



EUROPÄISCHE KOMMISSION

Brüssel, den 19.10.2011  
SEK(2011) 1239 endgültig

**ARBEITSDOKUMENT DER KOMMISSIONSDIENSTSTELLEN**

**ZUSAMMENFASSUNG DER FOLGENABSCHÄTZUNG**

*Begleitunterlage zum / zur*

**VERORDNUNG DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES**

**Eine Pilotphase für die Europa-2020-Projektanleiheninitiative**

{KOM(2011) 659 endgültig}

{SEK(2011) 1237 endgültig}

## 1. EINLEITUNG

Das vorliegende Dokument enthält eine Zusammenfassung der Folgenabschätzung zur Pilotphase der Europa-2020-Projektanleiheninitiative. Durch sie soll ein Unterstützungsinstrument geschaffen werden, um Infrastrukturprojekten ergänzend zu traditionellen Bankdarlehen den Zugang zu Fremdkapitalmärkten zu öffnen. Angesichts der Finanzierungsprobleme bei aktuellen Vorhaben und der Notwendigkeit, die Konzeption der neuen Initiative zu erproben und ihre Marktakzeptanz sicherzustellen, wird vorgeschlagen, bereits 2012-2013 eine Pilotphase für die Bereiche Verkehr, Energie und IKT durchzuführen. Die Finanzierung der Pilotphase erfolgt durch eine Umschichtung von insgesamt 230 Mio. EUR aus den Haushaltslinien TEN-V, TEN-E und CIP.

Die Pilotphase dient dazu, die Wirksamkeit des Instruments im Rahmen der Fazilität „Connecting Europe“ (CEF) zu erhöhen, mit der die Infrastrukturfinanzierung der EU 2014-2020 auf eine einheitlichere Grundlage gestellt wird. Die vorliegende Folgenabschätzung erstreckt sich in erster Linie auf die Pilotphase.

Um die ehrgeizigen Ziele der Strategie Europa 2020 zu verwirklichen, müssen erhebliche Investitionen getätigt werden. Trotz der Finanzhilfen der Union aus der TEN-Haushaltslinie, den Strukturfonds und dem Kohäsionsfonds, dem Rahmenprogramm für Wettbewerbsfähigkeit und Innovation sowie Darlehen der Europäischen Investitionsbank bleiben zahlreiche TEN- und sonstige Infrastrukturprojekte aus vielerlei Gründen unvollendet. Die Kommission hat festgestellt, dass die Verwirklichung der Ziele durch fehlende Investitionen in erheblichem Maße beeinträchtigt wird<sup>1</sup>.

Die Initiative ist Teil der **Strategie Europa 2020**, die der Europäische Rat am 17. Juni 2010 gebilligt hat und mit der Europa in eine intelligente, nachhaltige und integrative Wirtschaft umgewandelt werden soll, die durch ein hohes Beschäftigungs- und Produktivitätsniveau sowie einen starken sozialen Zusammenhalt geprägt ist. Zur Förderung von Wachstum und Beschäftigung hat die EU sieben Leitinitiativen benannt, u. a. die „**Digitale Agenda**“ und „**Ressourcenschonendes Europa**“. Sie betreffen die transeuropäischen Netze (TEN) für Verkehr, Energie und Telekommunikation.

Das Instrument müsste 2014-2020 nicht unbedingt auf die Bereiche der CEF beschränkt bleiben. Auch Vorhaben in anderen Infrastrukturbereichen wie der soziale Sektor, erneuerbare Energien oder bestimmte Raumfahrtprojekte könnten in Betracht kommen, sofern sie die wirtschaftlichen und finanziellen Voraussetzungen erfüllen. Das Instrument sollte auch für andere Politikbereiche zur Verfügung stehen, einschließlich der Struktur- und des Kohäsionsfonds und der Außenpolitik. Bei der Gestaltung der CEF sollte dies nicht ausgeschlossen werden.

## 2. PROBLEMSTELLUNG

---

<sup>1</sup> Siehe u. a. das Verkehrsweißbuch (SEK 0359/2011) und die Mitteilungen „Energieinfrastrukturprioritäten bis 2020 und danach - ein Konzept für ein integriertes europäisches Energienetz“ (KOM(2010) 677), „Eine Digitale Agenda für Europa“ (KOM(2010) 245) und „Europäische Breitbandnetze: Investition in ein internetgestütztes Wachstum“ (KOM(2010) 472).

In Europa müssen schätzungsweise 1,5 bis 2 Billionen EUR in die Verkehrs-, Energie- und IKT-Netze investiert werden, um die politischen Ziele der Strategie Europa 2020 zu verwirklichen. Natürlich besteht auch in anderen Infrastrukturbereichen erheblicher Investitionsbedarf, auf die aber an dieser Stelle nicht weiter eingegangen wird. Aus den Gesamtzahlen lässt sich also ohne weiteres ein jährliches Finanzierungsvolumen von mindestens 200 Mrd. EUR ableiten. Fehlende Investitionen beeinträchtigen die Verwirklichung der vorgenannten Ziele in erheblichem Maße und sind der Grund für die Verzögerung oder Aufgabe von TEN-Projekten. Das Problem ist also hauptsächlich durch Art und Ausmaß der Finanzierungslücke im Infrastrukturbereich bestimmt.

Derzeit investiert die öffentliche Hand in der EU pro Jahr im Durchschnitt etwa 1 % des BIP bzw. 120 Mrd. EUR in die Infrastruktur, wovon ca. 80 % in den Verkehr fließen und der Rest in soziale Infrastruktur wie Schulen und Krankenhäuser.

Die Mitgliedstaaten animieren zunehmend auch den Privatsektor zur Finanzierung von Infrastrukturinvestitionen, entweder auf rein privater Basis durch Privatisierung, über Konzessionen oder in jüngster Zeit auch durch das Modell öffentlich-privater Partnerschaften (ÖPP). Die Finanzierung solcher Projekte erfolgt in der Regel durch Eigenkapital von Geldgebern und anderer Investoren sowie Bankdarlehen.

Der erhebliche Mehrbedarf an Investitionen zur Erreichung der Europa-2020-Ziele ist jedoch alles andere als „Business as usual“ und erfordert eine Neubetrachtung der Finanzierungs- und Interventionsformen auf EU-Ebene.

Ohne die Initiative (Basisszenario) würde die EU fortfahren, einzelne Projekte finanziell zu unterstützen, ohne auf so genannte Finanzierungsinstrumente im Energie- und IKT-Sektor zurückzugreifen. Die beiden Finanzierungsinstrumente für den Verkehrssektor, das Kreditgarantieinstrument für TEN-V-Vorhaben (LGTT), mit dem Bankdarlehen für bestimmte Verkehrsprojekte unterstützt werden, und der Marguerite-Fonds, ein Eigenkapitalfonds für Verkehrs-, Energie- und Klimaschutzprojekte, werden bis zu ihrem Ablauftermin weiter eingesetzt.

Fehlende Infrastrukturfinanzierung würde sich nach und nach auf alle EU-Staaten auswirken, entweder wegen ihrer Eigenschaft als Transitländer oder ihrer geografischen Randlage. Davon betroffen wären u. a. die Bürger aller Mitgliedstaaten, die von der Infrastruktur profitieren und sie als Benutzer oder Steuerzahler letztlich finanzieren, ausschreibende Behörden, die unter Umständen keine konkurrierenden Finanzierungsangebote mehr erhalten, und Projektträger, die eventuell nicht mehr in der Lage sind, Finanzmittel für ihre Vorhaben zu gewinnen, was sich unmittelbar auf die Beschäftigung auswirkt. Dies hätte auch Auswirkungen auf ihre Unterauftragnehmer, zu denen möglicherweise auch KMU zählen.

### **3. SUBSIDIARITÄTSANALYSE**

Das Recht der EU, im Bereich der Infrastrukturfinanzierung tätig zu werden, ist in den Artikeln 172 und 173 niedergelegt, in denen es heißt, dass die Union zur Erreichung der einschlägigen Ziele von den Mitgliedstaaten geförderte Vorhaben von gemeinsamem Interesse unterstützen kann.

Die Europa-2020-Projektanleiheninitiative entspricht dem Subsidiaritätsprinzip, da eine EU-Verordnung zur Finanzierung von TEN-Vorhaben mit Projektanleihen am besten geeignet ist,

um auf effiziente und kostengünstige Weise private Finanzmittel in großem Umfang zu mobilisieren. Es handelt es sich um das erste EU-Finanzierungsinstrument, mit dem in verschiedenen Sektoren Infrastrukturprojekte mit ähnlichem Finanzierungsbedarf gefördert und dadurch größere Vorteile in Bezug auf Marktwirkung, Kohärenz, Verwaltungseffizienz und Ressourcennutzung erzielt werden. Ziel ist es, die EU-Mittel optimal einzusetzen und damit die Wirksamkeit von Maßnahmen der EU und der Mitgliedstaaten in diesem Aufgabenbereich zu steigern.

Da die Kapitalmärkte sich über nationale Grenzen hinweg erstrecken, sollte dies aus Effizienzgründen auch für Finanzierungsmodelle gelten. So werden auch Verzerrungen der Finanzmärkte vermieden. Die Länder außerhalb der EU verfolgen bei der Unterstützung von Infrastrukturfinanzierungen jeweils ihre eigene Politik. Im Hinblick auf die Beschaffung von Finanzmitteln für europäische Vorhaben würde eine EU-Initiative somit international für einheitlichere Wettbewerbsbedingungen sorgen.

Zusammenfassend verfügt die EU über das Potenzial, beide Ziele, Ausweitung der Infrastrukturfinanzierung und Schaffung eines Infrastrukturanleihemarkts, besser und vollständiger zu verwirklichen als die Mitgliedstaaten.

#### 4. ZIELE DER EU-INITIATIVE

Die doppelte Zielsetzung der Maßnahme ist die Ankurbelung von Infrastrukturinvestitionen und die Erschließung der Fremdkapitalmärkte als neue Finanzierungsquelle. Die spezifischen Ziele der Pilotphase bestehen darin, 3 - 6 TEN-V-Projekte, 1 TEN-E-Projekt sowie 1 - 3 Breitbandvorhaben zu fördern und die Ausgabe entsprechender Anleihen zu ermöglichen. Die Anzahl der Projekte wird vom jeweiligen Finanzierungsvolumen abhängen, d. h. je größer das Volumen eines Geschäfts, desto mehr EU-Mittel werden dafür benötigt. Der EU-Beitrag dürfte etwa das 15- bis 20fache an weiteren Investitionen anziehen. Da die Pilotphase hinsichtlich ihres Umfangs, der verfügbaren Finanzmittel und ihrer Dauer notwendigerweise beschränkt ist, kann dies nur als Katalysator für Anleihen aus dem Privatsektor dienen und ein erster Schritt auf dem Weg zu einem Infrastrukturanleihemarkt in der EU sein.

Diese Ziele entsprechen den bestehenden EU-Politiken und -Strategien, etwa Europa 2020 oder den ehrgeizigen energie- und klimapolitischen „20-20-20“-Zielen. Zusammen mit anderen Finanzierungsinstrumenten ist die Initiative ein wichtiger Baustein der **Fazilität „Connecting Europe“** (CEF), die im **mehnjährigen Finanzrahmen (MFR) 2014-2020** für die Bereiche Verkehr, Energie und IKT vorgeschlagen wird.

#### 5. HANDLUNGSOPTIONEN

Unter Berücksichtigung der bestehenden Instrumente zur Schließung der Finanzierungslücke und Verwirklichung der gesetzten Infrastrukturziele wurden vor allem drei Optionen untersucht:

**Option 1: Finanzhilfen ohne neues Finanzierungsinstrument (Basisszenario).** Hierbei würden ausschließlich Finanzhilfen der öffentlichen Hand, auch der EU, genutzt, wobei Bankdarlehen die Hauptquelle privater Finanzmittel wären. Für den Verkehrssektor würden die beiden bestehenden Finanzierungsinstrumente auch während der Pilotphase weiter genutzt.

**Option 2: Rechtliche Anreize zur Infrastrukturfinanzierung.** Ein wirklicher, EU-weiter Markt für Anleihefinanzierungen besteht nicht. Europa wird traditionell von Banken dominiert, und ein integrierter liquider Anleihemarkt begann sich erst nach Einführung der gemeinsamen Währung zu entwickeln. Da die Banken bessere Kenntnis über ihre Kunden haben und die Fähigkeit besitzen, Vorschläge für Infrastrukturfinanzierungen zu analysieren, ist es ihnen möglich, riskantere Finanzstrukturen zu akzeptieren als Anleiheinvestoren. Eine Möglichkeit zur Lösung des Problems der Infrastrukturfinanzierung wäre somit, von den Projektträgern mehr Sicherheiten zu verlangen, oder Investitionen für Kapitalgeber attraktiver zu machen.

**Option 3: Nutzung eines Finanzierungsinstruments** in Form von Garantien oder Darlehen der EIB. Es hat den Vorteil, keinerlei Pflichtcharakter zu haben und sich nach der Marktnachfrage zu richten. Bei guter Konzeption kann das Instrument äußerst flexibel eingesetzt und auf Markterfordernisse rechtzeitig reagiert werden.

Die Initiative würde sich auf vorab bestimmte, vorrangige Verkehrs-, Energie- und IKT-Infrastruktur erstrecken und wäre eine Ergänzung bestehender Projektfinanzierungen durch Bankdarlehen. Die Projektschulden werden in eine vorrangige und eine nachrangige Tranche aufgeteilt, die wiederum vor dem Eigenkapital angesiedelt ist. Die nachrangige Tranche kann der Träger entweder gleich zu Beginn als nachrangiges Darlehen erhalten, d. h. mit Sicherheitsleistung, oder sie kann in Form einer vorbeugenden Kreditlinie gewährt werden, auf die der Träger im Bedarfsfall zurückgreifen kann (ohne Sicherheitsleistung). Auch eine Kombination von Tranchen mit und ohne Sicherheitsleistung ist je nach Beschaffenheit des Projekts denkbar.

Durch die nachrangige Tranche verbessert sich das Risikoprofil der vorrangigen Schuld, die somit für Investoren attraktiver wird und als Anleihe ausgegeben werden kann. Im Allgemeinen wird eine Kreditqualität von BBB+ oder darüber angestrebt, was voraussichtlich eine nachrangige Tranche von bis zu 20 % der vorrangigen Schuld des Projekts erfordert. Die Anlegerbasis bei privaten Projektfremdfinanzierungen soll dadurch auf Anleiheinvestoren ausgeweitet werden. **Grundlage der Initiative wäre eine Risikoteilung zwischen der EIB und der EU.**

Weitere in Betracht gezogene, aber frühzeitig verworfene und nicht näher untersuchte Alternativen sind u. a. Senior Lending durch die EU oder EIB, volle Schuldendienst-Garantien, ein Reservefonds für Kreditverluste sowie die Einrichtung einer europäischen Infrastrukturbank oder Garantie-Agentur, die aber entweder keine Kapitalmarktfinanzierungen unterstützen oder den verschiedenen Akteuren verfälschte Anreize bieten.

## 6. BEWERTUNG DER AUSWIRKUNGEN

**Option 1: Finanzhilfen** würden bedeuten, den Mangel an unzureichenden Infrastrukturinvestitionen und privaten Finanzierungsquellen weiter in Kauf zu nehmen und dadurch ein langfristiges nachhaltiges Wachstum in Europa zu behindern. Der wirtschaftliche und gesellschaftliche Nutzen fertiggestellter Projekte bliebe dagegen unverändert. Der Bau von Infrastruktur wäre voraussichtlich mit höheren gesellschaftlichen Kosten verbunden als notwendig. Wichtige Infrastrukturprojekte in der EU könnten Gefahr laufen, nationalen Prioritäten zum Opfer zu fallen.

**Option 2: Rechtliche Anreize** können zu mehr Anleihefinanzierungen führen. Der wirtschaftliche und gesellschaftliche Nutzen fertiggestellter Projekte bliebe unverändert. Die endgültigen Kosten für den Steuerzahler dürften höher sein, weil die Kosten für zusätzliches Kapital weitergegeben würden. Ferner können auch in den betroffenen Sektoren hohe Kosten für die Einhaltung der Vorschriften entstehen und zu Marktverzerrungen führen, was allerdings nur schwer zu beurteilen ist. In jedem Fall ist eine rasche Umsetzung dieser Option unwahrscheinlich.

**Option 3: Das Finanzierungsinstrument** hätte die Form einer vorbeugenden Kreditlinie oder eines nachrangigen Darlehens. Der wirtschaftliche und gesellschaftliche Nutzen fertiggestellter Projekte wäre unverändert, allerdings mit geringerer Belastung der Steuerzahler.

In folgender Tabelle sind die verschiedenen Auswirkungen der Optionen hinsichtlich weiterer wirtschaftlicher, sozialer und umweltbezogener Folgen im Überblick dargestellt.

<b>Option</b>	<b>Option 1: Finanzhilfen</b>	<b>Option 2: Rechtliche Anreize</b>	<b>Option 3: Finanzierungsinstrument + mögliche Regulierung der Kapitalmärkte</b>
<b>Kriterien</b>			
<b>Erreichte Ziele</b>			
<b>TEN</b>	Teilweise	Teilweise	JA
<b>Kapitalmärkte</b>	Nein	Vielleicht	Ja
<b>Auswirkungen der Optionen</b>			
<b>Wirtschaftliche Auswirkungen</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Nur geringe Effizienzgewinne möglich</li> <li>- Weiterhin fehlende Finanzmittel</li> <li>- Relativer Rückgang des langfristigen Wachstumspotenzials und der Wettbewerbsfähigkeit der EU</li> <li>- Höhere Infrastrukturkosten für die Gesellschaft als erforderlich</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Keine Haushaltsbelastung</li> <li>- Verfälschung der Entscheidungspraxis und infolgedessen Fehlleitung von Mitteln<sup>2</sup></li> <li>- Höhere Kosten für Projektträger, ausschreibende Behörden und Steuerzahler, so dass weniger Infrastruktur gebaut wird</li> <li>- Geringeres Ausweitungspotenzial aufgrund unterschiedlicher Bestimmungen</li> <li>- Kosten für die Einhaltung der Vorschriften unverhältnismäßig hoch für KMU</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Maximum an endgültig verfügbaren Finanzmitteln zu niedrigeren Kosten</li> <li>- Verstärkte Durchführung großer Infrastrukturprojekte mit nationalen und länderübergreifenden Vorteilen</li> <li>- Besserer Zugang zur geschaffenen Infrastruktur zu angemessenen Preisen</li> <li>- Diversifizierung der Finanzierungsmöglichkeiten</li> <li>- Positiver Effekt auf Wachstum und Wettbewerbsfähigkeit in der EU</li> <li>- Marktorientiert</li> </ul>
<b>Soziale Auswirkungen</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Finanzhilfen für Projekte, die über den Markt finanziert werden könnten</li> <li>- Potenzieller</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Wegen höherer Kosten orientieren sich die Unternehmen an den Projekten mit höchster Rentabilität</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Pensions- und Versicherungsfonds bieten Versicherten, d. h. den Bürgern, höhere Renditen</li> <li>- Stärkerer Marktzusammen-</li> </ul>

<sup>2</sup> Aufgrund höherer Finanzierungskosten dürften sich die Unternehmen ausschließlich auf die Vorhaben konzentrieren, die die höchste Rentabilität versprechen, so dass weniger rentable, aber dennoch tragfähige Projekte in bestimmten Sektoren nicht realisiert würden. Kapitalgeber könnten geneigt sein, wegen rechtlicher Vorteile und weniger aus Sicht der Projektqualität in Infrastrukturvorhaben zu investieren, was eine Fehlleitung von Mitteln zur Folge hätte.

	<p>Geldmangel bei weniger rentablen Projekten</p> <p>- Wichtige Infrastruktur in der EU wird nationalen Prioritäten untergeordnet</p> <p>- Unausgewogenheit bei grenzübergreifenden Projekten und damit weniger Zusammenhalt in der EU</p>	<p>- Nichtdurchführung von weniger rentablen Projekten</p> <p>- Zunehmende Unausgewogenheit bei grenzübergreifenden Projekten und weniger Zusammenhalt in der EU</p>	<p>halt führt zu besseren Dienstleistungen, stärkerem Vertrauen der Investoren und mehr Beteiligung an den Finanzmärkten</p> <p>- Förderung von neuer Infrastruktur und wirtschaftliches Wachstum führen zu mehr Beschäftigung</p>
<b>Auswirkungen auf die Umwelt</b>	<p>- Keine besonderen Folgen für die Umwelt</p>	<p>- Wegen höherer Kosten würde weniger Infrastruktur gebaut, dadurch geringere potenzielle (positive und negative) Auswirkungen auf die Umwelt</p>	<p>- Beschleunigung oder Gewinnung von Finanzierungen für Projekte mit Umweltauswirkungen, die andernfalls nicht durchgeführt würden</p> <p>- Durchführung der Strategie Europa 2020 mit positiven Folgen für die Umwelt</p>

Aus der Tabelle geht Folgendes hervor:

- **Aus ökonomischer Sicht** scheint die Option 3 insgesamt von Vorzug. Zum einen werden beide genannten Ziele zu geringeren Gesamtkosten erreicht, zum anderen entstehen bei angemessener Kalkulation keine Marktverzerrungen und ein geringerer Verwaltungsaufwand.
- **Aus gesellschaftlicher Sicht** könnten die Optionen 2 und 3 dazu beitragen, den Wirtschaftsunternehmen die Kapitalbeschaffung zu erleichtern, die notwendige Infrastruktur zu verwirklichen, das Wachstum zu fördern und mehr Arbeitsplätze zu schaffen. Option 3 ist allerdings vorzuziehen, da institutionelle Anleger wie Pensions- und Versicherungsfonds, die in die Finanzierungsinstrumente investieren, um den Versicherten, d. h. den Bürgern, höhere Renditen zu bieten, begünstigt werden.
- **Aus ökologischer Sicht** betreffen die allgemeinen Ziele der EU-Initiative ausschließlich die Projektfinanzierung. Die einzigen Faktoren mit potenziellen Auswirkungen auf die Umwelt sind die Projekt selbst.

In folgender Tabelle sind die Vor- und Nachteile der verschiedenen Optionen aufgeführt, gemessen an ihrer Wirksamkeit in Bezug auf die entsprechenden Ziele und ihrer Effizienz in Bezug auf die Umsetzung dieser Optionen mit einem bestimmten Ressourcenumfang bzw. zu geringstmöglichen Kosten. Jedes Szenario erhält eine Bewertung zwischen „---“ (sehr negativ), 0 (neutral) und „+++“ (sehr positiv).



Option \ Kriterien	Auswirkungen auf die Beteiligten	Wirksamkeit	Effizienz
<b>Ziel 1: Verstärkte Investitionen in Infrastruktur, insbesondere TEN</b>			
<b>Option 1:</b> <b>Finanzhilfen</b>	0	0	0
<b>Option 2:</b> <b>Rechtliche Anreize</b>	(-- ) gewisser Verwaltungsaufwand für Unternehmen und Investoren, aber  (0) keine Veränderung für die Mitgliedstaaten, sofern keine zusätzliche Überwachung erforderlich ist	(+) bestimmte TEN können zum Teil realisiert werden  (-- ) mögliche Konflikte zwischen sektorspezifischen Vorschriften und zusätzlichem Kapitalbedarf	(0) keine zusätzliche Haushaltsbelastung  (---) höhere Kosten für fast alle Beteiligten  (-- ) hätte Folgen für alle Projekte und Kreditgeber, nicht nur Anleiheinhaber
<b>Option 3:</b> <b>Finanzierungsinstrument</b>	(-) geringerer Verwaltungsaufwand für Unternehmen und Mitgliedstaaten, aber  (---) höherer Aufwand für Investoren  (-- ) erfordert höheren Kenntnisstand der Anleger	(++) erleichtert Errichtung der TEN  (++) fördert den Binnenmarkt  (+++) fördert Wettbewerb zwischen Banken und Anleihemärkten  (---) von anderen Faktoren abhängig wie Marktakzeptanz, Beschaffungsmethoden, Rechtsrahmen und Investitionsunsicherheiten	(+) strenge Obergrenzen für Haushaltsbeiträge  (+++) geringere Infrastrukturinvestitionskosten über die Projektlaufzeit zu erwarten
<b>Ziel 2: Erschließung der Fremdkapitalmärkte als neue Finanzierungsquelle</b>			
<b>Option 1:</b> <b>Finanzhilfen</b>	(---) keine Anreize für Investoren und Projekte	(---)	(---)

<b>Option 2:</b>  <b>Rechtliche Anreize</b>	(0) schafft kein neues Investitionsinstrument  (+) mögliche Entstehung privater Initiativen in bestimmten Nischen	(+) Fremdkapitalmärkte können als Finanzierungsquelle genutzt werden  (+) Mobilisierung von Finanzmitteln	(---) höhere Finanzierungskosten  (---) Gewinnung zusätzlicher Mittel ist unsicher, so dass die höheren Kosten ohne Nutzen blieben
<b>Option 3:</b>  <b>Finanzierungsinstrument</b>	(+++) größere Auswahl an Finanzierungsinstrumenten  (--) neues EU-Instrument erfordert Werbung und Ausbildung	(+++) stimuliert neue Finanzierungsformen und  (++) schafft eventuell eine neue Anlageklasse  (+++) mobilisiert die meisten Finanzmittel  (--) Faktoren wie Kreditkontrolle bzw. -überwachung erfordern unterschiedliche Konzepte	(+++) voraussichtlich niedrigere Finanzierungskosten  (-) Unsicherheit in Bezug auf Zusatzkosten, z. B. für Rating oder Börsenzulassungen

**Option 2** ist aus Sicht der Kommission am kostengünstigsten, verursacht aber ohne einen klaren Nutzen zusätzliche Kosten für alle Projektträger unabhängig von ihrer Größe. Da Banken und Investoren keine Anreize haben, ihre Praxis zu ändern, könnte die erhoffte Weiterentwicklung der Kapitalmärkte ausbleiben. Die Option dürfte eher negative Auswirkungen auf die Beteiligten haben und in Bezug auf Wirksamkeit und effiziente Ressourcennutzung schlechter abschneiden als die anderen. Sie stellt deshalb die am wenigsten bevorzugte Option dar.

**Option 1** führt nicht automatisch zu höheren Kosten für die Beteiligten, garantiert aber auch keine zusätzlichen Finanzmittel der Kredit- oder Kapitalmärkte. Sie hätte auch keine Auswirkungen auf Wirksamkeit und effiziente Ressourcennutzung im Hinblick auf die gesetzten Ziele. Es handelt sich somit um die zweitbeste bzw. -schlechteste Option.

Bevorzugt wird die Nutzung eines Finanzierungsinstruments, d. h. **Option 3**, die den Marktakteuren wirtschaftliche Anreize zu Verhaltensänderungen gibt, ohne generelle Regulierungskosten zu verursachen. Sie wird als die wirksamste Lösung angesehen, die sich am positivsten auf die Beteiligten auswirkt und die Finanzierung von Infrastruktur am spürbarsten verbessert.

## 7. ÜBERWACHUNG UND BEWERTUNG

Die Kommission kann mit einem oder mehreren Finanzinstituten mit öffentlichen Aufgaben zusammenarbeiten, die im Normalfall die Förderanträge erhalten und diese zusammen mit der

Finanzstruktur des Projekts, dessen wirtschaftliche Tragfähigkeit usw. gemäß ihren internen Vorschriften und Verfahren bewerten würden. Die Pilotphase wird insbesondere mit der EIB durchgeführt.

EIB-Finanzierungen werden von der EIB gemäß ihren Vorschriften und Verfahren verwaltet, wozu auch geeignete Genehmigungs-, Rechnungsprüfungs-, Kontroll- und Überwachungsmaßnahmen gehören, über die der Kommission regelmäßig Bericht erstattet wird.

Die Kommission sammelt bereits Daten über den EU-Anleihemarkt und kann zudem Informationen von den Banken anfordern, die die Projektanleihen ausgeben. Diese Quellen und spezifischen Leistungsindikatoren helfen der Kommission dabei, die Pilotphase vor Ende 2013 zu überprüfen und Schlüsse im Hinblick auf die künftige Ausgestaltung zu ziehen. Bei der Halbzeitüberprüfung der CEF wird festgestellt, ob die neue Regelung (weiterhin) Vorteile bietet und aufrechterhalten werden sollte.