

Die Europa-2020-Projektanleihen-Initiative

Innovative Infrastrukturfinanzierung: die Projektanleiheninitiative

7. November 2012

Die Europa-2020-Projektanleiheninitiative in Kürze:

Das Ziel: Durch Projektanleihen sollen Kapitalmarktmittel für große Verkehrsprojekte im Bereich der Transeuropäischen Netze sowie Energie- und Breitbandtelekommunikationsprojekte mobilisiert werden. Die Initiative soll es Projektträgern im Infrastruktursektor ermöglichen, mehr Mittel von institutionellen Geldgebern wie Versicherungsgesellschaften und Pensionsfonds zu erhalten.

Wie funktionieren die Anleihen? Durch Verbesserung der Bonität vorrangiger Anleihen, die von Projektgesellschaften zur Finanzierung von Infrastrukturprojekten begeben werden. Die erhöhte Bonität der Anleihen ermöglicht deren Platzierung bei institutionellen Anlegern.

Die Anleihen werden von den Projektgesellschaften begeben, nicht von der EIB oder den Mitgliedstaaten. Die Rolle der EIB besteht darin, dass sie die Qualität der Projektfinanzierung verbessert, indem sie ein Nachrangdarlehen oder eine vorsorgliche Kreditlinie gewährt. In der Regel werden der Bau, die Finanzierung und der Betrieb der Infrastruktureinrichtungen über öffentlich-private Partnerschaften (PPP) durchgeführt.

Angestrebtes Ziel: eine grösserer Anteil privater Investoren, die sich über die Kapitalmärkte stärker an der Finanzierung wichtiger Infrastrukturprojekte beteiligen.

Hintergrundinformationen

Nach Schätzungen der Europäischen Kommission müssen in der EU 2 Billionen Euro für den Ausbau der Verkehrsnetze (TEN-V), der Energienetze (TEN-E) und der Informations- und Kommunikationsnetze (IKT) aufgebracht werden.

In seiner Rede zur Lage der Union im Jahr 2010 schlug deshalb Kommissionspräsident J.M. Barroso die Initiative „Europa-2020-Projektanleihen“ vor, um Projektfinanzierungen voranzutreiben: „Eine gemeinsam mit der EIB umgesetzte EU-Initiative für Projektanleihen würde helfen, mehr Mittel für große Infrastrukturprojekte in der EU zu mobilisieren.“

Die Rechtsgrundlage für die Europa-2020-Projektanleiheninitiative wurde im Sommer 2012 vom Europäischen Parlament und vom Ecofin-Rat geschaffen.

Die Zusammenarbeit mit der Europäischen Investitionsbank bietet den Vorteil, dass beide Seiten auf ihre Erfahrungen mit gemeinsamen Instrumenten der EIB-Gruppe und der EU zurückgreifen können. Außerdem kann die EIB ihre Expertise in der Finanzierung von Infrastrukturvorhaben in der EU einbringen.

Projektanleihen gehören auch zu den Finanzinstrumenten, die in der vorgeschlagenen Fazilität „Connecting Europe“ (CEF) vorgesehen sind, die wiederum Bestandteil der Strategie Europa 2020 ist. Die Mittel der CEF sollen helfen, Infrastrukturfinanzierungen langfristig auf eine solide Grundlage zu stellen. Energie-, Verkehrs- und Telekommunikationsprojekte sollen zügig und effektiv entwickelt und umgesetzt werden.

Warum wurde die Initiative angestoßen?

Das Hauptziel der Initiative besteht darin, günstige Bedingungen dafür zu schaffen, dass sich mehr private Investoren an der Finanzierung von Infrastrukturprojekten beteiligen.

In der Vergangenheit waren Kapitalmarktmissionen eine wichtige Finanzierungsquelle für Infrastrukturprojekte. So genannte Monoliner versicherten dabei das Risiko der vorrangigen Gläubiger in vollem Umfang. Seit der Finanzkrise haben diese Kreditversicherer jedoch nur noch sehr wenige neue Emissionen abgesichert. Gleichzeitig haben die Staatsschuldenkrise und der Druck durch höhere Eigenkapitalforderungen (Basel II und III) auf die Bilanzen von Banken andere Quellen von langfristigen Finanzierungen für Infrastrukturprojekte eingeschränkt.

Es müssen neue Wege gefunden werden, um den privaten Finanzsektor stärker in Infrastrukturprojekte einzubinden, ohne den Anteil der direkten öffentlichen Finanzierung und damit die öffentliche Verschuldung zu erhöhen.

Europa-2020-Projektanleihen sollen hier eine Alternative zu Bankdarlehen oder öffentlichen Finanzhilfen bieten und die Lücke in der Infrastrukturfinanzierung schließen. Bei geeigneter Strukturierung eines Projekts könnten Finanzhilfen und Projektanleihen kombiniert werden.

Wer sind die Investoren?

Institutionelle Anleger wie Pensionsfonds und Versicherungsgesellschaften, also Anleger, die an einer langen Haltedauer interessiert und in ihren Anlageentscheidungen eingeschränkt sind, weil sie nur in Produkte mit hohem Rating investieren dürfen. Für diese langfristig orientierten Anleger eignen sich Projektanleihen besonders gut.

Interessant sind die Anleihen nicht nur deshalb, weil die Anleger Zugang zu einer neuen Anlagekategorie erhalten und ihr Portfolio durch Produkte mit einem guten Rating diversifizieren können. Ihre Attraktivität beruht auch darauf, dass die EIB ihre Expertise einbringt.

Wie funktioniert die Bonitätsverbesserung? Was ist der Unterschied zu Anleihen, die durch Monoliner versichert werden?

Ziel der Initiative ist es, die Kreditqualität bestimmter Finanzierungsbestandteile so zu verbessern, dass die Projektgesellschaft Anleihen begeben kann, die für die Kapitalmarktanleger interessant sind.

Voraussetzung dafür ist es, dass die Schulden der Projektgesellschaft in eine vorrangige und eine nachrangige Tranche aufgeteilt werden. Durch die nachrangige Tranche verbessert sich die Kreditqualität der vorrangigen Tranche auf ein Niveau, das es für die meisten institutionellen Anleger interessant macht, die Anleihen langfristig zu halten.

Bei der nachrangigen Tranche – dies ist das Instrument zur Bonitätsverbesserung, das die EIB mit Unterstützung der EU-Kommission bereitstellt – handelt es sich entweder um ein Darlehen, das die Projektgesellschaft gleich zu Beginn erhält, oder um eine vorbeugende Kreditlinie, die bereitsteht, falls die Projekteinnahmen nicht zur Bedienung der vorrangigen Verbindlichkeiten ausreichen.

Die Mittel sind über die gesamte Projektlaufzeit verfügbar, einschließlich der Bauphase.

Die Initiative der EU weist folgende Unterschiede zum Modell der Monoliner auf:

a) das Risiko ist von Anfang an gedeckelt (in Abhängigkeit von der Höhe der zugesagten Mittel der EIB und der Kommission), wobei für jedes Projekt eine Obergrenze von 200 Mio EUR oder 20 % des Anleihevolumens gilt, je nachdem was niedriger ist;

b) da es sich um nachrangige Anleihen handelt, sollen die Anleihen durch die Bonitätsverbesserung auf ein Rating von A-AA und nicht von AAA gehoben werden;

c) die Initiative beruht nicht unbedingt auf dem Rating der EIB, sondern darauf, dass die Bank nachrangige Darlehen bereitstellt;

d) es werden nur Investitionsvorhaben in den Kernbereichen der EIB unterstützt, d.h. Infrastrukturfinanzierungen;

e) es werden nur tragfähige Projekte gefördert;

f) die bewährten Methoden der EIB in den Bereichen Projektprüfung, Bewertung und Zinsfestsetzung kommen zum Einsatz.

Wie sieht der weitere zeitliche Ablauf der Pilotphase aus?

Im Juli 2012 haben das Europäische Parlament und der Ecofin-Rat dem Gesetzgebungsvorschlag der Kommission vom Oktober 2011 zugestimmt. Der Verwaltungsrat der EIB hat die Kooperationsvereinbarung mit der Europäischen Kommission, in der die Verteilung der Risiken und Einnahmen zwischen den beiden Einrichtungen festgelegt wird, am 23. Oktober 2012 angenommen. Die Vereinbarung wurde am 7. November 2012 unterzeichnet.

Das gemeinsame Instrument der EIB und der Europäischen Kommission zur Förderung von Projektanleihen steht nun zur Verfügung. Da die meisten Infrastrukturprojekte eine lange Vorbereitungszeit bis zum Abschluss der Finanzierungsvereinbarungen benötigen, bitten die EIB und die EU-Kommission interessierte Marktteilnehmer darum, sich für nähere Informationen direkt an die EIB zu wenden.

Für die Pilotphase kommen Projekte in Betracht, deren Finanzierungsverträge bis Ende 2016 abgeschlossen werden, sofern der Verwaltungsrat der EIB die Projekte bis spätestens Ende 2014 genehmigt.

Welche Projekte kommen für die Projektanleiheninitiative der EIB/EU-Kommission in Betracht?

Für die Pilotphase der Projektanleiheninitiative kommen Projekte aus folgenden Sektoren in Betracht: Transeuropäische Verkehrs- und Energienetze sowie Breitband- und ICT-Projekte.

Auf Basis der Marktnachfrage und der potenziellen Projekte ermittelt die EIB derzeit Vorhaben, bei denen während der Pilotphase mit einer Unterzeichnung gerechnet werden kann. Sie wird dafür die üblichen Projektprüfungen durchführen.

Etliche Projekte, die derzeit auf nationaler Ebene geplant werden, sind für eine Förderung in der Pilotphase noch nicht ausreichend weit entwickelt. Die EIB wird jedoch gemeinsam mit den Ausschreibungsbehörden vorsorglich tätig werden, um Kapitalmarktlösungen für den Zeitraum 2014-2020 vorzubereiten.

Die Entscheidung darüber, in welchen Regionen die ersten Pilotprojekte durchgeführt werden, hängt maßgeblich von der Marktlage und von den verfügbaren potenziellen Projekten ab. Die ersten Vorhaben werden sehr wahrscheinlich in einem bereits gut entwickelten Markt für PPP- und Projektfinanzierungen in der EU durchgeführt. Längerfristig sollen jedoch standardisierte Produkte entwickelt werden, mit denen Projekte in der gesamten EU durch Europa-2020-Projektanleihen finanziert werden können.

Warum ist eine Pilotphase nötig? Die Pilotphase dient dazu, das Konzept der Projektanleihen im noch verbleibenden Zeitraum des laufenden mehrjährigen Finanzrahmens 2007-2013 zu testen, bevor die nächste Finanzierungsperiode für den Zeitraum 2014-2020 beginnt und die CEF umgesetzt wird. Für die Testphase werden ungenutzte 230 Mio EUR aus EU-Haushaltslinien für bestehende Programme eingesetzt. Die Mittel werden wie folgt auf die Sektoren aufgeteilt: 200 Mio EUR für transeuropäische Verkehrsnetze, 10 Mio EUR für transeuropäische Energienetze und 20 Mio EUR für schnelle Breitbandnetze. Auf Basis der 230 Mio EUR dürfte die EIB letztlich über 4 Mrd EUR für Infrastrukturvorhaben in den drei Sektoren mobilisieren können.

Welche Aufgabe hat die EIB in der Projektanleiheninitiative?

Während die Europäische Kommission die Förderkriterien für die Sektoren festlegt und der EIB das erforderliche Kapital zur Verbesserung der Qualität der Projektanleihen zur Verfügung stellt, wird die EIB:

- a) die Projekte in Einklang mit ihren üblichen Standards auswählen und prüfen,
- b) das Instrument zur Bonitätsverbesserung strukturieren und eine Vergütung dafür festsetzen,
- c) die Projekte überwachen.

Auch wenn die EIB kein „kontrollierender Gläubiger“ ist, wird derzeit eine Entscheidungsmatrix entwickelt, auf die sich die Parteien bei jedem Projekt einigen müssen.

Anhang

Spezielle Informationen für die öffentliche Hand finden Sie unter "[Financing PPPs with Project Bonds - Issues for public procuring authorities \(10/2012\)](#)"

Weitere Informationen zur Pilotphase sind auf der Website EUROPA zu finden:

Am 10. Juli hat der ECOFIN-Rat länderspezifische Empfehlungen zur Wirtschafts- und Haushaltspolitik der einzelnen Mitgliedstaaten sowie eine Empfehlung für den Euroraum als Ganzes abgegeben. Außerdem gab er grünes Licht für den Start der Pilotphase der Projektanleiheninitiative:

http://consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ecofin/131686.pdf

The pilot phase of the Europe 2020 Project Bond

Initiative: http://ec.europa.eu/economy_finance/financial_operations/investment/europe_2020/index_en.htm

Q&A “A pilot for Europe 2020 Project Bond Initiative - legislative proposal adopted by the Commission - Memo/11/707:

<http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=MEMO/11/707&format=HTML&aged=0&language=EN&guiLanguage=en>

Hintergrundinformationen sind beispielsweise zu finden unter:

Pressemitteilung über die neue Initiative (28.02.2011):

<http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=IP/11/236&format=HTML&aged=0&language=FR&guiLanguage=en>

Vorstellung der Initiative, Fragen und Antworten sowie Ergebnisse der Konsultation (Frühjahr 2011):

http://ec.europa.eu/economy_finance/consultation/europe_2020_en.htm