

EUROPÄISCHE INVESTITIONSBANK

CA/215/87
15. Juni 1987

ENTWURF

PV/87/10

V E R W A L T U N G S R A T

Sitzung vom 12. Mai 1987 in Luxemburg

6.24. Projekt EUROTUNNEL (UK/F) (Unterlage 87/167)
Bau eines Eisenbahntunnelsystems zwischen Großbritannien und Frankreich

Bedingungen und Modalitäten des EIB-Kredits

1. Der Projektträger: Die Eurotunnel-Unternehmensgruppe.
2. Die Darlehensnehmer: Die Eurotunnel Finance SA und die Eurotunnel Finance Ltd.
- 3.1. Betrag: 1 Mrd £ oder 10 Mrd FF (1 396 Mio ECU), und zwar der höhere dieser beiden Beträge.
- 3.2. Vertragliche Regelung:
Die EIB wird 1987 eine Kreditvereinbarung (EIB Credit Agreement - ECA) über den gesamten Betrag unterzeichnen, die die Unterzeichnung einer Serie von Finanzierungsverträgen über Darlehen oder Bürgschaften in einem Zeitraum von 7 Jahren (1988-1994) vorsieht. In der EIB-Kreditvereinbarung wird die Unterzeichnung der anschließenden Finanzierungsverträge nur unter der Voraussetzung vorgesehen sein, daß das Direktorium dem Verwaltungsrat in regelmäßigen Überprüfungen bestätigt,

- (a) daß sich bei den technischen, wirtschaftlichen und finanziellen Aussichten des Projekts, so wie es ursprünglich genehmigt wurde, keine grundlegenden negativen Änderungen ergeben haben und
- (b) daß sämtliche der nachstehenden Vorbedingungen erfüllt sind:
- (i) die Qualität der für die Übernahme der Besicherung der EIB-Darlehen vorgeschlagenen Banken bleibt für die EIB unverändert zufriedenstellend;
 - (ii) die EIB hat unverändert Zugang zu annehmbaren Konditionen zu den Kapitalmärkten;
 - (iii) der Staatsvertrag ist ratifiziert und sämtliche erforderlichen staatlichen Genehmigungen sind erteilt;
 - (iv) Eigenmittel in Höhe von mindestens 800 Mio £ wurden aufgebracht, wovon 700 Mio £ für das Projekt ausgegeben wurden;
 - (v) die Konsortialbanken schließen eine Kofinanzierungsvereinbarung mit der EIB ab, in der folgendes vorgesehen wird:
 - es wird eine Gemeinsame Prüfungsgruppe (Joint Review Group) des Konsortiums und der EIB geschaffen, durch die sichergestellt werden soll, daß die EIB, im Hinblick auf ihre wirtschaftlichen Zielsetzungen, zu sämtlichen das Projekt betreffenden wichtigen Fragen vor einer Entscheidung umfassend und effektiv konsultiert wird;
 - die Konsortialbanken bestätigen ihre rechtsverbindliche Verpflichtung zur Übernahme der Mittelbeschaffung für das Projekt auch unter solchen Umständen, in denen dies der EIB aus Gründen der Marktverfügbarkeit nicht möglich wäre.
 - Die Finanzierungsvereinbarung sieht ferner vor, daß für die Aufnahme von Mitteln bei der EIB, der Jahreskreditaufnahmeplan (Annual Borrowing Plan) maßgebend ist, der zwischen der Eurotunnel und der EIB vereinbart wird. Danach wird die Eurotunnel pro Jahr maximal Darlehen im Betrag von 300 Mio £ oder 3 Mrd FF, und zwar den höheren dieser beiden Beträge, aufnehmen können und mindestens 100 Mio £ oder 1 Mrd FF, und zwar den niedrigeren dieser beiden Beträge, in Anspruch nehmen, anderenfalls der nicht ausgenutzte Saldo des Mindestbetrags annulliert werden kann.

Die EIB-Kreditvereinbarung wird ebenfalls die Bestimmung enthalten, daß bis Ende 1988 nur Finanzierungsverträge über einen Höchstbetrag von 150 Mio £/1,5 Mrd FF abgeschlossen werden können. Auszahlungen auf im Jahre 1988 unterzeichnete Darlehensverträge würden erst getätigt, wenn die oben unter (b)(i)-(v) angeführten Bedingungen erfüllt sind.

3.3. Laufzeit: Eine durchschnittliche Laufzeit bis Endfälligkeit von 15 bis 25 Jahren, ab Unterzeichnung der einzelnen Finanzierungsverträge mit einer tilgungsfreien Zeit bis Ende 1998.

3.4. Währungen: Hauptsächlich £ und FF, wobei jedoch auch andere Währungen Verwendung finden können, wenn diese nicht verfügbar sind.

3.5. Zinssätze: Die zum Zeitpunkt der Unterzeichnung der Finanzierungsverträge geltenden festen Zinssätze der Bank, mit Ausnahme bestimmter Finanzierungsverträge im Rahmen der Alternativen Finanzierungsmechanismen (vgl. Ziffer 5.).

4. Sicherheit: Die EIB-Darlehen würden besichert durch:

- (a) Letters of Credit von bis zu 20 erstklassigen Geschäftsbanken und
- (b) einen proportionalen Anteil, gemeinsam mit den Konsortialbanken, an den Pfandrechten an den Projekteinnahmen und -vermögenswerten.

Nach erfolgreicher Fertigstellung des Projekts wird die EIB die Besicherung durch die Letters of Credit freigeben, sofern die folgenden Bedingungen erfüllt sind:

- (a) die EIB ist der Ansicht, daß die Durchführung des Projekts und die Errichtung der gesamten zugehörigen Infrastruktur sowie die wirtschaftlichen und finanziellen Aussichten des Projekts weiterhin akzeptabel sind und sich seit der Unterzeichnung der EIB-Finanzierungsvereinbarung nicht substantiell verschlechtert haben;
- (b) die EIB ist der Ansicht, daß der wirtschaftliche und rechtliche Wert der Sicherheiten für die Besicherung sämtlicher ausstehender EIB-Darlehen angemessen ist und sich seit der Unterzeichnung der EIB-Kreditvereinbarung nicht substantiell verschlechtert hat;
- (c) die Finanzierungsmindestkriterien - Schuldendeckung von 1,75 und jährliche Schuldendienstdeckung von 1,1 - für die Anschlußfinanzierung der Darlehen im Rahmen des Konsortialkredits sind eingehalten, und es bestehen angemessene Aussichten dafür, daß diese Anschlußfinanzierung wie geplant aufgebracht werden kann.

5. Alternative Finanzierungsmechanismen:

Die EIB kann einen Teil ihrer Finanzierung für dieses Projekt in der Form Alternativer Finanzierungsmechanismen bereitstellen. Dies können sein:

- Bürgschaften für Festsatzdarlehen oder variabel verzinsliche Darlehen von Mitgliedern des Clubs der Spezialinstitute des langfristigen Kredits (SILFK) und/oder von Geschäftsbanken an die Eurotunnel;
- EIB-Darlehen mit variabler Verzinsung;
- EIB-"Konsolidierungsdarlehen".

Mittels eines EIB-Konsolidierungsdarlehens kann die EIB eine "Erstausszahlung" über einen bestimmten Betrag mit einer Mindestlaufzeit von 6 Jahren und einer Höchstlaufzeit von 18 Jahren, bei einem auf 25 Jahre basierenden Tilgungsplan, tätigen, auf die später anschließend eine "Zweitausszahlung" zu den dann geltenden Zinssätzen erfolgt, und zwar über den Betrag, der zu diesem Zeitpunkt noch zu tilgen bleibt, wobei die Laufzeit dieses anschließenden Darlehens so bemessen würde, daß sich eine maximale Primär- und Sekundärlaufzeit von zusammen 25 Jahren ergibt.

Für die Konsolidierungsdarlehen sind verschiedene Einschränkungen vorgesehen, durch die sichergestellt werden soll, daß die Hauptrolle der EIB - Quelle langfristiger Festsatzmittel - Vorrang behält. Insbesondere würde gelten,

- daß die Konsolidierungsdarlehen insgesamt einen Gegenwert von 300 Mio £/ 3 Mrd FF nicht übersteigen dürfen und
- daß die "Primärfinanzierung" dann bei Fälligkeit voll zurückzuzahlen ist, wenn die EIB aus Gründen der Marktverfügbarkeit die Mittel für das "Sekundärdarlehen" nicht beschaffen kann.

Der PRÄSIDENT erläutert das dem Verwaltungsrat zur Beschlußfassung vorliegende Projekt EUROTUNNEL, das bereits in der März Sitzung in Madrid angekündigt wurde. Er weist darauf hin, daß dieses Projekt von außergewöhnlicher Bedeutung für die Weiterentwicklung des Verkehrsnetzes der Gemeinschaft ist und die Entscheidung der britischen und der französischen Regierung, den Bau des Tunnels zu genehmigen, für die Gemeinschaft einen großen Schritt nach vorne bedeutet.

Die EIB wurde gebeten, maßgeblich an der Finanzierung des Kanaltunnels mitzuwirken. Sie ist für diese Aufgabe besonders gut geeignet. Dies ergibt sich zum einen aus den wirtschaftlichen Prioritäten ihrer Satzung, zum anderen aber auch aus der innovativen Kofinanzierungsrolle, die die Bank angesichts der Erfordernisse des Projekts zu übernehmen beabsichtigt. Der Präsident weist mit besonderem Nachdruck darauf hin, daß dieses Vorhaben auf einmalige Art und Weise alle wichtigen Kriterien erfüllt, die bei der Gründung der Bank richtungweisend waren: Interesse für die Gemeinschaft, Regionalentwicklung, wirtschaftliche Zusammenarbeit und ergänzende Kofinanzierung mit dem Privatsektor. Der Beschluß des Verwaltungsrats wird ein Meilenstein in der Entstehungsgeschichte der europäischen Infrastruktur sein.

Als Mitte März der Projektbericht ausgearbeitet wurde, standen - worauf ausdrücklich hingewiesen wurde - verschiedene Aspekte der Projektvereinbarungen und des Zeitplans noch nicht fest. Seitdem haben sich drei wichtige Entwicklungen ergeben:

- 1) Am 11. Mai 1987 haben die EUROTUNNEL und die Eisenbahngesellschaften ihre Verhandlungen über die noch offenen Grundsatzfragen im Zusammenhang mit dem Benutzungsvertrag erfolgreich abgeschlossen. Damit ist ein wichtiger Unsicherheitsfaktor beseitigt. Darüber hinaus dürften die Ergebnisse der Verhandlungen die Rentabilität des Projekts - wenn auch nicht in erheblichem Umfang - verbessern. Wie der Bank inoffiziell mitgeteilt wurde, wollen der britische und der französische Verkehrsminister außerdem in Kürze in Calais ihre grundsätzliche Einigung über die Einrichtung einer Hochgeschwindigkeitsverbindung zwischen Paris und London bekanntgeben.
- 2) Der Zeitplan der Eurotunnel für die Plazierung der 3. Eigenkapitalemission (mit einem Ziel im Gegenwert von 750 Millionen £) ist gegenüber den Angaben im Projektbericht abgeändert worden. Ursprünglich sollte der Gesamtbetrag im Juli plaziert werden. Nunmehr soll er in zwei Tranchen im Juli ("Eigenkapital 3a") und im November ("Eigenkapital 3b") aufgebracht werden. Die Tranche 3a im Gegenwert von bis zu 100 Millionen £ soll die Form einer Bezugsrechtsemission an die derzeitigen Aktionäre oder einer Wandelmission haben. Der Beschluß, die Eigenkapitalemission in zwei Tranchen aufzusplitten, war primär durch die Tatsache begründet, daß wegen der Verzögerungen bei den Verhandlungen mit den Eisenbahngesellschaften nicht mehr genügend Zeit verblieb, um die erforderlichen Verfahren für eine öffentliche Aktienemission im Juli abzuwickeln.
- 3) Es ist nunmehr sehr wahrscheinlich, daß die Gesetzesvorlage für den Kanaltunnel im britischen Parlament nicht mehr vor dessen Auflösung im Hinblick auf die am 11. Mai 1987 angekündigten Wahlen am 11. Juni verabschiedet werden wird. Wenn die neu gewählte Regierung diese Gesetzesvorlage unterstützt und ihr Priorität einräumt, wird damit gerechnet, daß die Ratifizierung noch vollzogen werden kann, ehe das neue Parlament Ende Juli/Anfang August in die Sommerpause eintritt.

Der Zeitplan für die Behandlung im französischen Parlament bleibt unverändert. Hier ist damit zu rechnen, daß die letzte Phase - die Genehmigung des Staatsvertrags durch den Senat - Mitte Juni abgeschlossen sein wird.

Der Aufschub der Ratifizierung könnte zu einer gewissen Verzögerung bei der Fertigstellung des Projekts führen, jedoch nicht über die Zeiträume hinaus, die im Projektbericht bereits berücksichtigt wurden.

Der PRÄSIDENT betont noch einmal, wie wichtig es ist, daß der Verwaltungsrat seine Entscheidung in der heutigen Sitzung trifft. Sein Beschluß dürfte einen positiven Einfluß auf viele andere Banken haben, die angesprochen werden sollen, wenn die Bildung des Konsortiums für den gesamten Bankenkredit Mitte Juni anläuft. Dabei spielen der Umfang und die Art der Mittel, vor allem jedoch der gute Ruf der Bank als einer Institution, die die objektive Beurteilung von Projekten gewährleistet, eine Rolle. Sollte der Verwaltungsrat dagegen beschließen, diesem Vorschlag heute nicht zuzustimmen, so würden ganz zweifellos viele andere Banken ebenfalls veranlaßt werden, sich zurückzuziehen.

Es wurde besonders darauf geachtet, die Risiken für die EIB während der gesamten Laufzeit des Projekts zu begrenzen. Die vorgeschlagene Darlehens- und Besicherungsstruktur ist angemessen, um die Interessen der Bank im Einklang mit den Erfordernissen ihrer Satzung unter allen vorhersehbaren Umständen zu wahren. Das Direktorium wird den Verwaltungsrat über alle bedeutenderen Entwicklungen in regelmäßigen Abständen informieren.

Wenn der Verwaltungsrat dem Finanzierungsvorschlag zustimmt, wird das Direktorium angesichts der Bedeutung dieses Beschlusses für alle beteiligten Parteien ein kurzes Pressecommuniqué darüber veröffentlichen.

Der VERWALTUNGSRAT begrüßt die Vorlage des Projekts und beglückwünscht die Bank zu der gründlichen und sachkundigen Prüfung des Vorhabens. Mehrere Verwaltungsratsmitglieder schließen sich den Ausführungen von Herrn MÜLLER-ENDERS an, der das Projekt, das Verkehrssysteme und Völker verbinden wird, als einen Meilenstein in der Geschichte der Gemeinschaft bezeichnet. Herr McCUTCHEON weist darauf hin, daß der Eurotunnel vielleicht das bedeutendste dem Verwaltungsrat jemals vorgelegte Vorhaben darstellt. Herr ARCUTI bezeichnet das Projekt als ein Musterbeispiel des europäischen Geistes und einen Wegbereiter für die Zukunft. Bemerkenswert seien die vielseitigen Finanzierungsvereinbarungen und das Financial Engineering im Rahmen dieses Vorhabens.

Mehrere Verwaltungsratsmitglieder, insbesondere die Herren RITCHIE, DE VRIES und SPINOSI, erwähnen die Auswirkungen der Beteiligung der Bank. Die Mitwirkung der Bank werde andere Finanzierungsinstitutionen ermutigen, sich ebenfalls zu beteiligen, da sie Zweifel ausräume und eine größere Lücke innerhalb der Finanzierungsstruktur für das Gesamtvorhaben schließe. Dies sollte ihres Erachtens in dem vom PRÄSIDENTEN erwähnten Pressecommuniqué hervorgehoben werden.

Herr LAVELLE betont generell, daß der Kanaltunnel auf rein privatwirtschaftlicher Ebene gebaut wird. Die Regierungen würden weder Garantien übernehmen, noch technische Hilfe leisten. Die Beurteilung des Risikos sei ausschließlich Sache der Projektträger, und die Bank behandle das Vorhaben ganz richtig als ein "Projekt wie jedes andere". Er halte die Prüfungsmethode der Bank mit der Untersuchung jedes wichtigen geschäftspolitischen Bereichs, der Berechnung von Spannen für Unvorhergesehenes und der Durchführung von Sensitivitätsanalysen für gut. Herr MORAWITZ erklärt, die Regierung der Bundesrepublik Deutschland habe das Abkommen zwischen der britischen und der französischen Regierung, das dem Projekt den Weg geebnet habe, unterstützt. Das Vorhaben erfülle die Kriterien von Artikel 130 des Vertrages von Rom in verschiedener Hinsicht. Es sollten frühzeitig Anstrengungen unternommen werden, damit bei der Auftragsvergabe der internationale Wettbewerb in größtmöglichen Umfang zum Tragen komme. Herr ARCUTI erwähnt, mit ca. 20 % der gesamten Investitionskosten stelle vielleicht sogar der geplante Betrag von 1 Mrd f nur einen geringen Finanzierungsbeitrag der Bank dar. Nach Ansicht von Herrn DE VRIES wäre es vertretbar gewesen, wenn die Bank ein höheres Risiko übernommen hätte. Allerdings verrate der Bericht einen allgemeinen Optimismus, der ihm etwas bedenklich erscheine; die Schwierigkeiten dürften auch nicht unterschätzt werden. Herr SAINT-GEOURS bemerkt, das von ihm geleitete unabhängige Institut, das das Projekt ebenfalls verfolge, sei zu einer ähnlichen Beurteilung gekommen wie die Bank.

Es folgen Stellungnahmen und Fragen mehrerer Verwaltungsratsmitglieder zu Einzelheiten des Projekts. Sie werden von Mitarbeitern der Bank, die sich besonders mit seiner Prüfung befaßt haben, beantwortet.

Die Herren MÜLLER-ENDERS und MEULEMANS fragen, inwieweit der Erfolg des Projekts vom Einsatz von Hochgeschwindigkeitszügen und vom Vorhandensein entsprechender bis zum Tunnel und durch den Tunnel führender Streckenanlagen abhängt. Die Tarife für die Personenbeförderung seien ein sehr wichtiger Faktor. Herr MEULEMANS erinnert auch an den anfänglichen Erfolg und die spätere Bedeutungslosigkeit des TEE-Systems. Herr MOLTRECHT weist darauf hin, daß beim Bau des Tunnels auf allgemeine Kompatibilität geachtet werden muß, damit er von Zügen aus allen Gemeinschaftsländern befahren werden kann. Die Herren RITCHIE und SAINT-GEOURS werfen die Frage der Verkehrsströme auf. Herr SAINT-GEOURS erwähnt, maßgebend für die Wettbewerbsfähigkeit des Tunnels sei nicht die Anzahl der Reisenden oder das Frachtvolumen, sondern die Zugfrequenz im Tunnel und der zeitliche Abstand zwischen den Zügen.

Herr McCUTCHEON bittet um nähere Angaben über den Benutzungsvertrag und das Eisenbahnabkommen, die soeben von der EUROTUNNEL, der British Rail und der SNCF abgeschlossen wurden. Er äußert die Befürchtung, daß diese Vereinbarungen auf eine gewisse Subventionierung des Projekts hinauslaufen könnten. Herr MEULEMANS bemerkt, das Abkommen werde den bei den Rentabilitätsberechnungen für den Tunnel ermittelten internen Zinsfuß erhöhen, bittet jedoch um nähere Angaben über die geplanten Tarife und die Prognosen bezüglich der Konkurrenz anderer Verkehrsmittel, insbesondere der Fährschiffe. Diese Frage wird auch von Herrn MORAWITZ aufgeworfen, der im Zusammenhang mit der Kosten-/Nutzen-Analyse bemerkt, er sei nicht davon überzeugt, daß aufgrund des Tunnelbaus die Investitionen konkurrierender Verkehrsträger zurückgehen würden. Er frage sich, ob nicht vielmehr das Gegenteil, das heißt eine Erhöhung der Investitionen der Konkurrenten und damit eine Verschärfung des Wettbewerbs, eintreten könnte.

Verschiedene Verwaltungsratsmitglieder bitten um zusätzliche Informationen über die Vorbedingungen für das Darlehen (Ziffer 6.3.1. des Berichts) und insbesondere die Umstände, unter denen sich die Bank aus dem Projekt zurückziehen könnte. Herr MÜLLER-ENDERS fragt sich, ob sich ein Rückzug für die Bank beim Fehlen von Refinanzierungsmöglichkeiten nicht als schwierig erweisen könnte. Herr LAVELLE stellt die Frage, was wohl unter "grundlegenden negativen Änderungen der wirtschaftlichen und finanziellen Bedingungen" zu verstehen sei, ob etwas Schlimmeres als die bereits analysierten negativen Varianten eintreten müßte, damit die Bank die Auszahlungen einstelle und ob bereits ausgezahlte Beträge zurückgezahlt würden. Im Zusammenhang mit der Besicherung äußert Herr LAVELLE Zweifel an der genauen Funktionsweise des Tilgungsfonds für den Ausgleich von Fälligkeiten und fragt, wie er errichtet werden soll, wenn die Letters of Credit nicht freigegeben werden. Herr ARCUTI fragt sich, ob die EUROTUNNEL verpflichtet ist, vor einer Einschaltung der Bank 800 Mio £ Eigenkapital aufzubringen. Herr MEULEMANS hält es für fraglich, ob sich die Gesellschaft Eigenkapital in dieser Höhe beschaffen kann. Herr MOLTRECHT erklärt, unter die in Anlage 2 aufgeführten Bedingungen und Modalitäten des Darlehens sollten auch die Verpflichtungen des Projektträgers (z.B. bezüglich der Ausschreibungen und der Besicherung, Seite 17) aufgenommen werden. Herr FARUP-MADSEN bemerkt, die Vorbedingungen seien so wichtig, daß sie in das Presse-kommuniqué aufgenommen werden sollten. Der PRÄSIDENT ist ebenfalls der Ansicht, daß das Presse-kommuniqué sehr sorgfältig formuliert werden muß, damit klar ist, was die Bank aufgrund des Verwaltungsratsbeschlusses zusagen kann und wann sie aktiv werden wird.

Weitere Fragen betreffen die geplanten Finanzierungsvereinbarungen: Herr MÜLLER-ENDERS bittet um nähere Angaben über die Alternativen Finanzierungsmechanismen und insbesondere die Konsolidierungsdarlehen. Herr McCUTCHEON und Herr BRÜCK bitten um zusätzliche Informationen über die Funktion der Standby-Fazilität und fragen, ob sie für die Garantien und Letters of Credit für das EIB-Darlehen bestimmt ist oder ob sie für die Deckung von Kostenüberschreitungen oder sonstigen unvorhergesehenen Aufwendungen herangezogen werden kann. Herr ARCUTI äußert Bedenken wegen der geplanten Ausgabe von Wandelschuldverschreibungen im Rahmen der Refinanzierungsvereinbarungen: Da die Wandlung dieser Papiere in das Belieben der Inhaber gestellt sei, seien sie nicht das beste Mittel für die Beschaffung von Eigenkapital. Herr BRÜCK äußert außerdem Besorgnis wegen der Vorschläge für die Refinanzierung des Konsortialkredits nach der Fertigstellung des Projekts. Es sei nicht sicher, ob die Bedingungen auf den Kapitalmärkten zu jenem Zeitpunkt die Beschaffung der erforderlichen Mittel erlaubten und ob die Annahmen bezüglich der Schuldendeckungskennziffer und der Inflationsraten wirklich realistisch seien.

Auch Herr RITCHIE schneidet die Frage der Arbeitshypothesen und Vorausberechnungen an. Er hält die Verkehrsschätzungen und die Annahmen der Bank bezüglich der Inflationsraten und des zu berechnenden Zinssatzes für unsicher. Herr MORAWITZ greift ebenfalls dieses Problem auf. Er befürchtet, daß sich die Annahmen bezüglich der Zinssätze - nominaler Zinssatz von 9 % während der gesamten Dauer und Rückgang des realen Zinssatzes von 5 % auf 3 % - als nicht realistisch erweisen könnten.

Herr MOLTRECHT erklärt, die Bank müsse dafür sorgen, daß im Hinblick auf die Vergabe der Aufträge für das Projekt möglichst früh und in möglichst großem Umfang internationale Ausschreibungen stattfinden. Der Projektträger habe sich zwar verpflichtet, sich für Aufträge in Höhe eines bestimmten Prozentsatzes des Gesamtwerts der Projektarbeiten im Wege internationaler Vergabeverfahren an nicht zur Projektgruppe gehörende Unternehmen zu wenden (Ziffer 5.5. des Berichts), doch müsse die Bank darüber hinaus darauf achten, daß nicht in der Praxis außenstehende Unternehmen durch einschränkende Spezifikationen und Bedingungen ausgeschlossen werden. Herr GNES teilt diesen Standpunkt; nach seiner Ansicht sollte die gesamte europäische Industrie die Möglichkeit haben, sich um Aufträge im Rahmen des Projekts zu bewerben.

Herr McCUTCHEON geht auf die Frage der Genehmigung des Projekts durch das britische Parlament ein. Da in Großbritannien soeben Parlamentswahlen angesetzt worden seien und da der Zeitplan für die erforderliche Genehmigung durch die beiden Kammern ungewiß sei, hätte er es für besser gehalten, das Projekt auf eine spätere Sitzung des Verwaltungsrats zu verschieben.

Einige Verwaltungsratsmitglieder äußern Bedenken wegen des Zeitplans für das Projekt selbst. So fragen sich insbesondere die Herren DE VRIES, GNES und SAINT-GEOURS, ob nicht die Spanne für Kostenüberschreitungen höher sein mußte.

Herr MORAWITZ bittet um nähere Angaben über den rechtlichen Aufbau des Projektträgers, d.h. die Personengesellschaft und ihre beiden für den Betrieb zuständigen 100 %igen Tochtergesellschaften. Es stelle sich die Frage, wer in letzter Instanz verantwortlich sei und wer für Aufgaben wie Sicherheit, Personalverwaltung und Zollabfertigung zuständig sei.

Der PRÄSIDENT bittet Herrn BOND, Gruppenleiter, Ingenieurstab, die technischen Fragen der Verwaltungsratsmitglieder zu beantworten. Herr BOND geht zunächst auf die Benutzung des Tunnels ein: Das Ziel ist, die Nutzung des Tunnels zu maximieren und zwischen den beiden Netzen Hochgeschwindigkeitszüge einzusetzen, deren maximale Betriebsgeschwindigkeit zunächst allerdings auf 160 km/h, entsprechend der Höchstgeschwindigkeit der Pendelzüge, beschränkt ist. Die Einhaltung einer Standard-Höchstgeschwindigkeit ist wichtig, da sich sonst die Kapazität des Tunnels verringern würde. Für die Zukunft streben die Eisenbahngesellschaften eine Höchstgeschwindigkeit von 200 km/h an; diese Möglichkeit soll später erörtert werden. Der Tunnel wird neben der EUROTUNNEL in erster Linie von den Zügen der British Rail und der SNCF benutzt werden, doch sind andere Benutzer nicht ausgeschlossen, wenn ihr rollendes Material mit dem französischen System kompatibel ist und sie die einschlägigen Sicherheitsnormen erfüllen.

Zu der Management-Aufgabe der Eurotunnel-Gesellschaft erklärt Herr BOND, daß bewußt eine möglichst geringe Mitarbeiterzahl angestrebt wurde. Aufgabe der Gesellschaft ist es nicht, die Planungs- und Bauarbeiten durchzuführen, sondern den Bau zu leiten und zu überwachen und später den Tunnel zu betreiben. Die Gesellschaft, die während der ersten Phase 200 Mitarbeiter beschäftigt, wird viele technische und ähnliche Aufgaben an andere Firmen vergeben und sich im wesentlichen auf die Überwachung beschränken. Es ist nicht geplant, während der Durchführung des Projekts ein großes Unternehmen aufzubauen, das anschließend wieder verkleinert und in eine Betriebsgesellschaft für die effektive Nutzung des Tunnels umgewandelt werden müßte.

In Beantwortung verschiedener Fragen zu den vertraglichen Vereinbarungen macht Herr BOND folgende Ausführungen: Der Zielkostenvertrag ist wesentlich um die Projektkosten in Grenzen zu halten. Bei großen Tiefbauvorhaben, die von ihrer Art oder Größe her mit beträchtlichen Risiken verbunden sind, wurde häufig von derartigen Verträgen Gebrauch gemacht. Es handelt sich um ein flexibles System, das den Bauunternehmen Anreize bietet, unter den Kosten zu bleiben, und das andererseits steigende Vertragsstrafen für den Fall von Kostenüberschreitungen vorsieht. Die Festsetzung einer starren Grenze wäre in einem Fall wie dem Eurotunnel-Projekt ziemlich willkürlich, die Berechnung wäre schwierig, und die erwähnten flexiblen Anreize gingen verloren. Die Zielkosten umfassen neben den verschiedenen berechneten Kostenbestandteilen eine feste Spanne, die im wesentlichen den Gewinn abdecken soll. Die dafür angesetzten 12 % sollen auch alle außerhalb der Baustelle anfallenden Verwaltungs- und Koordinierungskosten decken. Damit dürfte die Gewinnspanne für den Generalunternehmer unter den für das Grundmodell angenommenen Bedingungen per Saldo rund 8 % betragen.

Zu der Frage der Kosten- und der Zeitplanung im allgemeinen macht Herr BOND folgende Angaben: Die Kosten wurden praktisch von den Bauunternehmern selbst berechnet, die sich darüber im klaren waren, daß sie diese Kosten und den vereinbarten zeitlichen Rahmen einhalten müssen. Die Prüfung durch die Bank und durch Beratungsfirmen hat ergeben, daß die erwähnten Grundkosten eine Spanne von 5-15 % enthalten dürften. Das im Falle des Projekts gewählte System der Zielkosten und Pauschalbeträge setzt den Bauunternehmer jedoch einem starken Druck aus, da er praktisch gezwungen ist, die vertraglichen Bedingungen genau einzuhalten. Berater haben zahlreiche Berechnungen durchgeführt, und unabhängige Sachverständige sind im allgemeinen zu dem Ergebnis gekommen, daß die angegebenen Grundkosten für das Projekt nicht nur erreichbar sind, sondern daß ihre Überschreitung unwahrscheinlich ist. Die Bank hat unabhängig eine Kostenanalyse durchgeführt und schätzt, daß bei vorsichtiger Betrachtungsweise (nicht bei Zugrundelegung eines Katastrophenszenarios) diese Grundkosten um bis zu 10 % überschritten werden könnten, was zusammen mit der bereits erwähnten von den Bauunternehmen einkalkulierten Spanne von 5-15 % eine Gesamtspanne von bis zu 25 % ergeben würde.

Der Zeitplan des Projekts hängt von äußeren Umständen, derzeit vor allem von den soeben angekündigten Parlamentswahlen im Vereinigten Königreich und verschiedenen erforderlichen Genehmigungen ab. Die bisherigen Verzögerungen betragen schätzungsweise 2-3 Monate und durch die Wahl wird sich wahrscheinlich eine weitere Verzögerung um einen Monat ergeben. Der größte Unsicherheitsfaktor ist die Vortriebsgeschwindigkeit, die die Tunnelbaumaschinen in der Praxis tatsächlich erzielen werden und die frühestens Mitte 1988 bekannt sein wird. Die Bank ist der Meinung, daß der Zeitplan um maximal ein Jahr überschritten werden könnte, während die unabhängigen Berater nur mit rund sechs Monaten rechnen. Es dürfte jedoch in einem Zeitraum von etwa einem Jahr, das heißt ehe die Bank effektiv Mittel für das Projekt bindet, möglich sein, alle Voraussetzungen zu schaffen und zum Beispiel die erforderlichen Genehmigungen einzuholen.

Die Bank wird der Frage der Ausschreibungen, der Spezifizierung der einzelnen Posten und der Auftragsvergabe, insbesondere für Lokomotiven und rollendes Material, große Aufmerksamkeit widmen. Die Bank ist mit der Art und Weise, in der bisher Bekanntmachungen veröffentlicht wurden, zufrieden. Es ist darauf hinzuweisen, daß es im Interesse des Generalunternehmers liegt, die bestmöglichen Angebote auszuwählen.

Der PRÄSIDENT bittet Herrn BARRET, Kreditsachbearbeiter, Direktion 2 für Finanzierungen in der Gemeinschaft, die Fragen der Verwaltungsratsmitglieder zu den finanziellen und den Sicherheitsaspekten des Projekts zu beantworten. Herr BARRETT geht zunächst auf die Konsolidierungsdarlehen ein und erläutert, daß sie ein flexibles Finanzierungsinstrument darstellen, das dem Projektträger ein effizienteres Management seiner Verbindlichkeiten ermöglichen wird und der Bank die Erfüllung ihrer Finanzierungsverpflichtungen erleichtern wird. Es handelt sich nicht etwa um eine Form von "last-resort-lending".

Der Tilgungsfonds soll, wie von Herrn LAVELLE vermutet, die Bank für den Fall, daß die Voraussetzungen für die Freigabe der Letters of Credit nicht erfüllt sind, absichern und einen Ausgleich für die im Vergleich zu anderen Darlehen längeren Laufzeiten der EIB-Darlehen bieten. Zu der Frage, was unter "grundlegend negativen Entwicklungen" zu verstehen ist, die die Bank zu einer Einstellung der Projektfinanzierung veranlassen könnten, bemerkt Herr BARRETT, die Bezugsgrundlage, an der die künftige Entwicklung gemessen werde, sei das in dem Bericht dargestellte Eurotunnel-Grundmodell, ein relativ positives Szenario. Wenn sich bei der Durchführung des Projekts grundlegende Abweichungen von diesem Szenario ergeben sollten, wäre die EIB nicht mehr verpflichtet, die Finanzierung fortzusetzen.

In Beantwortung einer Frage von Herrn McCUTCHEON erläutert Herr BARRETT, das in dem Bericht erwähnte Eisenbahnabkommen sei im September 1986 geschlossen worden. Die Grundsätze dieses Abkommens (d.h. Benutzungsgebühren für Hochgeschwindigkeits- und für herkömmliche Züge, Aufteilung der Tunnelkapazität und Verpflichtungen von British Rail und SNCF, die mit dem Tunnel zusammenhängende Eisenbahninfrastruktur auszubauen, sowie eine Reihe weiterer wichtiger technischer Fragen) bleiben unverändert. In der letzten Zeit wurden weitere Eisenbahnverhandlungen geführt, weil der Projektträger der Ansicht ist, daß verschiedene Elemente des ursprünglichen Abkommens, insbesondere die Reservierungsgebühr und die "Clause de bonne fortune", verbessert werden können.

Bei der Reservierungsgebühr handelt es sich um einen Prozentsatz der erwarteten Benutzungseinnahmen, den die Eisenbahngesellschaften jeden Monat im voraus an die EUROTUNNEL zahlen sollen. Diese Regelung würde die Rentabilität nicht nennenswert berühren, ist jedoch für die Kreditgeber wichtig, weil sie zeigt, daß die Eisenbahngesellschaften ihre Verkehrsprognosen für zuverlässig halten. Ursprünglich wurden zwar rund 80 % gefordert, doch wurde nunmehr vereinbart, die Reservierungsgebühr auf ca. 65 % festzusetzen; dieser Prozentsatz entspricht in etwa der eigentlichen anfänglichen Zielvorstellung der EUROTUNNEL.

Die "Clause de bonne fortune" sieht je nach dem Erfolg des Projekts eine Ermäßigung der von den Eisenbahngesellschaften zu entrichtenden Benutzungsgebühren vor. Diese Ermäßigung ist als finanzieller Anreiz für die Eisenbahngesellschaften gedacht, damit sie den durch den Tunnel führenden Bahnverkehr maximal ausweiten. Die Eisenbahngesellschaften und die EUROTUNNEL haben sich nunmehr darauf geeinigt, daß eine bestimmte Mindestrendite auf das von den Aktionären der EUROTUNNEL eingebrachte Eigenkapital erreicht sein muß, ehe die Benutzungsgebühren ermäßigt werden.

Zu der Frage der Benutzung des Tunnels durch Hochgeschwindigkeitszüge bemerkt er, daß sich über die Nordstrecke (Paris-Brüssel-Amsterdam-Köln) noch keine Aussagen machen lassen. Hingegen werden nach inoffiziellen Informationen die britische und die französische Regierung demnächst der Schaffung einer durch den Tunnel führenden Hochgeschwindigkeitsverbindung zwischen Paris und London grundsätzlich zustimmen. Es wird jedoch Zeit erforderlich sein, um die eingehenden Investitionspläne zu prüfen, formelle Entscheidungen herbeizuführen, die erforderlichen Budgetvorkehrungen zu treffen und die Angelegenheiten, die für andere Staaten von Interesse sein können, zu regeln.

Was die Kapitalstruktur der EUROTUNNEL betrifft, so war für das Eigenkapital eine Zielgröße im Gegenwert von 1 Mrd £ festgesetzt worden. Hiervon sind bis heute 250 Mio £ aufgebracht. Der Rest von 750 Mio £ soll in zwei Tranchen im Juli und November 1987 beschafft werden. Es war die Frage gestellt worden, ob die Gesamthöhe des Eigenkapitals angemessen ist. Die Banken, die mit der EUROTUNNEL verhandeln, halten ein Eigenkapital in dieser Höhe für ausreichend und sind auch mit einer Herabsetzung des Gesamtbetrages von 1 Mrd £ auf 800 Mio £ einverstanden, wenn bestimmte Kriterien bezüglich der wirtschaftlichen und finanziellen Aussichten des Projekts erfüllt sind. Das Schlüsselkriterium ist eine Schuldendeckungs-Kennziffer von 1,35. Da diese Kennziffer nach den derzeitigen Vorausberechnungen nicht ganz erreicht wird, wird die EUROTUNNEL sich weiterhin bemühen, den vollen Betrag von 1 Mrd £ aufzubringen.

Herr BARRET erläutert ferner, daß sich die Unternehmensstruktur der EUROTUNNEL aus den unterschiedlichen gesetzlichen Bestimmungen und gesellschaftsrechtlichen Erfordernissen im Vereinigten Königreich und in Frankreich erklärt. Ein weiterer Grund ist die Forderung der Banken einschließlich der EIB nach einer angemessenen Besicherung ihrer Darlehen, die u.a. eine Zugriffsmöglichkeit auf die Aktien der Konzessionsgesellschaften erforderlich macht. Auf diese Weise sind die Kreditgeber im Falle beider Rechtssysteme bei einem Scheitern des Projekts abgesichert. Ungeachtet ihrer verschiedenen Funktionen werden alle britischen und französischen Kapital- und Personengesellschaften der EUROTUNNEL-Gruppe uneingeschränkt und gesamtschuldnerisch für alle eingegangenen Verpflichtungen haften. Die Bank hat trotz des kompliziert erscheinenden Aufbaus der Gruppe praktisch nur einen einzigen Darlehensnehmer.

Weitere Stellungnahmen betrafen die Vereinbarungen über die Besicherung des EIB-Darlehens, die die Ablösung der von den Banken zugunsten der EIB ausgestellten Letters of Credit durch ein Pfandrecht an den Projekteinnahmen und -vermögenswerten vorsehen. Herr BARRETT führt hierzu aus, daß diese Ablösung nur stattfinden wird, wenn die verschiedenen in dem Bericht aufgeführten Kriterien erfüllt sind. Andernfalls werden die Letters of Credit der Banken während ihrer gesamten Laufzeit von 18 Jahren gültig bleiben, und die Bank wird erst dann auf sie verzichten, wenn ihr Darlehen vollständig zurückgezahlt oder in anderer Form besichert wurde. Unter solchen Umständen wird die EIB zu keinem Zeitpunkt ein Projektrisiko tragen. Die für diese Ablösung vorgesehene Regelung kann den jeweiligen Gegebenheiten angepaßt werden. Auch wenn das Projekt nicht besonders erfolgreich sein sollte, ist die Rückzahlung der Darlehen aller Kreditgeber zu den vereinbarten Terminen gewährleistet.

Auf eine Frage von Herrn BRÜCK antwortet Herr BARRETT, die Refinanzierung sei im Interesse des Projektträgers und aller Kreditgeber, darunter auch der EIB, da es wünschenswert sei, die Rückzahlung der Fremdmittel über einen größeren Teil des Konzessionszeitraums zu verteilen. Die Banken sind davon überzeugt, daß die Refinanzierung möglich ist, auch wenn die Bedingungen hierfür nicht bekannt sind. Es wird angenommen, daß es die Einnahmen aus dem Tunnelbetrieb spätestens ab 1997/98 möglich machen, eine Refinanzierung in Angriff zu nehmen, auch wenn dann der Refinanzierungsmarkt nicht so ergiebig sein sollte wie zum gegenwärtigen Zeitpunkt.

Der PRÄSIDENT bittet Herrn DELEAU, stellvertretender Direktor, Direktion für Volkswirtschaft, die von den Verwaltungsratsmitgliedern erwähnten Marktaussichten für das Projekt näher zu erläutern. Herr DELEAU weist darauf hin, daß die Untersuchungen der Bank und dritter Stellen über die voraussichtliche Konkurrenz für den Tunnel in etwa zu den gleichen Ergebnissen geführt haben. Es wird angenommen, daß die Fährschiff tarife unter dem Einfluß der Indienststellung von "Jumbo Fähren" bis zur Inbetriebnahme des Tunnels real um 5-15 % zurückgehen werden. Auch die Flugtarife werden wahrscheinlich mit der weiteren Lockerung der derzeitigen Tarifabkommen zurückgehen. Der Tunnel wird jedoch bei jedem Preiswettbewerb den Vorteil haben, daß die variablen Kosten hier eine geringere Rolle spielen als bei den beiden anderen Verkehrsträgern.

Die von der Bank durchgeführten Sensitivitätsanalysen zeigen, daß der auf das Projekt entfallende Marktanteil ausreichen dürfte, um seine finanzielle Tragfähigkeit zu sichern. Zu dem volkswirtschaftlichen Nutzen des Projekts sei zu sagen, daß sich durch den Tunnel Investitionen konkurrierender Verkehrsträger erübrigen werden, da diese nach der Entscheidung über den Bau des Tunnels zögern werden, in größerem Umfang zusätzliche Kapazitäten zu schaffen.

In Ergänzung der Antworten der Mitarbeiter der Bank auf die Fragen der Verwaltungsratsmitglieder erklärt Herr TREUMANN zur Eisenbahntechnologie, der Tunnel werde für Hochgeschwindigkeitszüge von der Art des französischen TGV und der deutschen Hochgeschwindigkeitszüge konzipiert. Aus Kosten- und Planungsgründen habe die zwischenstaatliche Arbeitsgruppe für die Einführung des "TGV Nord" beschlossen, das System der Magnetschwebbahn zunächst nicht weiter zu verfolgen.

Anschließend kommt Herr TREUMANN auf die Frage der extrem negativen Szenarien und die Erfüllung der in dem Bericht aufgeführten "Vorbedingungen" zurück. Er bestätigt, daß die Bank keine ungünstigere als die in dem Bericht dargestellte Entwicklung in Betracht zieht, daß jedoch der Verwaltungsrat in jedem Falle über die weitere Entwicklung ausführlich informiert werden wird.

Was die Finanzierung betrifft, so stellt er in Beantwortung einer Frage von Herrn McCUTCHEON klar, daß der Kredit der Bank nicht zu den Standby-Fazilitäten gehören wird. Die durch die Letters of Credit zu besichernden Finanzierungsmittel seien Teil der Hauptdarlehensfazilität von 3,6 Mrd £, die voraussichtlich für die Deckung der Endkosten des Tunnels erforderlich sei.

Herr TREUMANN fügt hinzu, die allgemeine Einstellung zu dem Eurotunnel-Projekt sei in den letzten Monaten positiver geworden. Dies zeige sich in der offenen Unterstützung der britischen und der französischen Regierung für das Ziel der Eisenbahngesellschaften, bis zur Inbetriebnahme des Tunnels eine Hochgeschwindigkeitsverbindung zu schaffen. Außerdem sei in den letzten sechs Monaten die Geschäftsführung des Projekts erheblich verbessert worden. Die Vergangenheit sei durch einen häufigen Wechsel im Management und durch Zweifel an der Kompetenz auf diesem Gebiet gekennzeichnet gewesen. Nunmehr arbeiteten die Entscheidungs- und Planungsgremien zufriedenstellend.

Die allgemeine Finanzierungsstruktur der Eurotunnel - d.h. das allgemeine Ziel von 1 Mrd f Eigenkapital mit der Möglichkeit, letztlich unter diesem Ziel zu bleiben, das Bankenkonsortium und die Reihenfolge der verschiedenen Schritte - werde von allen Beteiligten akzeptiert.

Herr TREUMANN weist außerdem darauf hin, daß die Besicherungsvereinbarungen, insbesondere das internationale Bankenkonsortium, der EIB einen ausreichenden Schutz bieten, falls sich das Kreditstanding einzelner Mitglieder des Konsortiums verschlechtert oder eine noch schlimmere Entwicklung eintritt - dem Konsortium gehören auch nichteuropäische (amerikanische und japanische) Banken an - , da die Letters of Credit durch an die Vermögenswerte des Projekts gebundene Sicherheiten ersetzt werden können. Wenn das Projekt fertiggestellt ist und der Tunnel die Betriebskriterien erfüllt, wenn alle Ausgaben getätigt und geologische und andere Risiken ausgeräumt sind, kann die Bank beurteilen, ob sie die Letters of Credit freigeben will oder nicht. Sie verpflichtet sich allerdings bereits jetzt, die Letters of Credit außer im Fall unerwarteter negativer Entwicklungen später freizugeben; zunächst müssen jedoch objektive Kriterien - Cash-flow und Schuldendeckungskennziffern - erfüllt sein.

Herr BOND fügt noch eine Klarstellung zu einer technischen Frage von Herrn MÜLLER-ENDERS hinzu: Das Eisenbahnsystem im Tunnel ist auch für Züge aus anderen Ländern geeignet, doch müssen diese hinsichtlich der Spannung usw. mit dem französischen System kompatibel sein. Eine Kompatibilität mit dem britischen System ist für den Tunnel selbst nicht erforderlich. Auf der englischen Seite befindet sich in Dolland's Moor ein Terminal.

Herr MOLTRECHT regt an, in dem Pressecommuniqué mit gebührendem Nachdruck auf den Beitrag der Europäischen Gemeinschaft zu dem Projekt und dem Nutzen, den es der Gemeinschaft insgesamt bringen wird, hinzuweisen. Außerdem warnt er vor der Gefahr einer künftigen technischen Entwicklung, die die bisher erreichte technische Kompatibilität de facto wieder verringern würde.

In Beantwortung einer letzten Frage von Herrn McCUTCHEON versichert der PRÄSIDENT, daß der Umfang der von der EIB für das Eurotunnel-Projekt zur Verfügung zu stellenden Finanzierungsmittel ihre Tätigkeit zugunsten anderer Investitionen nicht behindern wird und darüber hinaus durchaus mit dem anlässlich der letzten Kapitalerhöhung zugrunde gelegten voraussichtlichen Finanzierungsvolumen und den Überlegungen im Hinblick auf die nächste Kapitalerhöhung in Einklang steht.