



KOMMISSIONEN FOR DE EUROPÆISKE FÆLLESSKABER

Bruxelles, den 07.03.2005
KOM(2005) 75 endelig

**MEDDELELSE FRA KOMMISSIONEN
TIL RÅDET OG EUROPA-PARLAMENTET**

**Det Europæiske Vækstinitiativ
Feasibility-rapport om EU's lånegarantiinstrument for TEN-transportprojekter**

{SEK(2005) 323}

**MEDDELELSE FRA KOMMISSIONEN
TIL RÅDET OG EUROPA-PARLAMENTET**

**Det Europæiske Vækstinitiativ
Feasibility-rapport om EU's lånegarantiinstrument for TEN-transportprojekter**

Indholdsfortegnelse

1.	Resumé.....	3
2.	Samarbejde med EIB.....	4
3.	Markedsanalyse.....	4
3.1.	Markedsanalysen.....	4
3.2.	Markedsfeedback	5
3.2.1.	Markedsefterspørgsel og garantiinstrumentets virkning.....	5
3.2.2.	Instrumentets størrelse og risikospredning.....	6
3.2.3.	Risikodeling	6
4.	Afsluttende bemærkninger	7

1. RESUMÉ

Som led i vækstinitiativet pegede Kommissionen i sin meddelelse af 11. november 2003 på mulige indsatsområder og skitserede, hvilke beslutninger Rådet og Europa-Parlamentet skulle træffe. Mere specifikt introducerede man idéen om at oprette et nyt finansielt redskab, dvs. et EU-garantiinstrument, til støtte for TEN-T-projekter med det specifikke formål i højere grad at inddrage den private sektor. Kommissionens forslag blev støttet af Den Europæiske Investeringsbank (EIB).

Økofin-Rådet vedtog den 25. november 2003 den endelige rapport om en europæisk indsats for vækst¹, hvori man fremhævede, hvilke spørgsmål der skal findes en løsning på, inden man kan indgå nogen forpligtelse om et EU-garantiinstrument, bl.a. instrumentets finansiering, passende risikodiversificering, budgetmæssige risici og den administrative gennemførelse.

Det Europæiske Råd godkendte den 12. december 2003 den europæiske indsats for vækst på grundlag af de rapporter, Kommissionen, EIB og Økofin-Rådet fremlagde. Rådet opfordrede *“Kommissionen til i overensstemmelse med Økofin-Rådets rapport ... og i samarbejde med medlemsstaterne yderligere at undersøge nødvendigheden af at udvikle et særligt fællesskabsgarantiinstrument for visse risici efter anlægsfasen i forbindelse med transeuropæiske transportprojekter, samt til at aflægge rapport om resultaterne af denne undersøgelse og, hvis det er hensigtsmæssigt, fremsætte forslag i den henseende.”*

Efter denne opfordring foretog Kommissionens tjenestegrene i samarbejde med EIB en markedsanalyse for at undersøge muligheden for at indføre et lånegarantiinstrument for transportprojekter. Den generelle opfattelse blandt deltagerne i markedsanalysen var, at selve idéen om en EU-lånegarantiordning til at dække risici ved finansiering af transportprojekter umiddelbart efter opførelsen var velkommen og nyttig. En EU-garantiordning for projekter af europæisk betydning kunne spille en konstruktiv rolle ved at supplere de nuværende finansielle ressourcer og udfylde visse markedsgab, især i forbindelse med meget store og/eller grænseoverskridende projekter.

Med nogle tekniske ændringer af Kommissionens oprindelige koncept af hensyn til markedsbehovene fandt man, at hovedvirkningen af garantiinstrumentet ville være at sende et positivt signal til private långivere. Et sådant signal kunne meget vel gøre det lettere at sammenstykke finansielle løsninger. Flere institutter understregede, at hvis instrumentet blev anvendt på ordninger baseret på trafikindtægter, ville det under de nugældende markedsvilkår være mere nyttigt for offentlig-private-vejprojekter (PPP), som typisk finansieres af et stort antal brugere. For at EU-garantien kan skabe merværdi for projekter, hvis trafikstrømme afhænger af et begrænset antal større beslutningstagere, skal garantiens karakter tilpasses efter det forhold, at indtægterne vil afhænge af disponibilitet snarere end trafik.

På baggrund af markedsanalysen har Kommissionen konkluderet, at det vil være passende at indføre et nyt EU-lånegarantiinstrument til støtte for TEN-transportprojekter, især prioriterede grænseoverskridende projekter. Forslaget til udformningen af garantiinstrumentet fremgår af Kommissionens meddelelse til Rådet KOM(2005)76.

¹ Økofin, 25. november 2003, 15352/03.

Feasibility-rapporten er opdelt i fire afsnit. Efter resuméet gøres der i afsnit 2 rede for Kommissionens og EIB's supplerende rolle ved finansieringen af transportinfrastrukturprojekter. I afsnit 3 præsenteres markedsanalysen og afsnit 4 indeholder rapportens konklusion. Denne feasibility-rapport er ledsaget af et arbejdsdokument, SEK(2005)323, der indeholder et resumé af markedsanalysen og en oversigt over offentlige programmer til finansiering af transportinfrastrukturprojekter.

2. SAMARBEJDE MED EIB

I Kommissionens meddelelse fra november præciserede man den styrkede rolle, EIB og Kommissionen skulle spille ved udviklingen af TEN-T-projekter, især projekter på quick-startlisten. Blandt de specifikke former for EIB-interventioner indgik et lånetilsagn på 50 mia. EUR under en TEN-investeringsfacilitet (TIF) til prioriterede TEN-projekter samt en række innovative indgreb, der skulle bane vej for privat finansiering af det europæiske vækstinitiativ. Af sidstnævnte var der særlig opmærksomhed om EIB's mulighed for at øge adgangen til gældsfinansiering for de tidlige, forberedende faser af projekterne gennem faciliteten for struktureret finansiering (SFF) med en samlet reserve på 500 mio. EUR. Dette vil give mulighed for en samlet finansieringsmængde på op til 4 eller 5 mia. EUR (hvoraf en betydelig del kan blive afsat ved udgangen af 2006), afhængigt af sammensætningen af SFF-porteføljen. Det er tanken, at SFF-produkter skal kunne anvendes på både i2i-², PPP- og TEN-aktiviteter, men en væsentlig del skal stilles til rådighed for sidstnævnte, hvorved SFF vil få mulighed for at lette finansieringen af prioriterede projekter gennem en udvidelse af EIB's finansieringsområde ved at yde lån og garantier med ekstra lang løbetid (til dækning af bl.a. løbende risici og risici i forbindelse med projekters indkøringsfase), efterstående lån og garantier samt mezzanin-finansiering og derivater.

Der er en klar supplerende forbindelse mellem ovennævnte EIB-instrumenter og EU's garantiinstrument, især mellem SFF og EU's garantiinstrument. Kombineret anvendelse af disse EIB-ressourcer og supplerende midler fra Kommissionen kan øge den samlede tilgængelige EU-støtte til TEN-transportprojekter og gøre dem mere attraktive for den private sektor.

3. MARKEDSANALYSE

3.1. Markedsanalysen

Markedsanalysens første fase blev gennemført i marts 2004 af et hold fra Kommissionens tjenestegrene i nært samarbejde med EIB. Som led i analysen henvendte man sig til offentlige myndigheder, især ministerier, taskforcer for offentlig-private partnerskaber (PPP), finansielle institutter, rådgivere og monolineforsikringsselskaber³ for at få deres holdning til Kommissionens oprindelige idé til et garantiinstrument⁴. Holdet mødtes med eksperter fra organisationer og institutter i Frankrig, Tyskland, Irland, Italien, Portugal, Spanien og Det

² Initiativet "i2i" (Innovation 2000 Initiative) blev lanceret af EIB efter topmødet i Lissabon.

³ Monolineforsikringsselskaber giver forsikringsdækning for en enkelt risikolinje, nemlig for en individuel finansiell risiko i forbindelse med en enkelt finansiell transaktion.

⁴ Det oprindelige forslag: Kommissionens garanti skulle dække en andel af gælden med ekstra lang løbetid i perioden lige efter ibrugtagningen af transportinfrastrukturen. Den resterende gæld i denne periode skulle dækkes af medlemsstaterne og den private sektor.

Forenede Kongerige. EBRD's transportenhed blev også besøgt. De inddragne institutter er de ledende deltagere i EU's og nabolandenes markeder for finansiering af transportinfrastruktur.

Inden møderne fik deltagerne tilsendt et høringsdokument med 10 spørgsmål for at skabe et ensartet udgangspunkt for markedsanalysen (bilag 1 i arbejdsdokument SEK(2005)323). Dokumentet dækkede tre hovedemner:

- markedsefterspørgslen og virkningen af garantiinstrumentet
- instrumentets størrelse og risikospredning
- risikodeling mellem medlemsstaterne, den private sektor og EU.

Efter første fase i markedsanalysen blev udformningen af det eventuelle instrument finjusteret for bedre at svare til markedsefterspørgslen. Derefter henvendte holdet sig til endnu en række kreditvurderingsbureauer, rådgivere og monolineforsikringsselskaber for at indhente yderligere kommentarer til den opdaterede udformnings effektivitet og virkning.

3.2. Markedsfeedback

3.2.1. Markedsefterspørgsel og garantiinstrumentets virkning

Grænseoverskridende projekter og store, langfristede projekter med en række deltagere (offentlige myndigheder, eventuelt fra forskellige lande/regioner, sponsorer, finansieringsinstitutter m.m.) er kostbare og komplekse. Deltagerne i markedsanalysen mente, at et "blåstempel" i form af en EU-garanti generelt ville sende *et kraftigt positivt signal til de private kredit- og kapitalmarkeder* om et bestemt projekt. Afhængigt af omstændigheder vil denne type EU-tilsagn kunne hæve projekternes status, gøre dem mere attraktive for långivere og medvirke til at holde forhandlingerne på sporet, hvis der skulle opstå finansielle vanskeligheder i løbet af projektet. Nogle få deltagere mente, at EU's deltagelse kunne fremskynde de offentlige myndigheders beslutningsprocedure og føre til hurtigere projekter af højere kvalitet. Garantien vil være særligt nyttig i mål 1-områder, hvor det er vanskeligere at opnå kommercielle banklån og tiltrække investorer til finansiering af transportinfrastrukturprojekter.

Der var dog *mere blandede reaktioner på den økonomiske merværdi⁵ af den oprindelige ordning*, især hvis Kommissionen insisterede på de (oprindelige) kombinerede krav om, at garantien skulle opdeles med hensyn til beløbsstørrelse og tidsmæssigt samt begrænses til gæld med ekstra lang løbetid og støtteberettigede projekter med en certificeret grad af kreditværdighed som investeringsobjekt (investment grade rating)⁶. Med disse restriktioner ville præmien for EU-garantien skulle være meget lav for at have nogen mærkbar virkning for finansieringsomkostningerne. Med så strenge restriktioner ville garantiens virkning for projektets kreditværdighed/rating være begrænset eller ubetydelig.

⁵ Økonomisk merværdi betyder i denne forbindelse nedsatte finansieringsomkostninger og mængden af privat finansiering, som projektet har adgang til.

⁶ Kreditvurderingsbureauer foretager kreditvurderinger for at fastslå, hvor kreditværdigt et selskab, et projekt eller f.eks. en obligation er. Disse bureauer har udarbejdet vurderingssystemer, der afspejler den relative kreditkvalitet. Den højeste kreditkvalitet (rating) er "AAA", og kreditskalaen går ned til "C" og endelig "D" eller ikke-kreditværdig. "Investment grade" omfatter ratings fra AAA ned til BBB (Standard & Poors) eller Aaa to Baa (Moody's). BB-ratings og derunder kaldes "speculative grade" og indebærer en større risiko for misligholdelse.

Et flertal blandt institutterne påpegede, at *der ville blive behov for efterstående lån og mezzanin-finansiering⁷ for gæld med ekstra lang løbetid for at opnå rating som investeringsobjekt* og tiltrække kommercielle banker til at finansiere projekter, som er underlagt betydelige trafikrisici. Mange deltagere foreslog, at Kommissionen skulle sørge for et mezzanin-instrument. En teknisk form af et sådant instrument, der kunne være attraktiv, var en fuld garanti for specifikke efterstående trancher af mellemfristet kredit, som ofte er afgørende for at sikre en tilstrækkelig stødpude af likviditet i den første fase af driften. *Sådanne faciliteter tilbyder bankerne som standby ordning, der generelt kan udnyttes til at dække manglende driftsindtægter op til et på forhånd fastsat loft.* Sådanne strukturer med en passende grad af efterstående lån mindsker risikoen for dem, der yder lån med ekstra lang løbetid ved at støtte rettidig indfrielse af lånene og kan desuden fremme omstrukturingsforhandlinger ved at give sponsorer, långivere og nationale myndigheder mere tid til at gribe ind, hvis projektet løber ind i vanskeligheder.

3.2.2. *Instrumentets størrelse og risikospredning*

Deltagerne påpegede, at en typisk standby kreditlinje for projekter med lavere risikoprofiler kan udgøre op til 10 % af lånene med ekstra lang løbetid og være begrænset til et kortere tidsrum. Ved mere risikofyldte projekter vil der imidlertid være behov for større beløb og længere disponibilitetsperioder for at dække eventuelle forsinkelser i indkøringsfasen⁸.

De konsulterede organer mente, at det var et positivt træk ved garantiinstrumentet, at det omfattede en række projekter fra forskellige geografiske områder, sektorer og størrelse i den samme portefølje, og dermed opnåede en højere grad af spredning på europæisk plan, end det ville være muligt i de enkelte medlemsstater.

Da disse projekter ydermere kun delvis vil overlape hinanden tidsmæssigt, og udvælgelseskriterierne vil blive fastsat med henblik på at sikre en i hvert fald delvis årlig tilbagebetaling og afslutningsvis fuldstændig tilbagebetaling af beløb udbetalt under garantien, skulle man kunne opnå en betydelig løftestangeffekt. I forbindelse med udformningen af instrumentet kunne man også overveje en tidlig frigivelse af garantien, når projekterne når et passende højt resultatniveau. En delvis frigivelse kunne også baseres på faste resultatmål og/eller indfrielsesplanen for lånene.

3.2.3. *Risikodeling*

Kommissionen havde oprindeligt foreslået at stille et formelt krav om risikodeling mellem EU og medlemsstaternes myndigheder, finansielle institutter, banker og aktionærer. I princippet blev dette generelt hilst velkomment af de kommercielle institutter. Den fælles opfattelse var, at risikodeling mellem de offentlige og private deltagere ville sikre, at eventuelle risici for dårlig forvaltning ville blive overvåget på passende uafhængig måde, hvilket ville mindske den samlede risiko.

⁷ Mezzanin-finansiering bruges generelt om et finansieringslag mellem meget langfristede lån og aktiekapital. I prioritetsrækkefølgen ligger den efter lån med ekstra lang løbetid, men foran stamaktier og aktiekapital. Når der er tale om et højere risikograd end for lån med ekstra lang løbetid, placeres den også foran disse.

⁸ De første år efter ibrugtagningen betragtes som indkøringsfasen.

Mange nationale myndigheder understregede, at medlemsstaternes engagement i risikodelingen skulle svare til de gældende nationale forhold. Da ikke alle lande udsteder garantier for nationale investeringsprojekter, ville en streng begrænsning af garantidelingen gøre instrumentet uanvendeligt i mange lande. Nogle institutter har derfor foreslået, at EU skulle dække den fulde risiko ved standby kreditlinjen. En fuld garanti ville skabe en nulrisikovægtning⁹ for den underliggende kreditlinje og mindske omkostningerne for initiativtageren mest muligt. Da bankerne må bære risikoen for lånene med ekstra lang løbetid helt indtil indfrielsen, og da omfanget af lån med ekstra lang løbetid under alle omstændigheder er mange gange større end omfanget af standby kreditlinjen, satte nogle institutter spørgsmålstejn ved det supplerende krav om, at risikoen ved standby kreditlinjen skulle deles. De fremførte, at aktionærer typisk inddrages i risikodelingen via restriktioner i udbetalingen af afkast, og at der kan indføres andre tekniske foranstaltninger for at beskytte Kommissionen (f.eks. "cash-sweep"-bestemmelser¹⁰).

4. AFSLUTTENDE BEMÆRKNINGER

På baggrund af markedsanalysen har Kommissionen konkluderet, at det ville være passende at indføre et nye EU-lånegarantiinstrument for at støtte TEN-transportprojekter, især prioriterede grænseoverskridende projekter.

Forslaget til udformning af garantiinstrumentet fremgår af Kommissionens meddelelse til Rådet KOM(2005)76.

⁹ Kapitalgrundlagsreglerne er et mål for en banks kapital udtrykt som en procentsats af dens risikovægtede krediteksponering. De lån, en bank har ydet, vægtes efter deres risikograd. Generelt kan man sige, at lån til regeringer nulrisikovægtes, mens lån til enkeltpersoner uden sikkerhed vægtes til 100 %. Bankerne kan drage fordel af Europa-Kommissionens status og behøver således ikke at afsætte kapital til en standby kreditlinje, der er fuldt garanteret af Kommissionen. Det er en væsentlig fordel for de banker, der stiller standby kreditlinjen til rådighed, og for låntager, som nyder godt af de lavere finansieringsomkostninger for denne kreditlinje.

¹⁰ Cash sweep betyder, at hele det kontantbeløb, der er til rådighed, når driftsomkostningerne er betalt, anvendes til at nedbringe gælden.