

VERWALTUNGSRAT

MEMORANDUM

über eine Erhöhung des Kapitals
der Europäischen Investitionsbank

VERTRAULICH

Exemplar Nr. 23
für Herrn *archivis centralis*

CAOI
18.12.70

MEMORANDUM

über eine Erhöhung des Kapitals
der Europäischen Investitionsbank

M E M O R A N D U M

über eine Erhöhung des Kapitals der Europäischen Investitionsbank

Seit 1958 konnte die Bank zur Finanzierung ihres rasch steigenden Darlehensvolumens einerseits auf die Mittel zurückgreifen, die ihr die Mitgliedstaaten anlässlich der Zeichnung ihres Kapitals zur Verfügung gestellt hatten (bei einem gezeichneten Kapital von RE 1 Milliarde wurden RE 250 Millionen eingezahlt), und andererseits die Mittel verwenden, die sie sich selbst auf den Kapitalmärkten beschaffte : Am 31. Dezember 1970 wird der kumulierte Gesamtbetrag der Anleihen, die die Bank seit ihrem Bestehen aufgenommen hat, auf der Grundlage der am Tag des Abschlusses jeweils gültigen Paritäten RE 1.081,1 Millionen erreichen. Der ausstehende Betrag der umlaufenden Anleihen wird - einschliesslich der noch zu liefernden Schuldverschreibungen - 1 Milliarde Dollar übersteigen.

Die Bank war somit bisher nicht gezwungen, eine Erhöhung ihres Anfangskapitals zu beantragen.

Nunmehr steht sie jedoch vor der Notwendigkeit, ihre Eigenmittel durch eine Erhöhung ihres nicht abgerufenen sowie eine Erhöhung ihres eingezahlten Kapitals zu verstärken.

In dem vorliegenden Memorandum sollen die juristischen und finanziellen Faktoren dargelegt werden, die diese Erhöhung notwendig machen, und das erforderliche Ausmass und die Modalitäten aufgezeigt werden, unter denen die Kapitalerhöhung erfolgen könnte.

I. - Die Notwendigkeit einer Erhöhung des Kapitals der Europäischen Investitionsbank

1) Die Satzung der Europäischen Investitionsbank bestimmt in Artikel 18 Absatz 5, dass "die jeweils ausstehenden Darlehen und Bürgschaften der Bank insgesamt 250 v. H. des gezeichneten Kapitals nicht überschreiten dürfen".

Bereits Ende 1970 wird der Gesamtbetrag der von der Bank seit ihrem Bestehen genehmigten normalen Darlehen und Garantien rund RE 1,7 Milliarden und der ausstehende Betrag dieser Geschäfte annähernd RE 1,5 Milliarden erreichen.

Wenn man berücksichtigt, dass die Bank im Jahre 1970 normale Darlehen und Garantien (unterzeichnete Verträge) in Höhe von insgesamt RE 340 Millionen gewährt hat, so kann der gesamte von der Bank mit eigenen Mitteln zu deckende Finanzierungsbedarf für die Zeit von Ende 1970 bis Ende 1972 auf RE 750 - 900 Millionen geschätzt werden. Damit könnten die Aktivgeschäfte der Bank spätestens im ersten Halbjahr 1973 250% des gezeichneten Kapitals erreichen, so dass sie durch die Satzung blockiert würde, wenn nicht inzwischen eine Kapitalerhöhung vorgenommen wird.

Aufgrund der für eine Kapitalerhöhung voraussichtlich erforderlichen Zeit erscheint es angebracht, das Verfahren bereits jetzt einzuleiten, damit die Kapitalerhöhung ab dem Jahre 1972 wirksam werden kann.

2) Die Kreditwürdigkeit der öffentlichen Finanzierungsinstitute beruht zwar auch wesentlich auf der Qualität ihrer Darlehensforderungen, daneben jedoch auf der Tatsache, dass die Geldgeber praktisch die Gewähr für eine zufriedenstellende Bedienung der Anleihen haben.

Nationale Finanzierungsinstitutionen, die auf die langfristige Investitionsfinanzierung spezialisiert sind, befinden sich in einer relativ günstigen Lage. Zunächst haben sie auf dem Kapitalmarkt ihres Landes eine Position als Emittenten privilegierten Ranges. Ausserdem werden ihre Emissionen sehr häufig durch gesetzliche oder administrative Bestimmungen erleichtert, die ihre Anleihen - namentlich was die Anlagemöglichkeiten der institutionellen Anleger betrifft - den Staatsanleihen gleichstellen. Dazu kommt, dass ihre Anleihen in vielen Fällen mit einer Staatsbürgschaft ausgestattet werden. Schliesslich gewähren diese Institutionen den grössten Teil ihrer normalen Darlehen im eigenen Land und setzen im allgemeinen kaum selber aufgebrauchte Mittel für die Gewährung von Darlehen an Entwicklungsländer ein.

Internationale Finanzierungsinstitutionen befinden sich insofern in einer schwierigeren Lage, als ihre Anleihen nicht dieselben Vergünstigungen geniessen wie die der nationalen Institutionen, und als ihre Tätigkeit zu

einem grossen Teil Entwicklungsländer betrifft. Das ist der Grund, warum die grossen internationalen Finanzierungsinstitutionen über ein bedeutendes Kapital verfügen müssen, von dem ein grosser, nicht eingezahlter Teil dazu dient, die Position der Institution als Emittent auf den Kapitalmärkten zu stärken, da er abgerufen werden kann, wenn einmal die Anleihen aus den normalen Mitteln der Institution nicht bedient werden könnten.

Die Weltbank zum Beispiel achtet trotz ihrer hohen Rücklagen stets sorgfältig darauf, dass ihr gezeichnetes Kapital (am 30. Juni 1970 : 23,2 Milliarden Dollar, davon 20,8 Milliarden nicht abgerufen) immer so hoch ist, dass allein der Anteil der U. S. A. am Kapital (6,3 Milliarden Dollar) den ausstehenden Betrag ihrer umlaufenden Anleihen (4,6 Milliarden Dollar) beträchtlich übersteigt. Daher kann sie mit vollem Recht sagen, dass ihre Anleihen ebenso sicher sind wie die der Regierung der Vereinigten Staaten.

Die Interamerikanische Entwicklungsbank ist noch weiter gegangen. Schon aufgrund ihrer Satzung dürfen ihre umlaufenden Anleihen das nicht abgerufene, von den U. S. A. gezeichnete Kapital nicht übersteigen. Ihr genehmigtes Kapital beläuft sich heute auf 5,15 Milliarden Dollar, während ihre ausstehende Schuld nicht mehr als 1 Milliarde Dollar beträgt.

Das Kapital der Europäischen Investitionsbank beträgt seit ihrer Gründung 1 Milliarde Dollar. Ihre konsolidierte Schuld ist heute höher als dieser Betrag. Der Koeffizient "gezeichnetes Kapital/konsolidierte Schuld" beträgt bei der Europäischen Investitionsbank weniger als 1, während er bei der Interamerikanischen Entwicklungsbank und der Weltbank zwischen 3 und 5 liegt. Sicherlich kann dieser Koeffizient im Falle der E. I. B. niedriger sein als bei den erwähnten grossen internationalen Finanzierungsinstitutionen, da ein grosser Teil ihrer Aktivität auf die Mitgliedsländer entfällt, wo ihre Darlehen meist mit erstklassigen Sicherheiten ausgestattet sind. Die Tatsache der einwandfreien Besicherung der Darlehen der Bank ergibt sich jedoch nicht ohne weiteres aus einer Analyse ihrer Bilanz, und wenn die potentiellen Zeichner ihrer Anleihen die ihnen gebotene Sicherheit beurteilen wollen, können sie lediglich prüfen, ob das im Emissionsprospekt angegebene Kapital im Vergleich zur konsolidierten Schuld ausreichend ist und sich nicht allzu sehr von den bei den übrigen internationalen Institutionen üblichen Relationen entfernt.

Die Festlegung des Kapitals der Bank in ihrer Satzung erfolgte ausserdem lange bevor die Bank aufgefordert wurde, ihrer Aktivität auf die assoziierten Länder auszudehnen. Wenn man auch die neugeschlossenen Abkommen berücksichtigt, kann die Bank veranlasst sein, in den mit der Gemeinschaft assoziierten Staaten, mit denen Finanzprotokolle abgeschlossen wurden, mit eigenen Mitteln bis zu einem Gesamtbetrag von etwa RE 250 Millionen tätig zu werden. Dieser Betrag könnte im Laufe der nächsten Jahre noch überschritten werden, wenn die Finanzhilfe für Griechenland wieder aufgenommen werden oder neue Assoziierungsabkommen mit einer Reihe anderer Länder abgeschlossen werden sollten, die bereits jetzt von der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft eine Finanzhilfe erwarten.

Es besteht also die Gefahr, dass das Standing der Bank auf den Kapitalmärkten - das es ihr bisher ermöglicht, ihre Anleihen zu den günstigsten Bedingungen unterzubringen - in den nächsten Jahren leidet, wenn ihr Kapital nicht entsprechend dem raschen Anwachsen ihrer konsolidierten Schuld so weit erhöht wird, dass sich gemessen an der Bilanzsumme eine zufriedenstellendere Relation ergibt.

3) Die Kapitalerhöhung, die somit aus grundsätzlichen und rechtlichen Erwägungen vor dem Zeitpunkt erforderlich ist, zu dem ein etwaiger Beitritt neuer Mitglieder zur E. I. B. erwartet werden kann, sollte so bald wie möglich erfolgen ; dies würde es dann auch den beitragswilligen Ländern frühzeitig zu berechnen ermöglichen, welche Beträge sie anlässlich der Zeichnung ihres Anteils am Kapital der Bank effektiv aus ihrem Haushalt aufzubringen haben werden.

Es wäre in diesem Zusammenhang für die Arbeit der Bank äusserst nachteilig, wenn die Frage der Kapitalerhöhung mit der Frage der Ausdehnung ihrer Tätigkeit auf neue Länder verbunden würde. Die aus dem Beitritt resultierender neuen Kapitalbeiträge sollen es der Bank ja erlauben, ihre Aktivität auf die neuen Mitgliedsländer auszudehnen ; sie stellen daher keinen Beitrag zur Lösung der Probleme dar, die sich aus dem normalen Anwachsen der derzeitigen Tätigkeit der Institution und der Zunahme ihrer Risiken ergeben.

Die Notwendigkeit, vor dem Abschluss der Beitrittsverhandlungen eine klare Situation zu schaffen, spricht also ebenfalls für das Prinzip einer am 1. Januar 1972 wirksam werdenden Kapitalerhöhung.

II. - Umfang der Kapitalerhöhung

Die Antwort auf die Frage, in welchem Umfang das Kapital der Europäischen Investitionsbank erhöht werden sollte, um den oben genannten Erfordernissen in den nächsten Jahren gerecht zu werden, richtet sich nach der voraussichtlichen Entwicklung ihrer Darlehensgewährung, die ihrerseits wieder ihren Anleihebedarf bestimmt.

Wie bereits erwähnt, kann nach den von der Bank angestellten Untersuchungen bezüglich der voraussichtlichen Entwicklung ihrer Tätigkeit angenommen werden, dass bis Ende 1972 der gesamte von der Bank in Form von Darlehen zu deckende Finanzierungsbedarf zwischen RE 750 Millionen (unterste Hypothese) und RE 900 Millionen (oberste Hypothese) liegen dürfte.

Auf längere Sicht ist eine Vorausschau schwieriger. Aus den Projektionen für die Zeit vom 1. Januar 1971 bis zum 31. Dezember 1974 ergibt

sich jedoch als ungefährender Anhaltspunkt für die Zunahme der Darlehen der Bank (ohne Darlehensgewährung aufgrund des Beitritts neuer Mitgliedsländer) eine Zahl von RE 1,2 - 1,8 Milliarden (es dürfte vertretbar sein, eine mittlere Hypothese von RE 1,5 Milliarden zugrunde zu legen).

Sollte die Bank den grössten Teil dieser Darlehen durch Anleihen finanzieren, so würde sich ihre langfristige Verschuldung wie folgt erhöhen :

- vom 1. Januar 1971 bis 31. Dezember 1972 um mindestens RE 700 Millionen
- vom 1. Januar 1971 bis 31. Dezember 1974 um rund RE 1,5 Milliarden.

Die ausstehende Schuld der Bank würde demnach Ende 1972 mehr als RE 1,7 Milliarden betragen und könnte sich Ende 1974 einer Grössenordnung von 2,5 Milliarden nähern.

Obwohl diese Zahlen eine Verdreifachung des Kapitals der Bank rechtfertigen würden, kann es angebracht erscheinen, sich auf die in den nächsten 2 Jahren zu lösenden Probleme zu beschränken. Sollte eine Entscheidung in diesem Sinne getroffen werden, so müsste das Kapital der Bank auf jeden Fall verdoppelt werden, um zu vermeiden, dass bis zum Ende des 1. Halbjahres 1973 eine mit der Satzung unvereinbare Situation entsteht. Im Laufe des Jahres 1973 müsste dann die Frage einer weiteren Kapitalerhöhung zusammen mit den etwaigen neuen Mitgliedern geprüft werden, um das Kapital auf einen Stand zu bringen, bei dem es dem der übrigen internationalen Finanzierungsinstitute etwa vergleichbar ist und den eingangs angestellten Überlegungen gerecht wird.

III. - Modalitäten der Kapitalerhöhung

a) Prozentsatz der zu leistenden Einzahlung

Entsprechend Artikel 5 der Satzung der Bank hätten die Mitgliedsländer 25% der Erhöhung des gezeichneten Kapitals einzuzahlen.

Der Verwaltungsrat könnte die Einzahlung der restlichen 75% der Erhöhung des gezeichneten Kapitals nur verlangen, soweit dies erforderlich würde, um den Verpflichtungen der Bank gegenüber ihren Anleihegebern nachzukommen.

Die Anwendung dieser Bestimmungen der Satzung würde bei einer Verdoppelung des Kapitals bedeuten, dass das eingezahlte Kapital der Bank von RE 250 auf RE 500 Millionen und das nicht abgerufene Kapital von RE 750 Millionen auf RE 1,5 Milliarden erhöht würde.

Danach wäre das eingezahlte Kapital der E. I. B. weiterhin relativ niedriger als das der übrigen internationalen Institutionen. Gegenwärtig beträgt - um nur einige Zahlen zu nennen - das Verhältnis "konsolidierte Schuld/Eigenmittel" bei der Bank nahezu 300%, während es sich bei der Weltbank am 30. Juni 1970 auf 121,6% stellte.

Nichtsdestoweniger käme die Erhöhung des eingezahlten Kapitals der Bank gerade zurecht, um die Auswirkungen auszugleichen, die die Rückkehr zu einer normaleren Entwicklung der kurzfristigen Zinssätze auf dem Geldmarkt - die bereits jetzt in einem spürbaren Rückgang zum Ausdruck kommt - auf die Ertragslage der Bank haben wird. Die Erhöhung des eingezahlten Kapitals würde es der Bank erlauben, weiterhin in mässigem, aber ausreichendem Umfang Rücklagen und Rückstellungen zu bilden, wie sie angesichts der Zunahme ihres Engagements in den Mitgliedsländern und vor allem im Hinblick auf die ihr im Rahmen der Assoziierungsabkommen übertragenen neuen Aufgaben erforderlich sind.

b) Einzahlungsrythmus und -verfahren

Die Modalitäten für die Einzahlung des abgerufenen Teils des Kapitals könnten ziemlich flexibel gestaltet werden.

Um eine sofortige Belastung der Finanzen der Mitgliedstaaten mit dem gesamten Betrag zu vermeiden, könnte gegebenenfalls vereinbart werden, dass der eingezahlte Betrag in Form gewöhnlicher oder besonderer, jedenfalls verzinslicher, Schatzanweisungen der Zeichnerländer angelegt wird; diese müssten von der Bank gegebenenfalls vor Fälligkeit mobilisiert werden können, falls ihre Geschäftsentwicklung dies erforderlich machen sollte.

°

°

°

Aufgrund der vorstehenden Überlegungen schlägt das Direktorium vor, jetzt zunächst einmal eine Verdoppelung des gezeichneten Kapitals vorzusehen - mit verhältnismässig flexiblen Modalitäten für die Bereitstellung des einzuzahlenden Kapitalanteils, der nach der Satzung 25% des gezeichneten Kapitals ausmacht.