

Markus C. Kerber

Enteignungsgleicher Eingriff im Namen Europas?

Mit der Fusion der Energieversorger Gaz de France (GdF) und Suez entsteht einer der international größten Energiekonzerne. Wie ist dieser Zusammenschluss aus der Sicht der europäischen Wettbewerbspolitik zu beurteilen? Welche Interessen vertritt die französische Regierung? Welche rechtlichen Probleme können entstehen?

Kaum hatten das französische Präsidialamt und die beiden beteiligten Konzerne – der zu 80% dem Staat gehörende Gasversorger GdF einerseits sowie Suez, „das Kleinod“ des französisch-belgischen Kapitalismus andererseits – ihre staatlich erzwungene Fusion bekanntgegeben, protestierten Gewerkschaften, die Linke und die Lobby des Service Public gegen diese „radikale Privatisierung von GdF“. Schnell wusste der Generalsekretär des Präsidialamtes die „Öffentlichkeit“ zu beschwichtigen. Die von seinem Präsidenten herbeigeführte Transaktion sei zwar formal eine Privatisierung von GdF, indessen werde der neue Energie-Gigant GdF-Suez einen mächtigen Referenzaktionär haben: den Staat!¹

Ein Land, in dem ein derartiger Diskurs mehrheitsfähig ist, sollte in der Europaabteilung des Bundeskanzleramtes endlich als das wahrgenommen werden, was es ist: eine ordnungspolitische Belastung des europäischen Integrationsprozesses. Stattdessen versichern sich die deutsche und französische Regierung der „uneingeschränkten Solidarität“ gegen „spekulative“ Fonds.²

Jedenfalls führt kein Weg an der Feststellung vorbei, dass die von Präsident Sarkozy erzwungene Fusion von Suez und GdF eine Rückverstaatlichung der Suez-Gruppe sowie ihre vollständige Denaturierung bedeutet. Ihr wird aufgegeben, sich vom Umweltgeschäft – ihrer traditionellen Domäne, ehemals unter der Lyonnaise des Eaux organisiert – zu trennen, und zwar aus einem einzigen Grund: Um es dem Staat als einzigem Aktionär von GdF zu ermöglichen, im Verhältnis zu Suez eine Bewertungsparität zu erlangen, die ihm einen Anteil von ca. 40% und damit die Macht bei GdF-Suez nach ihrer Fusion sichert.

Doch am Tag nach der Bekanntmachung der Fusionsmodalitäten geriet die Pariser Politik, die zuvor das Fusionsvorhaben als industrielle Wertschöpfung per se gefeiert hatte, ins Staunen: Die Börsenkurse von Suez und GdF gingen schlagartig nach unten. Denn Kapitalmärkte sind nicht so leicht beeinflussbar wie die Vorstandsvorsitzenden von GdF und Suez, beides ehemalige Spitzenbeamte. Was Sarkozy zusammen mit Suez-Chef Mestrallet und GdF-Chef Cirelli geplant und ausgehandelt hatte, vermochte die Anleger nicht zu überzeugen. Denn welcher Suez-Aktionär möchte es mit einem staatlichen Mehrheitseigner zu tun haben, der die Gas- und Strompreise genehmigt bzw. festsetzt, dabei den Beifall seiner demokratischen Klientel – also der Verbraucher – nie aus dem Blick verliert und gleichzeitig als dividendenorientierter Aktionär im Aufsichtsrat von Suez-GdF die Unternehmensstrategie und damit die Preispolitik bestimmt? Selbst wenn man entgegen bisheriger Erfahrungen mit der Sarkozy-Regierung keine populistischen Neigungen auf Dauer unterstellen würde, sondern sich der Hoffnung auf Besserung hingibt, ist der Interessenkonflikt zwischen dem dividendeninteressierten Staat als GdF-/Suez-Aktionär und dem Staat als sozialbefriedenden Gas- und Stromtarif-Gesetzgeber nicht aufzulösen. Die bisher mehrheitlichen Publikumsaktionäre von Suez werden sich zudem fragen: Warum Suez-Aktien tauschen, wenn sie dann der langfristigen faktischen Beherrschung durch den Staat als Aktionär ausgesetzt sind?

Das Verhältnis Frankreichs zur EU

Der industriepolitische Coup der französischen Politik kommt zu einem Zeitpunkt, in dem die Europäische Kommission einen neuen Vorschlag zur Energieordnungspolitik vorlegt,³ der zum Verhältnis Netz und

Prof. Dr. Markus C. Kerber, 51, lehrt am Institut für Volkswirtschaftslehre und Wirtschaftsrecht der Technischen Universität Berlin sowie am Institut des Etudes Politiques, Paris, und war von 1986-1990 in der Suez-Gruppe tätig.

¹ Der Staat wird direkt an GdF-Suez ca. 35%, aber über diverse staatliche Unternehmen (Areva/CDC) indirekt weitere Anteile von ca. 5% halten und somit beherrschender Aktionär sein.

² Vgl. o.V.: Merkel et Sarkozy veulent limiter l'impact des fonds spéculatifs, in: Les Echos vom 11.9.2007, S. 7.

Betreiber Anstöße gibt. Vor nichts hat die französische Politik mehr Angst als vor einem intensivierten Wettbewerb auf dem längst nicht vollendeten europäischen Binnenmarkt für Gas⁴ und Strom. Noch bevor die Vorschläge der Kommission der Öffentlichkeit formal vorgestellt wurden, hatte der französische Europaminister Jean-Pierre Jouyet erklären lassen, dass ein Unbundling, also die Trennung von Netz und Betrieb, die vornehmlich die vertikal integrierten Staatskonzerne EdF (Électricité de France) und GdF ins Visier nimmt, für Frankreich unannehmbar sei.⁵ Denn Gebilde wie EdF, die nur auf Grund des staatlichen Monopols der Stromerzeugung und -verteilung groß geworden sind, gehen seit Jahren in den Nachbarländern auf Einkaufstour, um mit der in Frankreich erwirtschafteten Monopolrendite und zu Lasten der Steuerzahler⁶ durch Beteiligungserwerb ein oligopolistisches Netzwerk in Europa zu knüpfen.

Es gehört zu den flagranten Widersprüchen der französischen Europapolitik, sich stets auf die Errungenschaften des Gemeinschaftsrechts – wie die Niederlassungsfreiheit und die Freiheit des Kapitalverkehrs – zu berufen, wenn es den eigenen industriellen Vorhaben zu dienen scheint, im Gegenzug einen solchen Rekurs anderer Teilnehmer am Binnenmarkt unter Berufung auf „national-französische Interessen“ strikt abzulehnen.

Wettbewerbsverhältnisse auf dem französischen Energiemarkt

Gerade in diesem Kontext sei daran erinnert, dass das Konstrukt einer Fusion von Suez und GdF 2006 allein aus der politischen Not – um nicht zu sagen Panik – einer Abwehr des weitgehend vorbereiteten Übernahmeangebots von ENEL (Ente nazionale per l'energia elettrica) für Suez unter Mitwirkung der Umweltsparte der Veolia-Gruppe, dem traditionellen Rivalen von Suez, geboren wurde. Trotz der Urheberschaft des Vorhabens bei seinem politischen Rivalen, Do-

minique de Villepin, hat Sarkozy nach monatelangem Zögern der Fusion durch den Präsidial-Oktroi, die gesamte Umweltsparte auszukehren, seinen politischen Stempel aufgedrückt. Tiefere Ursache für dieses späte, dann aber beherzte Ja zur Schaffung eines staatlich dominierten Energieunternehmens war der absolute politische Wille Frankreichs, die Entwicklung auf dem französischen und europäischen Energiemarkt nicht dem Wettbewerb zu überlassen. Denn zum einen war die Suez-Gruppe nach der Fusion mit dem belgischen Strommarktführer Tractebel nur noch der Form nach ein Unternehmen der französischen Energiewirtschaft. Abgesehen von der Beteiligung an der französischen Rhin-Rhône-Gruppe lag der betriebliche Schwerpunkt der Stromerzeugung und -verteilung in Belgien. Zum anderen konnte auf Grund dieses belgisch-französischen Ungleichgewichts zulasten Frankreichs das Verhältnis von Tractebel zu EdF auf dem französischen Markt und auf Drittmärkten nicht „harmonisiert“ werden. Für eine solche „Harmonisierung“ hat die französische Industriepolitik nun die gesellschaftsrechtlichen Weichenstellungen vorgenommen. Der Staat als Mehrheitsaktionär von EdF und Referenzaktionär von GdF-Suez wird das Wettbewerbsverhältnis beider Gruppen in Frankreich und auf Drittmärkten entscheidend gestalten können. Nicht ohne Grund sprach der des Liberalismus unverdächtige französische Ökonom Elie Cohen von der GdF-Suez-Fusion als einem erneuten Beweis für die „exception industrielle française“⁷.

Ähnliches gilt für die Wettbewerbsverhältnisse auf den Gasmärkten, wenngleich hier der aktuelle Wettbewerb zwischen GdF und Suez viel geringer ausfällt. Problematisch wäre hier über kurz oder lang die Isolation von GdF geworden.

Rechtliche Probleme bei der Fusion

Der Weg zur Vollendung der Fusion GdF/Suez ist noch weit⁸ und voller juristischer Hindernisse. Dazu gehört zunächst die Form der „Auskehrung“ der Suez-Umweltsparte an die bisherigen Suez-Referenzaktionäre. Zwar ist dies im Wege einer unbaren Sonderdividende prinzipiell zulässig, müsste dann aber aus Gründen des Gleichbehandlungsgrundsatzes allen Suez-Aktionären zugutekommen. Es wird aus dem Lager der Suez-Publikumsaktionäre an qualifizierten Gegenstimmen nicht fehlen,⁹ wenn die bisher geplante

³ Die Vorschläge der Kommission vom 19.9.2007 zielen auf eine Intensivierung des Wettbewerbs durch eine eigentumsrechtliche oder organisatorische Trennung von Energieerzeugung und Netzbetrieb. Siehe hierzu den Gesetzgebungsvorschlag unter http://ec.europa.eu/energy/electricity/package_2007/index_en.htm.

⁴ Die Liberalisierung der Gaspreise ist für 2009 vorgesehen.

⁵ O.V.: Energie. Paris s'oppose à la scission entre transport et la production, in: *Le Monde*, 12.9.2007, S. 14. Zur allgemeinen Skepsis der französischen Politik gegenüber Wettbewerb vgl. M. C. Kerber: Die Angst der Franzosen vor der Freiheit, in: *MUT*, 12/2006.

⁶ Ungeklärt und umstritten ist bei EdF seit Jahren die Höhe der Risikorückstellungen wegen des zeitbedingt notwendigen Abbaus der AKWs und der Endlagerung radioaktiver Brennstoffe. Vgl. hierzu den Bericht des Französischen Rechnungshofs: *Le démantèlement des installations nucléaires et la gestion des déchets radioactifs*, Rapport Public Particulier, Paris, Januar 2005.

⁷ Elie Cohen: GdF-Suez: Un problème chasse l'autre, in: *La Tribune*, 10.9.2007, S. 30.

⁸ Erst in der zweiten Hälfte des Jahres 2008 sollen alle rechtlichen Schritte erledigt worden sein.

⁹ Vgl. bereits Colette Neuville: L'intérêt de l'Etat va primer sur l'intérêt de l'entreprise, in: *La Tribune*, 10.9.2007, S. 36.

Bevorzugung der Suez-Referenz-Aktionäre beibehalten wird. Denn eine Filialisierung der zuvor zusammengefassten Umweltaktivitäten, bei der sich Suez bzw. in finem GdF-Suez vorab 30% der Anteile vorbehält und die verbleibenden Anteile an „Suez-Environnement“ ausschließlich den Großaktionären von Suez wie Albert Frère, Areva, CDC und nicht allen Publikumsaktionären, die immerhin ca. 65% der Suez-Gruppe darstellen, zukommen lässt, hätte enteignende Wirkung. Auch in einem Land mit einem völlig unterentwickelten Konzernrecht wie Frankreich würde es Proteste hageln. Doch dies ist nur der Anfang. Spätestens bei der fusionsveranlassten Bewertung von GdF und Suez werden die Scheinwerfer der Analysten auf die Verschmelzungsbilanzen gelenkt. Dann wird vielleicht zu Tage treten, was dem Beobachter bisher verborgen blieb:

Zur Polierung seiner Bilanz anlässlich seiner Umwandlung in eine AG hat GdF innerhalb eines Geschäftsjahres (2004) seine Eigenmittel von 2,1 Mrd. Euro auf 10,8 Mrd. Euro steigern können. Dies geschah ohne jegliche Zuführung neuer Mittel, sondern vollzog sich durch Neubewertung der dem GdF-Personal gewährten zahllosen Vergünstigungen besonders bei den Pensionsansprüchen. Die Finanzaufsicht (AMF) hat ihre Freigabe der Börsennotierung für GdF mit der ausdrücklichen Warnung verbunden, dass in den Berichten der Wirtschaftsprüfer zum konsolidierten Jahresabschluss von GdF auf die Risiken des besonderen Pensionsregimes bei GdF hingewiesen worden sei.¹⁰

Bei Suez werden die hohen Risiken aus langfristigen Bezugs- und Lieferverträgen in Höhe von ca. 20 Mrd. Euro, die gegenwärtig noch als off balance risk geführt werden, die Aufmerksamkeit der Analysten erregen. Angesichts von zusätzlich bilanziell ausgewiesenen Schulden in Höhe von 20 Mrd. Euro dürften Eigenmittel von Suez in Höhe von 19 Mrd. Euro mittelfristig problematisch sein.

Es bleibt abzuwarten, ob das Pariser Regime es vermag, die unter Berufung auf das „Allgemeininteresse“ viel geschmähten Interessen privater Kapitalanleger von diesen Inkongruenzen der Rechnungslegung dauerhaft abzulenken.

Ordnungspolitische Monita

Dies führt zurück zu den ordnungspolitischen Monita: Ist ein Domino-Effekt zu befürchten, wenn EG-Mitgliedstaaten dem französischen Beispiel folgen und

¹⁰ Vgl. AMF Visa No. 05-583 vom 22.6.2005. Dieser ausdrückliche Hinweis auf die Vorbehalte der Wirtschaftsprüfer beim Test des konsolidierten Jahresabschluss von GdF blieb bisher unbemerkt.

in einem Anflug von „wirtschaftlichem Patriotismus“ national-staatliche Energieversorger aufbauen? Die Antwort ist ein tendenzielles Nein, solange diese Unternehmen die Vorteile des Kapitalmarktes genießen wollen. Denn soviel vaterländische Aktionäre wird es auf Dauer nicht geben, die bereit sind, unter Verzicht auf Dividende sich dem Primat staatlicher Industriepolitik zu unterwerfen.

Doch wird durch den wirtschaftspolitischen Voluntarismus der Pariser Regierung erklärlich, warum sie so beharrlich und leider mit Erfolg beim Europäischen Gipfel in Brüssel im Entwurf eines neuen Verfassungsvertrages auf der Streichung des Wettbewerbs als Ziel der EG bestanden hat. In der Wissenschaft ist hierauf eindeutig¹¹ und zum Teil leidenschaftlich¹² mit Protest reagiert worden, weil Wettbewerb eben nicht nur ein Instrument ist, sondern eine Aufgabe bleibt. Indessen hat dieser Aufschrei die Bundesregierung noch nicht erreicht. Sie ist in toto vom ordnungspolitischen Tugendpfad abgekommen. Daher meint sie auch irrtümlich, keinerlei Terrain gegenüber Frankreich preiszugeben, wenn innerhalb der EG auf Wettbewerb als Aufgabe verzichtet wird. Dies macht es Frankreich einfacher, die EG-Praxis in toto zu revidieren und sich weiterhin als Land der europäischen Avantgarde zu gerieren.

„Die Franzosen blicken mit Sorge auf den Zustand der Welt sowie die Rolle Europas und Frankreichs“, hatte Präsident Sarkozy bei seiner ersten außenpolitischen Rede ausgeführt.¹³ Angesichts der neo-colbertistischen Exzesse einer französischen Industriepolitik,¹⁴ die eine ordnungspolitische Regression bedeutet, ist der Blick des deutschen Beobachters auf das gegenwärtige Frankreich von der Sorge getrübt, das Frankreich Sarkozys könnte sich vermeintlich als völlig EG-inkompatibel erweisen. Größere Sorge bereitet indessen die daniederliegende deutsche Ordnungspolitik. Sie hat weder den Schneid noch die Glaubwürdigkeit, Frankreich an den Pranger zu stellen, sondern vermittelt widerstandslos und beschönigend die Illusion, man könne weiterhin auf Frankreich als Referenzpartner bei der europäischen Integration bauen.¹⁵

¹¹ Vgl. Daniel Zimmer: Wettbewerbspolitik am Scheideweg, in: FAZ, 18.8.2007.

¹² Vgl. Wernhard Möschel: Wettbewerb unverändert als Aufgabe, in: WIRTSCHAFTSDIENST, 87. Jg. (2007), H. 7, S. 432, 437.

¹³ Vgl. FAZ vom 31.8.2007, S. 9, gleichzeitig hatte er über die deutsche Bundeskanzlerin gesagt: „Ich möchte hier ganz besonders meiner Freundin Angela Merkel meine Anerkennung aussprechen.“

¹⁴ Sowie der Unterlassungssünden beim Energiesparen. Vgl. Gilles Raud: L'enjeu majeur du chauffage au juste prix, in: La Tribune, 10.9.2007, S. 24.

¹⁵ Dagegen M. C. Kerber: Europa ohne Frankreich? Deutsche Anmerkungen zur französischen Frage, Frankfurt 2006.