Moderately high	Moderate	Low

Copyright © 2016 by Standard & Poor's Financial Services LLC. All rights reserved.

5.1.2.1. Bedeutung der Rolle des staatsnahen Unternehmens

S&P Global Ratings analysiert die **Bedeutung der Rolle** des staatsnahen Unternehmens für die Regierung, indem es die Schwere der Auswirkungen beurteilt, die ein Zahlungsausfall des staatsnahen Unternehmens für die Regierung oder die lokale Wirtschaft hätte. Es werde auf einer Skala zwischen staatlicher Unterstützung, die hauptsächlich auf die Fortführung der Aktivitäten des staatsnahen Unternehmens und/oder die Sicherung von Arbeitsplätzen abziele und nicht zu einer Verbesserung des Ratings nach diesen Kriterien führe, und einer Unterstützung, die auf die vollständige und rechtzeitige Zahlung der Anleihegläubiger abziele, unterschieden.

Die Bedeutung eines staatsnahen Unternehmens für die Regierung wird bei einem Rating von S&P Global Ratings in **vier Levels** eingeteilt: „**Kritisch**“, „**sehr wichtig**“, „**wichtig**“ und „**begrenzt**“. Beispielweise könne ein Zahlungsausfall eines staatsnahen Unternehmens mit der Bedeutung „sehr wichtig“ aus folgenden Gründen gravierende Folgen für die Regierung haben:

- Das staatsnahe Unternehmen operiert grundsätzlich als unabhängiges, gemeinnütziges Unternehmen und spielt eine sehr wichtige Rolle bei der Erreichung wichtiger wirtschaftlicher, ökologischer, sozialer oder politischer Ziele der Regierung oder bei der Umsetzung wichtiger nationaler oder regionaler politischer Maßnahmen.
- Das staatsnahe Unternehmen operiert grundsätzlich als gewinnorientiertes Unternehmen in einem Wettbewerbsumfeld. Ein Zahlungsausfall beziehungsweise eine Kreditkrise würde zu einer Unterbrechung ihrer Geschäftstätigkeit führen und erhebliche systemische Auswirkungen auf die örtliche Wirtschaft haben.

5.1.2.2. Stärke und Dauerhaftigkeit der Verbindung zwischen einem staatsnahen Unternehmen und der Regierung

Die **Stärke und die Dauerhaftigkeit der Verbindung zwischen einem staatsnahen Unternehmen und der Regierung** analysiert S&P Global Ratings daran, in welchem Ausmaß die Regierung die Strategie und die Geschäftstätigkeit des staatsnahen Unternehmens bestimmt und in welchem Maß sie überwacht wird. Zu den analytischen Überlegungen gehörten

- der prozentuale Anteil des Eigentums an dem staatsnahen Unternehmen,
- das Vorhandensein einer teilweisen oder endgültigen staatlichen Garantie für die Verpflichtungen des staatsnahen Unternehmens,
- Unterstützungserklärungen (insbesondere, wenn sie öffentlich gemacht würden) und/oder
- das Reputationsrisiko für die Regierung, wenn das staatsnahe Unternehmen seinen Verpflichtungen nicht nachkommt.

Die **Stärke der Verbindung** zwischen einem staatsnahen Unternehmen und der Regierung wird von S&P Global Ratings mit den **Einstufungen „integral“, „sehr stark“, „stark“ oder „beschränkt“** bewertet. Um beispielsweise die Bewertung „sehr stark“ zu erhalten, müssten folgende Kriterien erfüllt sein:

- Die Regierung verfolgt eine Politik beziehungsweise verfügt über eine Erfolgsbilanz, die in den meisten Fällen eine sehr starke und zeitnahe Kreditunterstützung für das staatsnahe Unternehmen vorsieht, und eine oder mehrere der folgenden Bedingungen sind erfüllt:
 - Der Staat ist ein starker und stabiler Anteilseigner und hat großen Einfluss auf die Strategie und die Geschäftspläne des staatsnahen Unternehmens. Eine Privatisierung ist mittelfristig nicht vorgesehen.
 - Das staatsnahe Unternehmen profitiert von einer Art endgültiger, gesetzlicher oder langfristiger Garantie seitens der Regierung, was eine engere Verbindung mit der Regierung und einen Anreiz zur Unterstützung bedeutet; oder
 - Eine erhebliche Verschlechterung der Kreditwürdigkeit des staatsnahen Unternehmens beeinträchtigte das Ansehen der Regierung erheblich, weil diese in der Öffentlichkeit durch starkes politisches Engagement und ein hohes Maß an Kontrolle mit dem staatsnahen Unternehmen in Verbindung gebracht wird.
- UND: Die Regierung verfügt über Prozesse und Verfahren, die eine effektive Verwaltung, Überwachung und Kontrolle des staatsnahen Unternehmens ermöglichen. Sie hat die Verwaltungskapazitäten und Mechanismen, um rechtzeitig auf die finanziellen Schwierigkeiten des staatsnahen Unternehmens zu reagieren.

5.1.3. Stand-Alone Credit Profile (SACP) des staatsnahen Unternehmens

S&P Global Ratings erstellt in den meisten Fällen ein **SACP für das staatsnahe Unternehmen**, also auch, wenn sie die Wahrscheinlichkeit einer außerordentlichen staatlichen Unterstützung als „extrem hoch“, „sehr hoch“ oder „fast sicher“ einstuft. Das SACP bilde die Meinung zur Kreditwürdigkeit des staatsnahen Unternehmens ohne außergewöhnliche Unterstützung ab, indem es die Nachteile für seine Kreditwürdigkeit identifiziere, wenn die Möglichkeit einer außergewöhnlichen staatlichen Unterstützung schwinde.

5.2. Vorhaben der Bundesregierung zur finanziellen Unterstützung der DB InfraGO AG

Die Bundesregierung veröffentlichte am **16. August 2024** ihre geplanten Änderungen am Entwurf für den Haushalt 2025 und am Finanzplan bis 2028.⁷¹ Davon sei die DB AG wie folgt betroffen:

Die Infrastruktursparte der DB AG, die DB InfraGO AG, erhalte zusätzlich zu der bisher geplanten Eigenkapitalerhöhung in Höhe von 5,9 Milliarden Euro eine Eigenkapitalerhöhung in Höhe von 4,5 Milliarden Euro. Dieses **Eigenkapital** ersetze im Umfang von 4,5 Milliarden Euro die im bisherigen Entwurf des Bundeshaushalts 2025 vorgesehenen Zuschüsse. Die Zuschüsse an die DB InfraGO AG beliefen sich nun auf 4,7 Milliarden Euro. Somit sollen im Haushalt 2025 insgesamt 15,1 Milliarden Euro für die Schieneninfrastruktur vorgesehen werden.

Darüber hinaus erhalte die Bahn ein **Darlehen** des Bundes in Höhe von 3 Milliarden Euro. Mit diesem Darlehen könne sie bisher am Markt begebene Anleihen für die Infrastruktur ablösen. Die Laufzeit des Darlehens betrage 34 Jahre. Das Darlehen werde mit der durchschnittlichen Rendite der ausstehenden Anleihen des Bundes in Höhe von 1,5 Prozent verzinst.

5.3. Update der Analyse der DB AG von S&P Global Ratings am 7. August 2024

S&P Global Ratings überschrieb ihr Research Update der DB AG vom 7. August 2024 mit „Deutsche Bahn AG Outlook Revised To Positive As Increasing Support From German Government Offsets Weaker SACP“.⁷²

S&P Global Ratings kam zu dem **Ergebnis**, dass der Ausblick für das Unternehmens im Vergleich zum Rating vom November 2023 von „stabil“ auf „positiv“ angehoben werden kann. Bestätigt wurden das langfristige Emittenten-Rating der DB AG mit „AA-“ und das Kurzfrist-Rating mit „A-1+“. Wie oben dargestellt, wurden das SACP von „bbb+“ auf „bbb“ und das Rating der Hybridanleihen aufgrund der Kopplung an das SACP gemäß den Kriterien von S&P Global Rating von „BBB-“ auf „BB+“ gesenkt.⁷³

71 Presse- und Informationsamt der Bundesregierung: [Vereinbarungen zum Haushalt 2025](#), Pressemitteilung 196 vom 16. August 2024, abgerufen am 30. August 2024.

72 S&P Global Ratings: Research Update: [Deutsche Bahn AG Outlook Revised To Positive As Increasing Support From German Government Offsets Weaker SACP](#), 7. August 2024, abgerufen am 2. September 2024.

73 DB Investors Relations: [S&P bestätigt AA- Rating-Einstufungen und hebt Ausblick auf „positiv“](#), News Deutsche Bahn AG DB Konzern vom 7. August 2024, abgerufen am 2. September 2024.

Zur Verschlechterung des **SACP** der DB AG von „bbb+“ auf „bbb“ führte S&P Global Ratings an, dass zunächst die Investitions- und Kostensenkungsmaßnahmen zu den erwarteten betrieblichen Verbesserungen wie zum Beispiel mehr Pünktlichkeit und weniger Störungen führen müssten. Zudem müsse in Netz und Fahrzeuge investiert werden. Auch Streiks, extreme Wetterereignisse und erhebliche Vorfinanzierung zusätzlicher Instandhaltungskosten schränkten die eigene Kreditwürdigkeit ein. Einen negativen Einfluss darauf habe auch das nach wie hohe Engagement der DB AG in risikoreicheren Logistikaktivitäten, namentlich DB Schenker, deren Verkauf jedoch begonnen hat.

Im Jahr 2019 hat die DB AG **Hybridanleihen** im Wert von 2 Milliarden Euro begeben. Aufgrund der Nachrangigkeit der Anleihen und der optionalen Zinsstundung legte S&P Global Ratings das Emissionsrating für die Hybridanleihe zwei Stufen unter dem SACP fest. S&P Global Ratings geht davon aus, dass die hybride Anleihe zu gegebener Zeit refinanziert wird und erwartet bis Ende des Jahres mehr Klarheit über die Refinanzierungsabsichten der DB.

Die **Wahrscheinlichkeit einer außerordentlichen staatlichen Unterstützung** bewertete S&P Global Ratings mit „very high“, laut Abbildung 1 bedeutet dies eine „sehr wichtige“ Rolle des staatsnahen Unternehmens für den Staat und eine „sehr starke“ Verbindung zum Staat. S&P Global Ratings geht sogar von einer weiter zunehmenden Rolle der DB AG für die deutsche Regierung aus. Als Gründe für die Einschätzung nannte S&P Global Ratings die von der Regierung angekündigten zusätzlichen Eigenkapitalspritzen in Höhe von 20 Milliarden Euro, mit denen der größte Teil des laufenden umfangreichen Investitionsprogramms der DB AG finanziert werden solle, die Bedeutung der Eisenbahninfrastruktur für die Wirtschaft des Landes und den zentralen Status der DB AG für die Erreichung der Klimaziele. Zum Zeitpunkt der Erstellung des Updates ging S&P Global Ratings davon aus, dass Diskussionen über die Umsetzung von Infrastrukturinvestitionen im Rahmen der Schuldenbremse liefen und dass die Regierung über die Mittel verfügt, ihre Unterstützung, auch über die Kapitalspritzen hinaus, umzusetzen.

In die positive Bewertung flossen auch Anpassungen des Rechtsrahmens. Dazu gehören die Gründung der DB InfraGO AG sowie die verabschiedete Änderung des Bundesschienenwegeausbaugesetzes, die dem Staat die Möglichkeit gebe, sich an den Kosten der Schieneninstandhaltung zu beteiligen. Auch die rasche Veräußerung von Beteiligungen des Bundes als Ausgleich der Streichung von Kreditmöglichkeiten aus dem Ausgabenprogramm des Klima- und Transformationsfonds wurde als Indikator für die Bedeutung der DB AG gewertet. Mit dem Verkauf der DB Arriva und dem Beginn des Verkaufsprozesses für die Logistiktochter DB Schenker habe die Neuausrichtung der DB AG auf ihr Kerngeschäft begonnen. S&P Global Ratings bezeichnete die Absicht der DB AG, den gesamten Erlös eines möglichen Verkaufs einzuhalten und vorwiegend zur Schuldentilgung zu nutzen, als Form der staatlichen Unterstützung des Unternehmens.

S&P Global Ratings stellte eine Verbesserung der Bewertung in Aussicht, wenn die Bundesregierung zum einen die Unterstützungsmaßnahmen für die DB AG ohne Rückzieher, beispielsweise aufgrund der Schuldenbremse, umsetze. Rückzieher könnten letztlich die Investitionen in die Schieneninfrastruktur beeinträchtigen. Zum anderen seien Anzeichen für eine Stabilisierung des Kreditprofils der DB AG erkennbar.

Die Ratingagentur machte jedoch auch deutlich, dass sie den Ausblick für das Unternehmen erneut auf „stabil“ verschlechtere, wenn sich die Verbindung zum Staat beziehungsweise seine Rolle für den Staat abschwäche, zum Beispiel, indem angekündigte Unterstützungen

zurückgenommen wurden. Das Gleiche gelte, wenn sich das Kreditprofil wegen geringeren Verkehrswachstums und wirkungslosen Kosteneinsparungen und damit einhergehender mangelnder Wettbewerbsfähigkeit nicht stabilisiere. Ein dritter Einflussfaktor sei eine Änderung der Strategie beim Verkauf von DB Schenker und die damit verbundene Verwendung des Verkaufserlöses.⁷⁴

5.4. Vereinbarung zum Verkauf der Logistiktochter DB Schenker an die dänische Transport- und Logistik-Gruppe DSV am 13. September 2024

Der Vorstand der Deutschen Bahn AG unterzeichnete am 13. September 2024 eine Vereinbarung zum Verkauf der Logistiktochter DB Schenker an die dänische Transport- und Logistik-Gruppe DSV für einen Unternehmenswert (Enterprise Value) von 14,3 Milliarden Euro. Inklusive der erwarteten Zinserträge bis zum Vollzug ergibt sich damit ein Gesamtverkaufswert in Höhe von 14,8 Milliarden Euro. Die Einigung bedürfe der abschließenden Zustimmung durch den Aufsichtsrat der DB sowie des Bundes nach der Bundeshaushaltsordnung (BHO). Ein Abschluss der Transaktion werde nach Erhalt aller regulatorischen Genehmigungen im Laufe des Jahres 2025 erwartet.⁷⁵ Bis zum Abschluss der Transaktion blieben DSV und Schenker zwei eigenständige Unternehmen.⁷⁶

5.5. Weiteres Update der Analyse der DB AG von S&P Global Ratings am 24. September 2024

S&P Global Ratings veröffentlichte am 24. September 2024 ein Update der Analyse mit der Überschrift „Deutsche Bahn 'AA-/A-1+' Ratings Affirmed After Schenker Disposal Announcement; Outlook Positive“.⁷⁷ Die Ratingagentur bestätigt ihre Bewertung vom 7. August 2024 und führt zur Begründung alle Überlegungen an, die in der Bewertung vom August 2024 eine zentrale Rolle gespielt haben (siehe oben). Sie hebt zudem hervor, dass der Verkauf der DB AG ermögliche, den Erlös zum Schuldenabbau zu nutzen, während gleichzeitig die zunehmende Bedeutung und Ausrichtung an der deutschen Regierung unterstützt werde. Nach dem Verkauf würde die DB AG ein dominierendes Personenverkehrsunternehmen bleiben, ihre Monopolstellung als Infrastruktureigentümer aller Bahnstrecken und Bahnhöfe im Land behalten und weiterhin von einem unterstützenden Regulierungsrahmen profitieren, in dem die Investitionsausgaben in erheblichem Maße staatlich finanziert würden.

S&P Global Ratings beleuchtet deshalb auch die Vorhaben der Bundesregierung zur finanziellen Unterstützung der DB AG (einschließlich der DB InfraGo). Die Fortsetzung der staatlichen Finanzierung im Einklang mit dem aktuellen Plan sei wichtig für die Fähigkeit der DB AG, Finanzkennzahlen aufrechtzuerhalten, die dem aktuellen SACP entsprechen, sowie für die Einschätzung einer weiteren Stärkung der staatlichen Unterstützung, die die Ratingagentur in das Rating

74 S&P Global Ratings: Research Update: [Deutsche Bahn AG Outlook Revised To Positive As Increasing Support From German Government Offsets Weaker SACP](#), 7. August 2024, abgerufen am 2. September 2024.

75 DB Investors Relations: [Deutsche Bahn unterzeichnet Vertrag zum Verkauf von Logistiktochter DB Schenker an DSV](#), 13. September 2024, abgerufen am 27. September 2024.

76 DSV: [DSV unterzeichnet Vereinbarung zur Übernahme von Schenker](#), 13. September 2024, abgerufen am 27. September 2024.

77 S&P Global Ratings: Research Update: [Deutsche Bahn 'AA-/A-1+' Ratings Affirmed After Schenker Disposal Announcement; Outlook Positive](#), 24. September 2024, abgerufen am 27. September 2024.

für die DB AG einbezieht. Konkret geht S&P Global Ratings davon aus, dass die Regierung der DB AG (über die DB InfraGO) im Zeitraum 2024 bis 2029 Eigenkapital in Höhe von 20 Milliarden Euro bereitzustellen plant (ohne die zusätzliche Eigenkapitalerhöhung in Höhe von 4,5 Milliarden Euro, die die Investitionszuschüsse im Jahr 2025 ersetzen soll), um sowohl den zusätzlichen Investitionsbedarf des Konzerns zu decken als auch zusätzliche Infrastrukturmaßnahmen zum Ausgleich von Betriebsausgabenvorauszahlungen der DB AG im Jahr 2023 zu finanzieren.

Zudem erhofft sie sich Klarheit über die endgültigen Konditionen des mit 1,5 Prozent zu verzinsenden Darlehens in Höhe von 3 Milliarden Euro bei 34jähriger Laufzeit zu erlangen, das die Regierung der DB AG im Jahr 2025 gewähren wird und das S&P Global Rating in ihrem aktuellen Basisszenario als Schulden berücksichtigt.

Wie üblich veröffentlichte S&P Global Ratings auch die Voraussetzungen für ein Positiv- beziehungsweise ein Negativ-Szenario. So könne das SACP der DB AG unter anderem dann ein besseres Ergebnis erzielen, wenn sich das operative Geschäftsergebnis der DB AG verbessere. Zudem müsse die Bedeutung der Rolle der DB AG für die deutsche Regierung zunehmen, dazu gehörten die Umsetzung der Unterstützung ohne Rückschritte, beispielsweise aufgrund der deutschen Schuldenbremse oder wenn die Erlöse aus der Veräußerung von DB Schenker tatsächlich staatliche Finanzspritzen als Finanzierungsquelle für die Investitionen der DB AG ersetzen.

Umgekehrt käme S&P Global Rating insbesondere dann zu einer schlechteren Bewertung, wenn der Schuldenabbau der DB AG behindert würde und der Konzern seine Kreditkennzahlen nicht stabilisieren könnte, unter anderem deshalb, wenn es dem Unternehmen trotz erheblicher Investitionen nicht gelänge, seine Wettbewerbsfähigkeit zu verbessern, mehr Passagiere anzulocken und die Rentabilität zu steigern, so dass die Verschuldung wesentlich höher bliebe als erwartet.
