

Entgleist

Wie eine intransparente und komplexe Finanzierungsstruktur die Kosten der Schiene in die Höhe treibt

@ Vera Huwe¹, Niklas Illenseer, Philippa Sigl-Glöckner
vera.huwe@dezernatzukunft.org

 22.05.2025

Executive Summary

Das Sondervermögen Infrastruktur stellt dringend benötigte Mittel für Investitionen in die Schiene bereit, doch die strukturellen Probleme bei der Schienenfinanzierung reichen tiefer. In diesem Papier gehen wir deshalb der Frage nach, wie der Bund die Schieneninfrastruktur finanziert. Drei Akteure sind dabei durch eine komplexe und wenig transparente Finanzierungsarchitektur eng verflochten: der Bund, die Deutsche Bahn AG und die 2024 gegründete DB InfraGO. Wir klären die Zuständigkeiten, daraus resultierende Finanzflüsse und die Mechanismen, die dazu führen, dass die Finanzierung der Schiene in der Praxis teuer und kompliziert wird.

#INFRASTRUKTUR

#SCHIENE

#TRASSENPREISE

¹ Wir danken Dr. Frank Schley für wertvolle Auskünfte und die Kommentierung eines früheren Entwurfs.

1. Einleitung.....	3
2. Zuständigkeiten und Finanzflüsse.....	4
Wer ist beteiligt?	4
Wer finanziert was?	4
Sonderweg „Vollkosten“	6
Die Kosten des Sonderwegs.....	7
3. Löcher stopfen	10
Kostendeckung auf dem Papier, Staatsgeld in der Praxis	10
Die Spitze des Dramas oder: The summer of 2024.....	11
Rechtsstreit um die Rendite.....	11
Hausgemachter Baukostentreiber	12
Das Ende der Illusion	12
4. Weichenstellungen für eine zielgerichtete Bahnfinanzierung	14
1. Gewinnanspruch absenken oder streichen.....	14
2. Zum Grenzkostenprinzip wechseln	14
3. Transparente Finanzierung	15
Die Governance entscheidet	15

1. Einleitung

Mit dem neuen **Sondervermögen für Infrastrukturinvestitionen** hat die Bundesregierung ein wichtiges Signal gesetzt: Jetzt wird gebaut! Doch entscheidend wird sein, *wie* diese Mittel tatsächlich ausgegeben werden. Besonders im Bereich der Verkehrsinfrastruktur ist der Handlungsdruck groß, vor allem bei der Schiene. Die schlechte Investitionskulisse der vergangenen Jahre hat zu einem erheblichen Investitionsstau geführt, der notwendige Sanierungen erschwert und Verzögerungen im gesamten Netz verursacht. Um diesen Rückstand zu beheben, braucht es eine effektive Steuerung der neuen Mittel.

Doch die Frage, wie die zusätzlichen Gelder sinnvoll eingesetzt werden können, lässt sich nicht trennen vom Status Quo der Infrastrukturfinanzierung – und damit auch nicht von deren bestehenden, strukturellen Problemen.

Wir haben uns gefragt: *Wie wird das Schienennetz heute finanziert?* Wer das verstehen möchte, muss sich durch ein Geflecht aus gewachsenen Zuständigkeiten, institutionellen Brüchen und Reformen mit unerwünschten Nebenwirkungen bewegen. Wir haben uns auf Spurensuche begeben.

2. Zuständigkeiten und Finanzflüsse

Wer ist beteiligt?

Die Zuständigkeiten für die Schiene verteilen sich zwischen drei *Akteuren*, die durch verschachtelte Besitzstrukturen miteinander verflochten sind:

Der **Bund** ist für die Eisenbahnen des Bundes, inklusive der bundeseigenen Eisenbahninfrastruktur, verantwortlich.² Er stellt Finanzmittel bereit, fungiert als Regulierer, zum Beispiel über das Eisenbahnregulierungsgesetz (ERegG), und ist alleiniger Eigentümer der Deutsche Bahn AG. Die **Deutsche Bahn AG** (DB AG) ist eine Konzernholding mit zahlreichen Tochtergesellschaften, darunter DB Fernverkehr, DB Regio, und DB Cargo. Die zwei Infrastrukturentöchter sind die DB Energie und seit 2024 die **DB InfraGO AG**, die aus der Fusion von DB Netz AG und DB Station & Service AG hervorgegangen ist.

Wer finanziert was?

Zwischen diesen drei Akteuren werden nun folgende *Zuständigkeiten* verteilt: Aus- und Neubau, Ersatzinvestitionen (zum Beispiel der Austausch eines Gleises), Instandhaltung (zum Beispiel die Reparatur eines Gleises) und Betrieb der Schieneninfrastruktur.

Für die Finanzierung des **Neu- und Ausbaus**, geregelt im Bundesschienenwegeausbaugesetz (BSWAG) und im Bedarfsplan nach Dringlichkeit konkretisiert, ist der Bund zuständig. Er finanziert den Großteil der entsprechenden Investitionen; DB und InfraGO steuern Eigenmittel bei.³

Der **Erhalt** der Schieneninfrastruktur ist in der Leistungs- und Finanzierungsvereinbarung (LuVF) geregelt, einem Vertrag zwischen Bund, DB AG, DB InfraGO und der DB Energie GmbH. Dabei wird unterschieden in Ersatz und Instandhaltung.

Box 1: Erhalt der Schieneninfrastruktur

Ersatzinvestitionen ersetzen abgenutzte Anlagen zum Zweck des Substanzerhalts, zum Beispiel der Austausch alter Schienen oder verschlissener Masten. Ersatzinvestitionen können dabei auch modernisierte Technik oder höhere Sicherheitsstandards integrieren, um die Zukunftsfähigkeit der Schieneninfrastruktur zu gewährleisten.

Instandhaltung umfasst hingegen alle notwendigen Maßnahmen, um die Betriebssicherheit und Funktionsfähigkeit der bestehenden Infrastruktur dauerhaft zu sichern, wie regelmäßige Wartungen, Reparaturen und kleinere Modernisierungen. Es geht darum, die Infrastruktur in gutem Zustand zu halten, ohne sie vollständig zu ersetzen.

² Siehe Grundgesetz Art. 87e. Nichtbundeseigene Eisenbahnen, die keiner Sicherheitsbescheinigung bedürfen, liegen in der Verantwortung der Länder, mit der Möglichkeit, diese teilweise oder ganz an das Eisenbahn-Bundesamt weiterzureichen.

³ DB und InfraGO beteiligen sich gemäß einer sogenannten *Tragfähigkeitsquote* an den Kosten. Diese bemisst sich am Verhältnis

der erwarteten Effekte (Mehreinnahmen und -ausgaben) zu den Investitionskosten und soll sicherstellen, dass Projekte wirtschaftlich tragfähig sind (vgl. Anlage 9.2 der *Bedarfsplanumsetzungsvereinbarung*). Je höher die erwarteten Einnahmen, desto größer ist in der Regel auch der Eigenmittelanteil der DB und InfraGO.

Der Bund ist zuständig für und finanziert effektiv den Großteil der **Ersatzinvestitionen**. Anders als bei der Finanzierung von Aus- und Neubau, die projektbasiert erfolgt, stellt er der InfraGO zum Erhalt der Schiene den sogenannten Infrastrukturbeitrag zur eigenverantwortlichen Verwendung zur Verfügung. Im Fall einer Dividendenzahlung der DB wird diese im Bundeshaushalt ebenfalls für Ersatzinvestitionen zweckgebunden – das ist der sogenannte „Finanzierungskreislauf Schiene“.⁴ Durch diesen Mechanismus werden die Gewinne der InfraGO vollständig für den Erhalt der Schieneninfrastruktur eingesetzt. In der LuFV wird außerdem festgelegt, dass die DB AG und DB InfraGo zu geringerem Anteil Eigenmittel in die Ersatzinvestitionen einbringen müssen.

Im Gegenzug übernimmt die InfraGO in der LuFV die Verpflichtung zur **Instandhaltung** der Schienenwege in einem „qualitativ hochwertigen Zustand“. Die dafür von der InfraGO eingesetzten Eigenmittel („Instandhaltungsbeitrag“) stammen größtenteils aus den Nutzerentgelten (Trassen- und Stationserlöse).

Die InfraGO ist außerdem für den **Betrieb** der bundeseigenen Schieneninfrastruktur zuständig.

Tabelle 1 gibt einen Überblick über die relevanten gesetzlichen Grundlagen, die Zuständigkeiten und Beteiligung an der Finanzierung.

		Gesetzliche Grundlage	Zuständig	An Finanzierung beteiligt
Aus- und Neubau		BSWAG, Bedarfsplan	Bund	Bund, DB AG, InfraGO
Erhalt	<i>Ersatzinvestitionen</i>	LuFV	Bund	Bund, DB AG, InfraGO
	<i>Instandhaltung</i>	LuFV	InfraGO	InfraGO, DB AG (seit Nov 2024: Bund)
Betrieb			InfraGO	Nutzende

Tabelle 1: Zuständigkeit der Schienenfinanzierung; **Quelle:** eigene Darstellung

Diese Aufteilung der Zuständigkeiten macht die Sache nicht nur komplex, sie ist im europäischen Vergleich auch ungewöhnlich: In Österreich oder der Schweiz etwa ist der Staat zentral für die Finanzierung von Bau *und* Betrieb der Schieneninfrastruktur verantwortlich.⁵

Um Betrieb und Instandhaltung zu finanzieren, erhebt die InfraGO für die Nutzung ihrer Infrastruktur⁶ von den Eisenbahnverkehrsunternehmen eine Schienenmaut – die sogenannten **Trassenpreise**. Die Trassenpreise werden für alle Fahrten ebenso wie für das Abstellen von

Zügen fällig, mit unterschiedlichen Tarifen für Nah-, Fern- und Güterverkehr und Bundesland. Trassenpreise werden über die Ticketpreise an die Fahrgäste und über die Frachtraten an die Verloader im Güterverkehr weitergegeben. Außerdem werden Stationsentgelte erhoben, die wir im Folgenden zur Übersichtlichkeit in die Kategorie Trassenpreise einschließen.

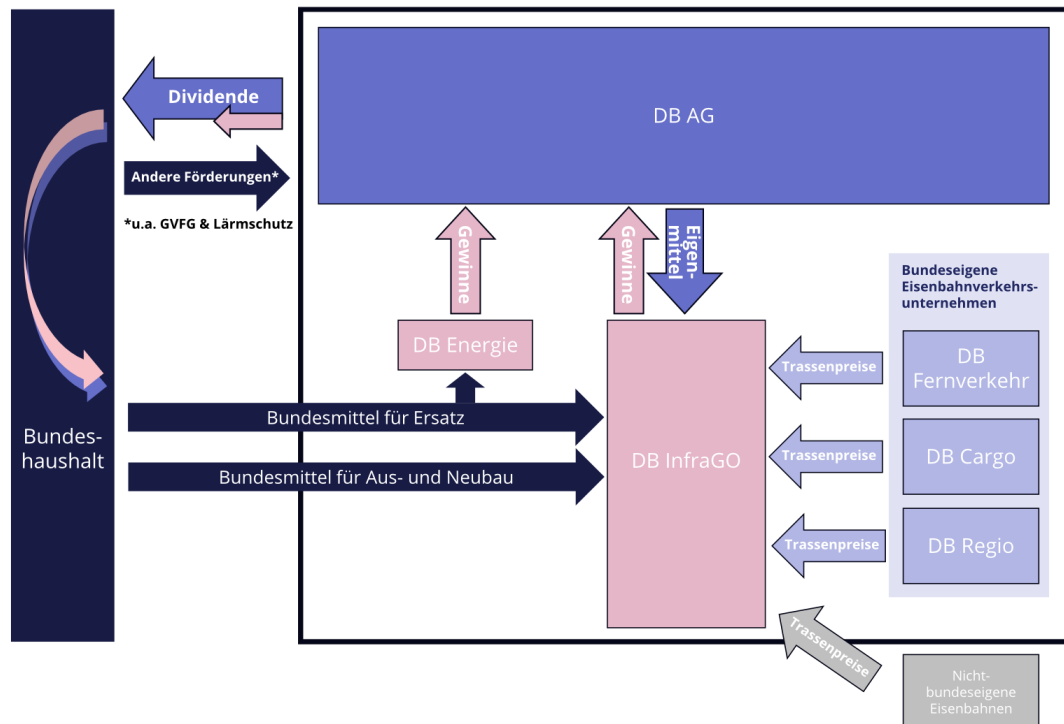
Damit ergibt sich nun ein Bild, welche Finanzflüsse zwischen den verschiedenen Akteuren zur Finanzierung der Schiene vorgesehen sind:

⁴ Siehe LuFV III §2a. Die DB InfragGO und DB Energie schütten ihre Gewinne aufgrund der **Ergebnisabführungs- und Beherrschungsverträge** an den DB Konzern aus, der wiederum verpflichtet ist, aus seinen Gewinnen eine Dividende an den Bund abzuführen. Der Bund reinvestiert diese Mittel für Ersatzinvestitionen, die zwischen der DB InfraGO und DB Energie aufgeteilt werden. In jedem Fall sollen die vollständigen Nachsteuerergebnisse der InfraGO und der DB Energie für Ersatzinvestitionen bereitgestellt werden. Die DB Energie erhält z. B. Investitionszuschüsse für Bahnstromfernleitungen.

⁵ In Österreich beinhaltet der Rahmenplan die Verpflichtung zur Finanzierung des Betriebs, siehe folgende **Stellungnahme** zur „Öffentlichen Anhörung zur Bahn“ vom 09. Oktober 2023. In der Schweiz wird der Betrieb aus dem Bahninfrastrukturfonds (BIF) **mitfinanziert**. In beiden Ländern gibt es auch Nutzerentgelte, es wird jedoch nicht erwartet, dass diese Einnahmen den Betrieb auskömmlich finanzieren.

⁶ Diese Infrastruktur umfasst Gleise, Signalanlagen, Bahnhöfe und andere notwendige Einrichtungen, die für den Betrieb des Schienenverkehrs erforderlich sind.

Finanzflüsse zwischen Bund, DB AG, InfraGO gemäß Zuständigkeit



Bundesmittel sind in Dunkelblau dargestellt. Finanzflüsse der DB AG sowie der bundeseigenen Eisenbahnverkehrsunternehmen sind in helleren Blautönen gekennzeichnet. Die Finanzströme der DB InfraGO und DB Energie sind in Rosa dargestellt. Finanzströme von nicht-bundeseigenen Eisenbahnen werden in Grau angezeigt. Die Pfeile stellen die Kategorie und Richtung der Finanzströme dar, nicht deren Höhe.

Lesebeispiel: Der Bund stellt der DB InfraGO Bundesmittel für Aus- und Neubauprojekte und Ersatzinvestitionen bereit. Weitere Förderungen laufen direkt zur DB AG.

Dezernat Zukunft

Institut für Makrofinanzien

Abbildung 1: Finanzflüsse zwischen Bund, DB AG, InfraGO gemäß Zuständigkeit; **Quelle:** eigene Darstellung

Sonderweg „Vollkosten“

Dabei sollen die Trassenpreise so gestaltet sein, dass sie zwei Bedingungen erfüllen: Erstens **alle Kosten** der InfraGo für die Schiene sollen gedeckt sein.⁷ Zweitens dürfen die Trassenpreise nicht so hoch sein, dass die **Wettbewerbsfähigkeit** der verschiedenen Segmente des Eisenbahnmarkts gefährdet ist. Weil das Schienennetz ein natürliches Monopol ist, reguliert die Bundesnetzagentur die Trassenpreisbildung.

Im Gegensatz zu vielen anderen europäischen Ländern tragen die Nutzenden in Deutschland nicht nur die unmittelbaren Kosten des Zugbetriebs (uKZ), sondern auch die sogenannten **Vollkosten**. Dieses Modell wurde ursprünglich eingeführt, um den Bundeshaushalt zu entlasten – mit der Erwartung, dass sich der Infrastrukturbetrieb möglichst weitgehend selbst finanziert.

Vollkosten umfassen zusätzlich zu den Kosten der unmittelbaren Nutzung weitere Kosten der InfraGo, Abschreibungen und Kapitalkosten.

⁷ Die Bepreisungsgrundsätze sind in ERegG §§ 31, 34, 36 und 37 verankert, für eine verständliche Erklärung siehe **Zweiter Kostendeckungsbericht** der Bundesnetzagentur, Seite 18.

Aufschläge für Abschreibungen erfassen den Wertverlust der Infrastruktur und sollen in die Infrastruktur reinvestiert werden, wodurch anders als in anderen Ländern die Nutzenden effektiv einen wesentlichen Teil der Instandhaltungskosten (und zu geringerem Anteil auch der Ersatzinvestitionen) tragen.

Die **Kapitalkosten** beinhalten nicht nur einen Zins, sondern auch eine **Rendite**, die die InfraGO auf ihr Eigenkapital erwirtschaften und an ihren Eigentümer, den Bund, auszahlen muss. Die Rendite wird von der Bundesnetzagentur (BNetzA) im Rahmen der Entgeltregulierung ermittelt und lag in der letzten Regulierungsperiode bei **5,9 Prozent**.⁸

Was macht der Bund mit der Rendite? Er zahlt sie wieder zur Finanzierung der Ersatzinvestitionen an die InfraGO aus. Dieser Kreislauf ist jedoch kein harmloses Im-Kreis-Führen von Mitteln, sondern entzieht dem Betrieb Mittel zugunsten von Ersatzinvestitionen, was Verschleiß anreizt.

Die Kosten des Sonderwegs

Diese deutschen „Vollkostenaufschläge“ (VKA) sind europaweit einzigartig und machen im Jahr 2025 unabhängig vom Segment mindestens 60 Prozent des Trassenpreises aus, im Personenverkehr sogar über 85 Prozent (Abbildung 2).

Aufgrund der deutschen Sonderregeln sind die hiesigen Trassenpreise im europäischen Vergleich außergewöhnlich hoch – teilweise bis zu zehnmal höher als in anderen EU-Staaten (Abbildung 3). Außerdem sind die Trassenpreise in den vergangenen Jahren kontinuierlich angestiegen, im Jahr 2025 kam es sogar zu einer sprunghaften Erhöhung. Aufgrund der Trassenpreisbremse im Personennahverkehr schlägt die Erhöhung überproportional auf den Güterverkehr (+16,2 Prozent) und den Personenfernverkehr (+17,7 Prozent) durch.⁹ Mit so hohen Trassenpreisen ist ein wettbewerbsfähiger Schienenverkehr – die zweite Vorgabe zur Gestaltung der Trassenpreise – aber kaum noch gegeben.

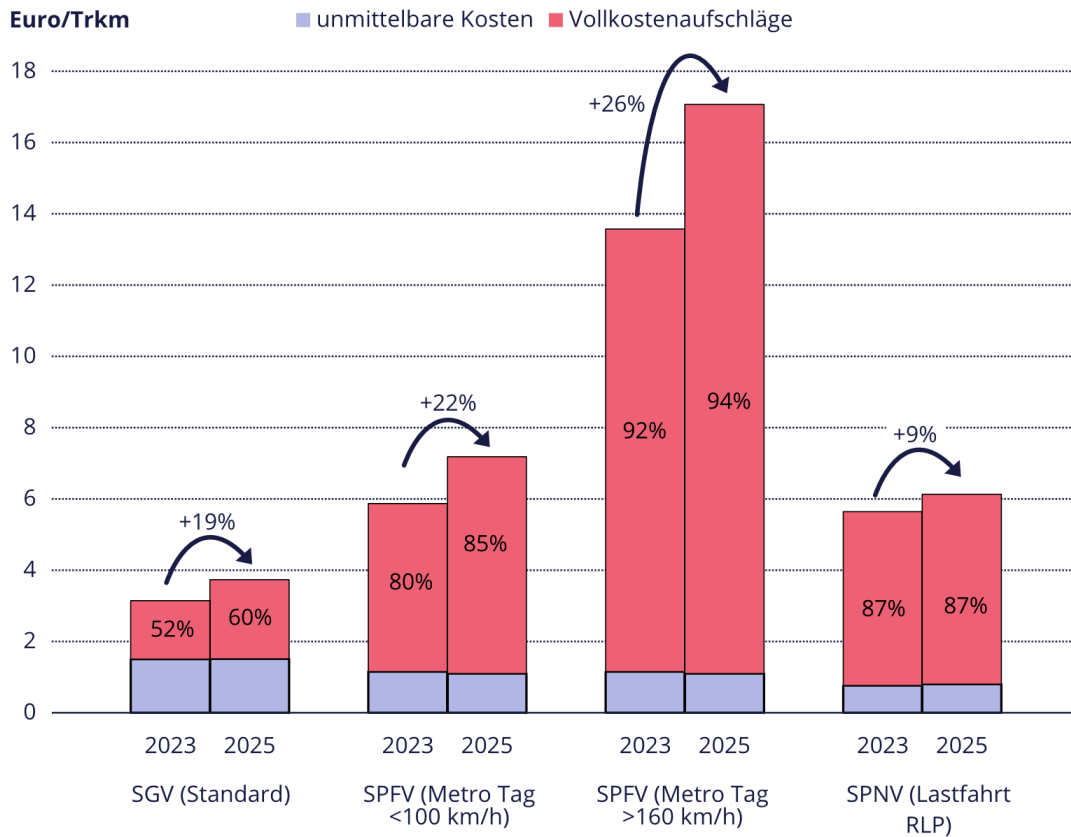
⁸ Bei der Festsetzung der Rendite, die in die Trassenpreise einfließt, berücksichtigt die BNetzA sowohl, was im Rahmen der Entgeltregulierung zulässig ist als auch, welche Rendite der Bund als Eigentümer erwartet. Aktuell entspricht der maximal zulässige Eigenkapitalzins einem kapitalmarktüblichen Zins, der mit Hilfe eines Kapitalmarktbepreisungsmodells ermittelt wird. Siehe auch [Schriftliche Fragen](#) (15. November 2024, Seite 81) und [Beschluss zur Festlegung der Obergrenze der Gesamtkosten für die Netzfahrplanperiode 2025/2026](#) der Bundesnetzagentur.

⁹ Gemäß ERegG § 37 Abs. 2 dürfen die Trassenentgelte für den

SPNV nur in gleichem Maße steigen wie die Regionalisierungsmittel, die der Bund den Ländern für die Finanzierung des SPNV zahlt (aktuell 3 Prozent pro Jahr). Für den Zeitraum 2023 bis 2025 wurde der zulässige Anstieg durch eine Anpassung des Regionalisierungsgesetzes ([RegG, § 5 Abs. 10 Satz 2](#)) vorübergehend von den Regionalisierungsmitteln entkoppelt und auf 1,8 Prozent p.a. weiter abgesenkt. Die Rechtmäßigkeit der Trassenpreisbremse wird derzeit vor dem Europäischen Gerichtshof geprüft. Sollte sie für europarechtswidrig erklärt werden – was ein [Beschluss](#) des Verwaltungsgerichts Köln nahelegt –, sind für 2026 sogar Steigerungen **um bis zu 23 Prozent** zu erwarten, auch im Personennahverkehr.

Höhe und Struktur der Trassenpreise in ausgewählten Segmenten

In Euro/Trkm, 2023 und 2025



Die Abbildung zeigt die historischen Trassenpreise des Jahres 2023 sowie die für 2025 genehmigten Preise (in Euro/Trassenpreiskilometer) in ausgewählten Kategorien der drei Segmente Schienengüterverkehr (SGV), Schienenpersonenfernverkehr (SPFV) und Schienenpersonennahverkehr (SPNV), unterteilt in die unmittelbaren Kosten des Zugbetriebs (uKZ) und die Vollkostenaufschläge (VKA). Im Balken wird in Prozent der Anteil der Vollkostenaufschläge am Gesamtentgelt angegeben. Der Pfeil zwischen den zwei Balken eines Segments zeigt den Zuwachs der Trassenpreise zwischen 2023 und 2025. Daten für 2024 liegen uns nicht vor.

Lesebeispiel: Im Schienenpersonenfernverkehr ab 160 km/h betrug das Gesamtentgelt im Jahr 2023 13,57 Euro pro Trassenkilometer. Die Vollkostenaufschläge trugen mit 12,42 Euro einen Anteil von 92 Prozent an dem Gesamtentgelt. Im Jahr 2025 waren es 17,07 Euro, 94 Prozent davon entfallen auf Vollkostenaufschläge. Die Trassenpreise wuchsen um 26 Prozent zwischen den zwei Jahren.

Dezernat Zukunft

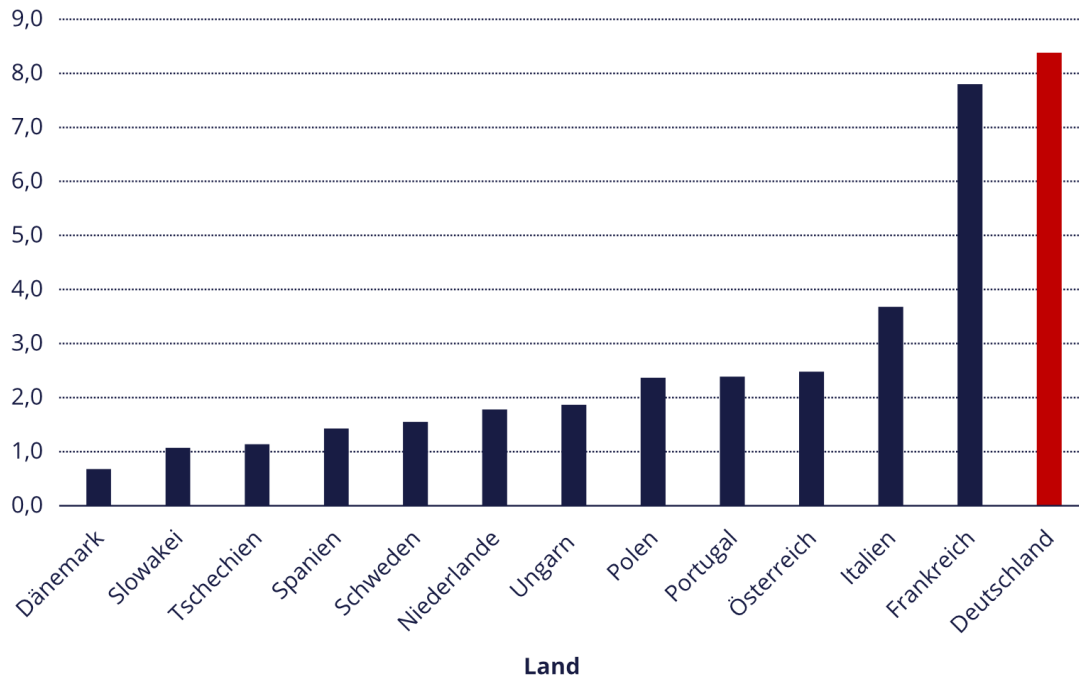
Institut für Makrofinanzen

Abbildung 2: Höhe und Struktur der Trassenpreise in ausgewählten Segmenten (2023 und 2025); **Quellen:** DB InfraGO (2024) und Deutscher Nahverkehrstag (2022), eigene Darstellung

Trassenpreise 2020 im europäischen Vergleich

In Euro/Trkm

Euro/Trkm



Die Abbildung zeigt die Trassenpreise für einen Fernverkehrszug mittlerer Geschwindigkeit im Jahr 2020 im europäischen Vergleich (in Euro/Trassenpreiskilometer).

Dezernat Zukunft

Institut für Makrofinanzen

Abbildung 3: Trassenpreise 2020 im europäischen Vergleich; **Quelle:** Mofair (2024)

3. Löcher stopfen

Um die Quadratur des Kreises – kostendeckende Trassenpreise und einen wettbewerbsfähigen Schienenverkehr – zu ermöglichen, hat der Bund in den letzten Jahren ein zunehmend komplexes Finanzkonstrukt entwickelt, das Kosten treibt und kaum noch zu durchschauen ist.

Kostendeckung auf dem Papier, Staatsgeld in der Praxis

Der Bund senkt die Trassenpreise auf zwei Arten: In der simpelsten Form subventioniert er die Trassengebühren. So zahlt er bereits seit 2018 mit der sogenannten **Trassenpreisförderung** einen Teil der Gebühren für den Güterverkehr, seit 2020 wird auch der Personenfernverkehr bezuschusst.

Alternativ kann der Bund aber auch die Kosten, die in die Berechnung der Trassenpreise einfließen, reduzieren (siehe Tabelle 2). Es gehen nämlich nur die Kosten in die Rechnung ein, die die DB bzw. InfraGO selbst getragen hat. Bezuschusst der Bund den Bau eines Gleisstücks mit dem Wert 100 Euro mit 60 Euro, wird das Gleis nur mit einem Gesamtwert von 40 Euro angesetzt und entsprechend verringern sich die Abschreibungskosten. Bei einer „Lebenszeit“ von 25 Jahren werden jedes Jahr nicht 4,00 Euro, sondern nur noch 1,60 Euro abgeschrieben – die geringeren Abschreibungen senken somit die berechneten Vollkosten und damit auch die

Trassenpreise. Auch eine Rendite muss nur auf Eigenkapital gezahlt werden, nicht auf Zuschüsse. Daher gewährt der Bund der DB überwiegend rückzahlungsfreie Baukostenzuschüsse.

Niedrigere Trassenpreise sind zwar an sich erstrebenswert, vergrößern jedoch das Finanzierungsproblem der InfraGO: Die braucht die Einnahmen schließlich, um das Schienennetz instand zu halten. Die Unterfinanzierung verstärkt ein Anreizproblem, das ohnehin aus den getrennten Verantwortlichkeiten – Bund finanziert Ersatzinvestitionen, InfraGO Reparaturen – erwächst. Denn wenn die InfraGO den Verschleiß nicht frühzeitig behebt, werden Reparaturen zu Ersatzinvestitionen – für die dann der Bund zuständig ist. Geringe Trassenpreiseinahmen machen also mittelfristig mehr Mittel für Ersatzinvestitionen erforderlich. Long story short: Auch Baukostenzuschüsse führen am Ende zu weiteren Baukostenzuschüssen.

Zwar fließt auch das für vermiedene Reparaturen „gesparte“ Geld aus der Dividende wieder zurück zur InfraGO, doch da durch diesen Mechanismus Geld aus dem Betrieb abgeschöpft wird, verstärkt er den Anreiz zum Verschleiß. Wenn wir auch keine genauen Zahlen gefunden haben, scheint es denkbar, dass das Modell „Verschleissen und dann Ersetzen“ teurer ist als kontinuierliche Pflege und Reparatur des Netzes.

Box 2: Was heißt „gemeinwohlorientierte Aktiengesellschaft“ bei der InfraGO?

Die InfraGO wird häufig als „gemeinwohlorientierte AG“ bezeichnet, rechtlich handelt es sich jedoch um eine klassische AG. Anders als die Autobahn GmbH befindet sich die InfraGO AG nicht in öffentlichem, sondern in - aktienrechtlich gesehen - privatem Eigentum der DB AG, wenn auch die DB AG dem Staat gehört. Als AG handelt sie gewinnorientiert. Die Besonderheit besteht in der Zielsetzung: Die InfraGO soll gemeinwohlorientierte Ziele verfolgen. Zu diesem Zweck verweist die Satzung der InfraGO in §2 auf einige Gemeinwohlziele, wie zum Beispiel die Schaffung einer bedarfsgerechten Eisenbahninfrastruktur und eines nutzerorientierten Managements. Gleichzeitig wird aber wiederholt auf die „Führung als Wirtschaftsunternehmen“ sowie die „Berücksichtigung [...] der Wirtschaftlichkeit“ verwiesen. Wie unweigerlich auftretende Konflikte zwischen Gemeinwohlzielen und Gewinnlogik aufgelöst werden, bleibt unklar.

Die Spitze des Dramas oder: The summer of 2024

Aufgrund des Urteils des Bundesverfassungsgerichts zum Nachtragshaushaltsgesetz 2021 im November 2023 stand die Bundesregierung bei der Planung des Bundeshaushalts 2024 unter erheblichem Spardruck. Die Bundesregierung suchte nach Einsparmöglichkeiten und fand sie bei der Deutschen Bahn. Statt klassischer Zuschüsse entschied man sich, auf **Eigenkapitalzuführungen** zu setzen. Aus häuslicher Perspektive mag das hilfreich erscheinen, schließlich lässt sich die Eigenkapitalerhöhung schuldenbremsenneutral als finanzielle Transaktion verbuchen. Aus Sicht der DB jedoch verschärft es die Lage: Denn auf jeden Euro Eigenkapital muss eine Rendite erwirtschaftet werden.

Auf den ersten Blick klingt es sinnvoll: Der Staat stärkt die Kapitalbasis eines Unternehmens, das ihm ohnehin gehört – zum Beispiel der Deutschen Bahn. Aber ökonomisch betrachtet ist das ein etwas schräges Konzept. Denn wenn der Staat Eigenkapital zuführt, verwässert er rein formal seine eigenen Anteile, obwohl er der einzige Anteilseigner ist. Zudem ist das Geschäftsmodell eines Schienennetzunternehmens schlicht nicht profitabel – ohne staatliche Unterstützung, zumindest für den Ausbau und Ersatzinvestitionen, geht es nicht. Das Eigenkapital eines Unternehmens erhöht man aber in der Regel, um mehr Gewinne zu erwirtschaften. Die gibt es eigentlich bei der DB im strengsten Sinn des Wortes nicht. Erst wenn der Staat die Schiene ausreichend bezuschusst, entstehen kalkulatorische Gewinne, die das Unternehmen dann an den Staat abführt, damit er sie wiederum nutzt, um die Schiene zu bezuschussen.

Wieso braucht es diese Gewinne überhaupt? Damit eine Eigenkapitalzuführung an die Schiene von einem Zuschuss zu unterscheiden ist.

Die Regeln des Europäischen Systems der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (ESA 2010) geben vor, dass eine staatliche Finanzspritze als Eigenkapital gelten darf, wenn eine entsprechende Rendite zu erwarten ist. In der Praxis heißt das: Der Bund schüttet sich als Eigentümer selbst eine Dividende aus – und steckt diese dann (zum Glück) als Investitionen in das Schienennetz wieder zurück in das Unternehmen.

Das führt zu einem skurrilen Konstrukt: Anstelle eines einfachen Zuschusses gibt es damit also eine Eigenkapitalerhöhung mit Dividendenausschüttung und Reinvestition der Gewinne.

Rechtsstreit um die Rendite

Besonders bizarr an dem Fall: Als sich abzeichnete, dass die Eigenkapitalerhöhung die Trassenpreise massiv erhöhen würde, zeigt sich das BMDV gewillt, eine geringere Verzinsung in Höhe von 2,2 Prozent auf das Eigenkapital zu akzeptieren.¹⁰ Als die Bundesnetzagentur für die Trassenpreise 2025/2026 die Rendite entsprechend der abgesenkten Renditeerwartung des Eigentümers festsetzen wollte, klagte die InfraGO, um eine höhere, kapitalmarktübliche Kapitalverzinsung durchzusetzen (zuletzt in Höhe von 3,7 Prozent) – und bekam **Recht**.¹¹

Die Klage ist insofern bemerkenswert – und die Hintergründe der Entscheidung der InfraGO für uns nicht offensichtlich –, weil die Rendite ja nicht bei der InfraGO verbleibt, sondern an den Bund abgeführt wird. Damit steigen derzeit die Trassenpreise, um dem Bund eine höhere Rendite zu zahlen, als er selbst möchte. Der Rechtsstreit legt exemplarisch offen, wie sehr in der geltenden Regulierung das Zielbild, wofür die öffentliche Schieneninfrastruktur eigentlich da ist und wem sie dienen soll, verloren gegangen ist – oder nie kohärent angelegt war.

¹⁰ Das BMDV erklärte, die Eigenkapitalrenditeanforderung des Bundes als den Mittelwert zwischen dem risikolosen Zinssatz (0,75 Prozent) und der kapitalmarktüblichen Eigenkapitalrendite (aktuell genehmigt: 3,7 Prozent) ermitteln zu wollen, siehe [Beschluss zur Festlegung der Obergrenze der Gesamtkosten für die Netzfahrplanperiode 2025/2026](#) der Bundesnetzagentur.

tur, S. 39. Daraus würde sich ein Zins in Höhe von 2,2 Prozent ergeben.

¹¹ Zum Verlauf des Aushandlungsprozesses über die Renditeerwartung siehe Seite 8-9 des [Beschluss zur Festlegung der Obergrenze der Gesamtkosten für die Netzfahrplanperiode 2025/2026](#) der Bundesnetzagentur.

2024 war zunächst eine Mischlösung mit Darlehen ergänzend zur Eigenkapitalzuführung geplant. Diese Option wäre aus Sicht der öffentlichen Hand effizienter gewesen, denn im Gegensatz zu Eigenkapital haben Darlehen keine Renditeerwartungen. Gleichzeitig bestehen

jedoch Risiken: Eine steigende Verschuldung kann die Finanzierungskosten der Deutschen Bahn mittelfristig erhöhen – darauf weist auch der **jüngste Ratingbericht von S&P** hin. Am Ende kam es nach dem Bruch der Ampel nicht dazu.

	Baukostenzuschüsse	Eigenkapital	Darlehen
Rückzahlung	Nein	Nein	Ja
Zinskosten	Nein	Nein	Je nach Ausgestaltung, zinsfrei möglich
Abschreibungen	Nein, nur auf Eigenkapital	Ja	Ja
Rendite	Nein, nur auf Eigenkapital	Ja	Nein, nur auf Eigenkapital

Tabelle 2: Vollkosteneffekte nach Kapitalform; **Quelle:** eigene Darstellung

Hausgemachter Baukostentreiber

Diese Trassenpreiserhöhung trifft nicht nur Privatnutzende, sondern auch die **Bauindustrie**, denn auch Bauunternehmen nutzen die Schiene. Materialien, Maschinen, Personal – vieles wird per Zug transportiert. Steigen die Trassenpreise, steigen damit auch die Baukosten. Das verteuert Bauprojekte – ironischerweise auch die an der Schiene selbst. Die Folge: Es braucht mehr Zuschüsse oder Eigenkapital, was wiederum die Trassenpreise steigen lässt, was die Baukosten erhöht. Ein absurder Finanzierungsstrudel entsteht.

Das Ende der Illusion

Doch damit immer noch nicht genug: Die hohen Trassenpreise waren nicht in der Lage, die Instandhaltung der Schiene auskömmlich zu finanzieren. Im Juli 2024 wurde deshalb das **Bundesschienenwegeausbaugesetz** novelliert und ein **Instandhaltungszuschuss** des Bundes gesetzlich ermöglicht, um die Lücke zwischen Vollkostendeckung und realer Finanzierbarkeit zu schließen, insbesondere für die Generalsanierung von Hochleistungskorridoren.

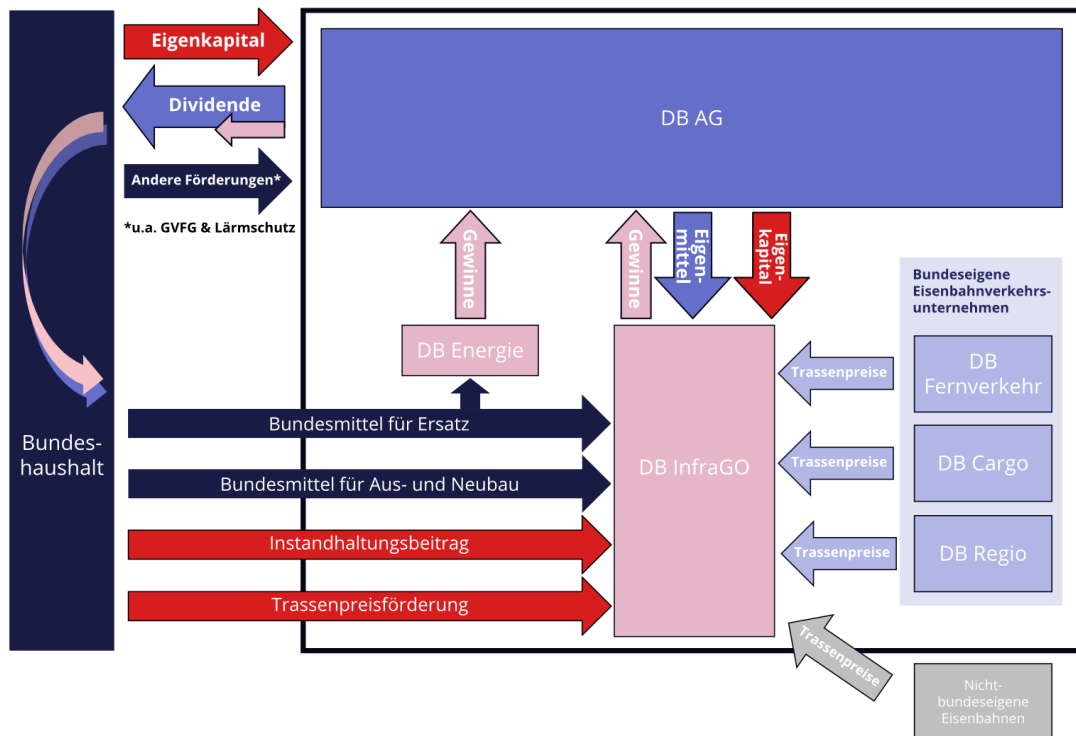
Die bisherige Trennung von Zuständigkeiten wurde damit effektiv aufgehoben; der Bund finanziert nun die Instandhaltung mit. Der Instandhaltungsbeitrag geht jedoch in die Gewinn- und Verlustrechnung ein, was bedeutet, dass der Bund letztlich den Gewinn der InfraGO subventioniert. Diese neue Gesetzeslage verändert die Spielregeln und wäre möglicherweise ein Ansatzpunkt, die Renditelogik aufzubrechen, auch, wenn es eine mittelfristige Haushaltsbelastung wäre. So oder so, das zeigt: Die Vorstellung einer vollständigen Eigenfinanzierung durch Trassenpreise ist endgültig überholt. Die Eisenbahnregulierung muss grundsätzlich novelliert werden.

Stand 2025 ergeben sich in der Praxis nun folgende Finanzflüsse zwischen unseren drei Akteuren (Abbildung 4): Bundesmittel für Aus- und Neubau sowie Ersatzinvestitionen werden als rückzahlungsfreie Baukostenzuschüsse gewährt. Baukostenzuschüsse mindern die Vollkostenaufschläge und damit die Trassenpreise. Da die Trassenpreise dennoch zu hoch sind, überweist der Bund gleichzeitig eine **Trassenpreisförderung an die DB InfraGO**, um die Trassenpreise weiter zu senken. Die DB InfraGO berücksichtigt den jeweiligen Anspruch unmittelbar in der regulären Abrechnung der

Trassenpreise mit den Verkehrsunternehmen. Seit 2024 werden Investitionen in die Schieneninfrastruktur zusätzlich durch eine Eigenkapitalzuführung finanziert – gleiches ist für 2026 geplant. Diese Eigenkapitalerhöhungen lassen die Trassenpreise sprunghaft ansteigen. Da trotz der hohen Trassenpreise die Instandhal-

tung nicht auskömmlich finanziert wird, bezuschusst der Bund diese ebenfalls seit 2024. Abbildung 5 zeigt die größten Finanzflüsse vom Bund zu DB AG und InfraGO zur Schienenfinanzierung im Jahr 2024 in ihrer entsprechenden Höhe.

Finanzflüsse in der Praxis im Jahr 2024



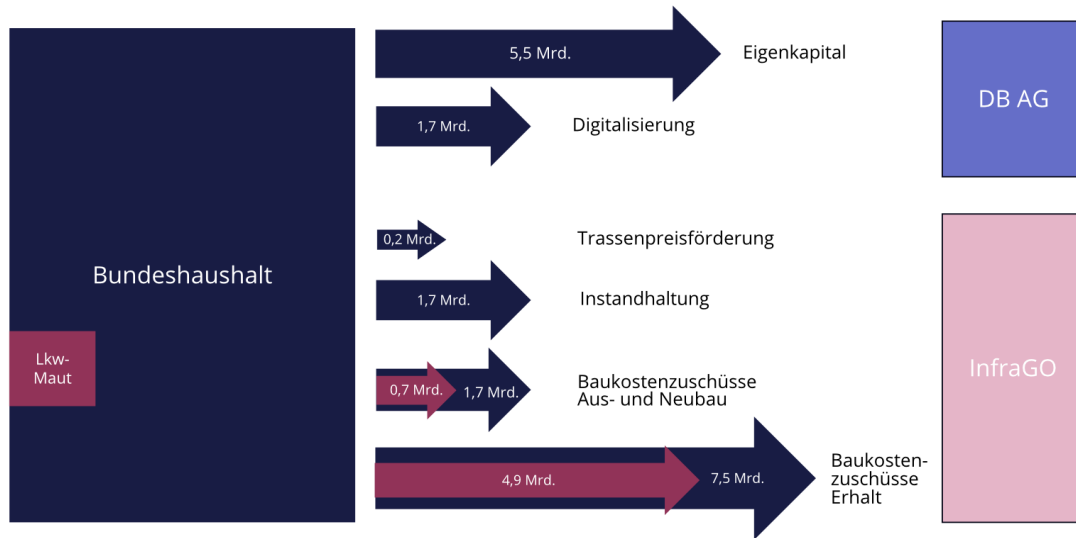
Bundsmittel sind in Dunkelblau dargestellt. Finanzflüsse der DB AG sowie der bundeseigenen Eisenbahnverkehrsunternehmen sind in helleren Blautönen gekennzeichnet. Die Finanzströme der DB InfraGO und DB Energie sind in Rosa dargestellt. Rot sind die Finanzflüsse, die seit 2024 (Instandhaltungsbeitrag und Eigenkapital) bzw. seit 2018 (Trassenpreisförderung) vom Bund dazu kamen, um das Vollkostensystem zu stabilisieren. Finanzströme von nicht-bundeseigenen Eisenbahnen werden in Grau angezeigt. Die Pfeile stellen nur die Kategorie und Richtung der Finanzströme dar, nicht deren Höhe.

Dezernat Zukunft

Institut für Makrofinanzen

Abbildung 4: Finanzflüsse in der Praxis im Jahr 2024; **Quelle:** eigene Darstellung

Finanzflüsse der größten Ausgabenposten des Bundes zur Schienenfinanzierung im Jahr 2024



Bundesmitten sind in Dunkelblau dargestellt. Die Finanzflüsse der Lkw-Maut sind in Dunkelrot gekennzeichnet. Alle Finanzflüsse beziehen sich auf das SOLL des Haushaltsplans 2024.

Dezernat Zukunft

Institut für Makrofinanzen

Abbildung 5: Finanzflüsse der größten Ausgabenposten des Bundes zur Schienenfinanzierung im Jahr 2024 laut Haushaltsplan; **Quellen:** Bundeshaushalt 2024, Einzelplan 12, eigene Darstellung.

4. Weichenstellungen für eine zielgerichtete Bahnfinanzierung

Aktuell wird die Schiene als ein wirtschaftliches Gut behandelt, das eine Rendite abwirft. Um die Fiktion aufrecht zu erhalten, bezuschusste der Bund zuletzt sowohl den Kauf des Gutes – der Schienennutzung – als auch die Produktion des Gutes – der Schiene. Da nun aber auch dem Bund das Geld ausgeht, gibt er Eigenkapital anstatt Zuschüssen, was dem Bundeshaushalt hilft, aber wiederum die Schiene verteuert.

Das ist ein unsinniges Hin- und Her, das nicht durch Sachgründe fundiert ist, den Preis der Schiene nach oben treibt und die Transparenz unterwegs verliert. Daher sollte die Bahnfinanzierung dringend reformiert werden.

Drei konkrete Vorhaben:

1. Gewinnanspruch absenken oder streichen

Obwohl der größte Teil der Schieneninfrastruktur effektiv in Bundeshand ist, folgt sie einer privatwirtschaftlichen Logik und muss für den Bund eine Rendite abwerfen. Tatsächlich sind die aktuellen Vollkostenaufschläge zu erheblichem Anteil auf die Renditeerwartung an die Infrastruktur zurückzuführen.

Das führt zu widersprüchlichen Anreizen und höheren Kosten: Einnahmen aus dem Betrieb der Schieneninfrastruktur werden als Rendite abgeschöpft, anstatt Betrieb und Instandhaltung auskömmlich zu finanzieren. Die Rendite läuft als Teil der Gewinnabschöpfung der DB AG im Folgejahr an den Bund, der sie wiederum für Ersatzinvestitionen zurückleitet. Die notwendigen Ersatzinvestitionen können dabei sogar höher ausfallen, wenn aufgrund der Gewinnabschöpfung die Infrastruktur verschlissen wird. Das Geld läuft einmal im Kreis und am Ende zahlt der Bund dafür mit mehr Bundesmitteln.

Verankert ist der Anspruch der InfraGO auf eine „kapitalmarktübliche“ Verzinsung des eingesetzten Eigen- und Fremdkapitals im Eisenbahnregulierungsgesetz. Das Urteil in Folge der Klage der InfraGO 2024 führte diesen Anspruch

ad absurdum: Das Verwaltungsgericht Köln bestätigte, dass diese marktübliche Rendite sogar dann gezahlt werden muss, wenn der Bund als Eigentümer eine geringere Rendite favorisiert.

Um also tatsächlich eine preissenkende Wirkung auf die Trassenpreise entfalten zu können, kann zunächst kurzfristig der gesetzlich zulässige Eigenkapitalzinssatz an die tatsächliche Renditeerwartung des Bundes angeglichen oder die Gewinnerwartung ganz gestrichen werden. Die komplexe Problemlage zeigt jedoch: Mittelfristig ist das Rumschrauben an einzelnen Artikeln nicht ausreichend, sondern eine grundsätzliche Reform des Eisenbahnregulierungsgesetzes notwendig.

Dabei sollte außerdem grundlegender das Konstrukt der InfraGO als gemeinwohlorientierte AG und die fragmentierten Zuständigkeiten zwischen Bund und Infrastrukturbetreiber überarbeitet werden. Mit öffentlicher Schieneninfrastruktur Gewinne zu erwirtschaften, ist europaweit unüblich. Im europäischen Ausland werden zwar auch Trassenpreise für die Nutzung der Schieneninfrastruktur erhoben, aber *Bau und Betrieb* sind öffentliche Aufgaben, mit denen kein Gewinn erzielt werden muss. Auch die Autobahn GmbH muss mit der Bundesfernstraßeninfrastruktur keine Gewinne erwirtschaften. Eine klare Neuausrichtung am Gemeinwohl und Steuerung mittels entsprechender Indikatoren und Prozesse kann die Zielkonflikte bei der InfraGO auflösen. Auch hier zeigt das Schweizer Vorbild, wie eine **gemeinwohlorientierte Steuerung** ohne Gewinnerwartung des Eigentümers funktioniert.

2. Zum Grenzkostenprinzip wechseln

Grundsätzlicher als nur die zulässige Rendite abzusenken, lässt sich auch der vorherrschende Bepreisungsgrundsatz im Ganzen hinterfragen. Der derzeitige Ansatz – hohe Vollkosten verlangen und gleichzeitig bezuschussen – erzeugt ein Spannungsverhältnis und führt zu einer komplexen, wenig transparenten Finanzierung, in der der Bund die Verzinsung durch die Trassenpreisförderung effektiv selbst zahlt.

Das erschwert auch die strategische Planung.

Eine Lösung wäre, das *Grenzkostenprinzip* umzusetzen und das staatliche Engagement strukturell auf die laufenden Infrastrukturkosten auszuweiten, nicht nur auf einmalige Investitionszuschüsse. Das Grenzkostenprinzip ist das europarechtliche Mindestmaß, findet in vielen Ländern Anwendung und stellt den Nutzenden lediglich die unmittelbaren Kosten des Zugbetriebs in Rechnung. Dadurch könnten Trassenpreise systematisch sinken und stabiler werden, auch wenn es den Bundeshaushalt mittelfristig belasten würde. **Sachlich begründete Preisdifferenzierungen** können erhalten werden. So differenziert beispielsweise die **Schweiz** Grenzkosten nach gefahrener Distanz und Gewicht als Näherung für den Verschleiß. Wenn auch die Grenzkosten in vielen Segmenten ähnlich hoch sind, halten manche auch Unterschiede im Personenfernverkehr, zum Beispiel zwischen **Tag- und Nachtfahrten** oder Fahrten mit oder ohne **garantiertem Anschluss**, oder zwischen Standard- und Gefahrgütern im Güterverkehr für **begründbar**.

Die im Koalitionsvertrag angekündigte Trassenpreisreform bietet einen vielversprechenden Ansatzpunkt. Da die Senkung der Trassenpreise auf Grenzkosten finanzielle Mehrbedarfe generiert, die voraussichtlich nur teilweise durch Einnahmen aus Verkehrssteigerungen kompensiert werden, ist ein Finanzierungskonzept für den Übergang notwendig. Auch eine Anhebung der Trassenpreisförderung in der kurzen Frist scheint geboten, bis das neue Bepreisungssystem in Kraft treten kann.

3. Transparente Finanzierung

Ausgangspunkt der Schienenfinanzierung sollte die Frage sein, was uns diese wichtige Infrastruktur kosten darf (oder wert ist), um unsere gesellschaftlichen Ziele zu erreichen. Anders gesagt: Wir bauen das Schienennetz nicht, um Gewinne zu erwirtschaften. Diskussionen um die Infrastrukturfinanzierung müssen daher dringend vom Kopf auf die Füße gestellt werden. Wären Verkehrsinfrastrukturen ein profitables Geschäftsmodell, würden wir nicht über einen jährlich ansteigenden Finanzierungsbe-

darf für Straßen und Schienen reden. Das ist eine falsche Denkweise, denn: Wie die Bundesfern- und -wasserstraßen sind auch die Bundes-schienenwege ein öffentliches Gut, und ihre Finanzierung muss vorrangig diesem Umstand Rechnung tragen.

Finanzflüsse sollten dazu vereinfacht, Töpfe gebündelt werden. Das würde nicht nur die Steuerungsfähigkeit stärken, sondern auch im strategischen Interesse der DB AG liegen. Die Finanzierung sollte klar in zwei Komponenten unterteilt werden: eine Nutzerfinanzierung, also die Einnahmen aus der Trassennutzung, und die zweite, weitaus wichtigere Komponente: Zuschüsse des Staates. Nicht mehr, nicht weniger. Keine weiteren verschachtelten Modelle oder komplizierten Finanzierungsmechanismen, sondern zwei klare Säulen.

Die Zuschüsse müssen dabei transparent und direkt fließen, mit klaren Vorgaben und einer langfristigen Planung. Und vor allem muss die Finanzierung auf den tatsächlichen Bedarf ausgerichtet sein, statt jedes Projekt an einem betriebswirtschaftlichen Kriterium zu messen. Den Ausgangspunkt bildet ein klares Zielbild des Bundes, das von der InfraGO operationalisiert wird. Dafür ist es entscheidend, Steuerung und Finanzierung gemeinsam zu denken.

Ein gutes Beispiel dafür liefert der Schweizer **Schieneninfrastrukturfonds**, der über Jahre hinweg eine stabile und bedarfsorientierte Finanzierung ermöglicht hat. Ein Modell, das wir uns genau anschauen sollten, um auch in Deutschland eine zukunftsfähige und sozial gerechte Bahninfrastruktur zu sichern.

Die Governance entscheidet

Sanierung vor Neubau – das gilt auch bei der Finanzierungsarchitektur. Bevor über den gezielten Einsatz zusätzlicher Mittel aus dem Sondervermögen gesprochen werden kann, muss das bestehende Finanzierungssystem reformiert werden. Warum es gerade jetzt eine kluge Planungs- und Finanzierungsgovernance braucht – und wie diese mit den europäischen Schuldenregeln zusammenhängt –, beleuchten wir in einem Geldbrief.

Dezernat Zukunft

Institut für Makrofinanzen

Das Dezernat Zukunft ist eine überparteiliche Vereinigung, die Geld-, Finanz- und Wirtschaftspolitik verständlich, kohärent und relevant erklären und neu denken will. Dabei leiten uns unsere Kernwerte:

Demokratie, Menschenwürde und breit verteilter Wohlstand.

 www.dezernatzukunft.org

 [@DezernatZ](https://twitter.com/DezernatZ)

Diese Arbeit wurde unterstützt von der Mercator Stiftung, der Flora Hewlett Foundation und Open Philanthropy.

Impressum

Veröffentlicht durch:

Dezernat Zukunft e.V.,
Chausseestraße 111, 10115 Berlin
www.dezernatzukunft.org

Vertretungsberechtigter Vorstand:

Dr. Maximilian Krahé

Vorstand:

Dr. Maximilian Krahé, Janek Steitz, Dr. Maximilian Paleschke

Vereinsregister des Amtsgerichts Charlottenburg

Vereinsregisternummer 36980 B

Inhaltlich Verantwortlicher nach §18 MstV: Dr. Maximilian Krahé

Herausgeber:

Dr. Maximilian Krahé, Berlin
E-Mail: max.krahe@dezernatzukunft.org

Design:

Burak Korkmaz

Diese Arbeit von Dezernat Zukunft ist lizenziert unter der CC BY-NC 4.0



Die Inhalte können mit klarer Kennzeichnung der Quelle und, sofern angegeben, unter Angabe des Autors bzw. der Autorin verwendet werden.