

Schriftliche Stellungnahme

Ernst & Young AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Steuerberatungsgesellschaft
Peter Englisch und Ulrich Lenz

zur öffentlichen Anhörung in Berlin am 23. April 2007

zu dem Gesetzentwurf der Bundesregierung: Entwurf eines Gesetzes zur Neuordnung der ERP-Wirtschaftsförderung (ERP-Wirtschaftsförderungsneuordnungsgesetz) – Drucksache 16/4664

Stellungnahme zu ausgewählten wirtschaftlichen Teilaspekten der geplanten Neuordnung der ERP-Wirtschaftsförderung

Zusammenfassung

Die geplante Neuordnung des ERP-Sondervermögens (ERP-SV) ist aufgrund der uns zur Verfügung gestellten Informationen nur in sehr allgemeiner Form zu beurteilen:

- Wir halten die Erreichbarkeit der als Untergrenze genannten Kapitalverzinsung in Höhe von 590 Mio. €p. a. zum vollen Erhalt der ERP-Wirtschaftsförderung kurzfristig für möglich. Allerdings stellen sich hier Fragen nach der Berechnungsgrundlage sowie der Nachhaltigkeit der Erträge.
- Nach unserer Auffassung besteht nach den uns vorliegenden Informationen keine ausreichende Sicherheit, dass es sich bei den geplanten Transaktionen aus ökonomischer Sicht tatsächlich um eine vollständige Kompensation für die an den Bund abzuführenden 2 Mrd. € handelt und damit ein Erhalt der Vermögenssubstanz des ERP-SV gewährleistet ist.
- Die Veränderung der Vermögenszusammensetzung des ERP-SV ist aus ökonomischer Sicht kritisch zu hinterfragen, da sich dadurch insbesondere die Flexibilität und Steuerbarkeit des ERP-SV deutlich verringert.
- Wir sehen durch die geplante Neuordnung in Bezug auf Zwischenfinanzierungskosten und dem Verzicht auf mögliche zusätzliche Ertragschancen denkbare zusätzliche wirtschaftliche Risiken für das ERP-SV.

Zur Sicherung der Fortführung der ERP-SV und zur Erhöhung der Transparenz in Bezug auf die wirtschaftlichen Konsequenzen der geplanten Neuordnung empfehlen wir:

- Die Aufstellung eines detaillierten Planungsmodells unter Einbeziehung aller erwartbaren Erträge und Kosten des ERP-SV;
- Die Einführung eines kaufmännischen Rechnungswesens für das ERP-SV;
- Eine Anpassung der gesetzten Benchmarkgröße auf den geplanten Stichtag der Übertragung;
- Eine genaue Bewertung der zu übertragenden Vermögensgegenstände und Verbindlichkeiten einschließlich finanzieller Lasten;
- Die Festschreibung und regelmäßige Überprüfung des Vermögensbestandes des ERP-SV in Bezug auf seinen Substanzerhalt.

1. Vorbemerkung I

Zur Vorbereitung dieser Stellungnahme erhielten wir den Gesetzesentwurf der Bundesregierung zur Neuordnung der ERP-Wirtschaftsförderung (Stand 12. März 2007). Zusätzlich wurde uns aus Abgeordnetenkreisen des Deutschen Bundestages der Vertrag gemäß Artikel 1 § 6 des Gesetzes zur Neuordnung der ERP-Wirtschaftsförderung (Durchführungsvertrag zwischen dem ERP-SV und der KfW, Stand 26.03.2007), und eine Reihe von Antworten der Bundesregierung auf schriftliche Fragen bezüglich der Neuordnung des ERP-SV übermittelt.

Da wir keine weiteren Informationen, insbesondere keine belastbaren Planungsrechnungen über die durch die Neuordnung zu erwartenden Erträge und Kosten sowie über die erwartbare Entwicklung des ERP-Sondervermögensbestandes nach Neuordnung erhalten haben, können wir lediglich in sehr allgemeiner Form auf uns relevant erscheinende wirtschaftliche Teilaspekte und Problemstellungen der geplanten Neuordnung eingehen. Wir bedauern dies, da nur nach sorgfältiger Prüfung und Plausibilisierung eines entsprechenden Planungsmodells ein valides Urteil über die gesicherte Fortführung der Wirtschaftsförderung aus dem ERP-SV möglich ist. Wir empfehlen deshalb die Aufstellung eines Planungsmodells, um die wirtschaftlichen Konsequenzen der geplanten Neuordnung für alle Beteiligten transparent zu machen. Weiterhin empfehlen wir, die zukünftige Aufstellung eines Jahresabschlusses für das ERP-SV mit Gewinn- und Verlustrechnung sowie Bilanz und Lagebericht, zusätzlich ergänzt durch die regelmäßige Erstellung einer Plan-Gewinn- und Verlustrechnung sowie einer Planbilanz. Nur durch diese kaufmännischen Instrumente ist der nachhaltige Substanzerhalt des ERP-SV, die Effizienz der ERP-SV-Wirtschaftsförderung sowie die damit verbundenen Risiken und Belastungen sachgerecht zu beurteilen und entsprechend zu steuern.

2. Vorbemerkung II

Im Auftrag des Bundesministeriums für Wirtschaft und Technologie (BMWi) sowie des Bundesministeriums der Finanzen (BMF) haben wir im Juni 2006 ein Gutachten bezüglich der geplanten Neuordnung der ERP-Wirtschaftsförderung vorgelegt („Ökonomische Beurteilung von zwei Modellen im Rahmen der geplanten Neuordnung der ERP-Wirtschaftsförderung“). Wir haben dabei Modelle des BMWi und des BMF einer Überprüfung auf die Erfüllung der Beurteilungskriterien „Wirtschaftlichkeit und Substanzerhalt“, „Governance“ sowie „Wettbewerbsneutralität“ unterzogen.

Als Basis der ökonomischen Überprüfung haben wir eine zu erreichende Zielgröße (Benchmark) von 590 Mio. €p. a. errechnet, welche sowohl den grundsätzlichen Erhalt der ERP-Wirtschaftsförderung als auch den realen Substanzerhalt des ERP-SV ermöglicht. Da diese Zielgröße auch Eingang in den Gesetzentwurf sowie den Durchführungsvertrag gefunden hat, möchten wir im Folgenden eine kurze Erläuterung sowohl zu ihrer Ermittlung als auch zu den daraus zu ziehenden ökonomischen Implikationen in Bezug auf die geplante Neuordnung geben.

Der Betrag von 590 Mio. €p. a. setzt sich aus zwei Teilbeträgen zusammen:

- Zum nachhaltigen Vermögenserhalt des ERP-SV wurde auf Basis des Vermögensbestandes des ERP-SV vom 31.12.2005 sowie der zukünftigen Inflationserwartungen ein Mindestertrag von 290 Mio. €p. a. errechnet.
- Zur Beibehaltung der Förderintensität wurde ein Mindestertrag von 300 Mio. €p. a. definiert. Dieser Mindestertrag ermittelte sich aus einer ungewichteten Mittelwertbildung zweier Förderszenarien (Förderkosten des „förderschwachen“ Jahrgangs 2005 und prognostizierte Kosten der Förderprogramme eines nachhaltigen Förderportfolios).

Bezüglich der ökonomischen Implikationen in Bezug auf die geplante Neuordnung möchten wir in diesem Zusammenhang auf folgendes hinweisen:

- Der errechnete Mindestertrag von 290 Mio. €p. a. zum Substanzerhalt des ERP-SV bezieht sich auf den Vermögensbestand des ERP-SV zum 31.12.2005. Falls zum Zeitpunkt der geplanten Neuordnung ein höherer bzw. niedrigerer Wert des Vermögens besteht, ist der notwendige Mindestbetrag ökonomisch zwingend anzupassen.
- Der errechnete Mindestertrag von 300 Mio. €p. a. zur Beibehaltung der Förderintensität berücksichtigt keine erwartbare Änderung des Preisniveaus (Inflation) sondern stellte im Rahmen des Gutachtens lediglich eine Zeitpunktgröße zum Modellvergleich dar. Zur Vermeidung einer schleichenden Entwertung durch Inflation ist dieser Betrag jährlich an die Änderungen des Preisniveaus anzupassen.
- Der errechnete Mindestertrag von 300 Mio. €p. a. zur Beibehaltung der Förderintensität basiert auf seinerzeit angenommenen Zinsverbilligungskosten und damals be-

kannten sonstigen Programmkosten. Falls durch die Neuordnung zusätzliche Kosten entstehen, bedeutet dies im Umkehrschluss, dass die geplante Beibehaltung der Förderintensität nicht mehr realisiert werden kann. Damit die Förderintensität erhalten werden kann, sind deshalb sämtliche Kosten der Förderung nach Neuordnung auf Basis verbindlicher Regelungen plausibel zu prognostizieren.

Zusammenfassend empfehlen wir daher keine undifferenzierte Verwendung und Festschreibung der im Gutachten errechneten Benchmarkgröße von 590 Mio. € p. a., sondern eine nach Substanzerhalt und Förderintensität getrennte Ermittlung der notwendigen, dynamisierten Erträge auf den geplanten Stichtag der Neuordnung.

3. Problemstellung und Inhalt

Die Bundesregierung beabsichtigt, im Rahmen des vorliegenden Gesetzesentwurfs bestimmte Maßnahmen zur Neuordnung der Wirtschaftsförderung aus dem ERP-SV durchzuführen. Diese Maßnahmen erfolgen unter der Prämisse der Sicherstellung einer Kapitalverzinsung zugunsten des ERP-SV in Höhe von jährlich mindestens 590 Mio. € zur Erfüllung des Förderzwecks sowie zum Substanzerhalt des ERP-SV und umfassen insbesondere:

- die Abführung von 2 Mrd. € liquider Mittel aus dem Bestand des ERP-Sondervermögens an den Bundeshaushalt;
- die Übertragung von Rechten des BMF an Rücklagen in der KfW in Höhe von 1 Mrd. € auf das ERP-SV und Übernahme von Risiken, für die das ERP-SV Rückstellungen im Umfang von 1 Mrd. € gebildet hat, durch den Bund zum Ausgleich des Liquiditätsabflusses;
- die Übertragung von Verbindlichkeiten und Forderungen mit einem Nominalwert von jeweils rd. 14 Mrd. € vom ERP-SV auf den Bund;
- die Einbringung von Teilen des ERP-SV in Form von Eigenkapital und die Gewährung eines Nachrangdarlehens an die KfW.

Aus diesen Maßnahmen ergeben sich unseres Erachtens verschiedene ökonomische Fragestellungen. Im Folgenden wollen wir uns auf drei, uns besonders relevant erscheinende Punkte beschränken:

- Besteht eine hinreichende Wahrscheinlichkeit, dass durch die geplante Neustrukturierung die ERP-Wirtschaftsförderung lt. gesetzlicher Vorgabe in vollem Umfang erhalten bleibt? Oder anders gefragt: Wird durch die geplanten Maßnahmen die als Untergrenze genannten Kapitalverzinsung in Höhe von 590 Mio. € p. a. für den Substanzerhalt und für geplante Fördertätigkeiten des ERP-SV nachhaltig erreicht?

- Bleibt die Vermögenssubstanz des ERP-SV durch die geplanten Maßnahmen vollständig erhalten? Oder genauer gefragt: Stellt die Übertragung von Ansprüchen des BMF auf KfW-Rücklagen auf das ERP-SV und die Übernahme von Risiken, für die das ERP-SV Rückstellungen gebildet hat, eine vollständige Kompensation für den Substanzverlust durch den Abfluss von 2 Mrd. € an den Bund dar?
- Entstehen durch die geplante Neustrukturierung mögliche zusätzliche wirtschaftliche Risiken für das ERP-SV?

4. Erreichbarkeit der als Untergrenze genannten Kapitalverzinsung in Höhe von 590 Mio. € p. a. zum vollen Erhalt der ERP-Wirtschaftsförderung

Wir sind in der Vorbemerkung II bereits auf die Benchmarkgröße von 590 Mio. € p. a. eingegangen und haben hier eine entsprechende Empfehlung ausgesprochen. Ungeachtet dessen stellt sich die Frage, ob diese nunmehr gesetzlich und vertraglich beschriebene Zielgröße mit den geplanten Maßnahmen erreicht werden kann.

Wir können uns bei der Beantwortung dieser Frage alleine auf die uns im Rahmen unserer gutachterlichen Tätigkeit zur Verfügung gestellten Informationen sowie die im Gesetzesentwurf und dem Durchführungsvertrag genannten Angaben stützen. Da die Daten aus unserer gutachterlichen Tätigkeit inzwischen einerseits überholt sein dürften und andererseits der Wert der Vermögensübertragung an die Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) und die auf die KfW übertragenen Vermögensgegenstände im Gesetz und im Durchführungsvertrag nicht exakt benannt werden, fehlen uns Informationen sowohl zur Ermittlung des ertragbringenden Vermögens des ERP-SV als auch zur Ermittlung der daraus zu erzielenden Erträge. Somit müssen wir uns auf Plausibilitätsüberlegungen und das Aufzeigen von möglichen Problemstellungen beschränken.

Grundsätzlich halten wir die Erreichbarkeit einer mindestens erforderlichen Kapitalverzinsung in Höhe von 590 Mio. € p. a. durch die geplante Neuordnung für möglich. Einerseits dürfte sich der Vermögensbestand des ERP-SV seit dem 31.12.2005 durch zugeschriebene Gewinne aus KfW-Beteiligungen und Rücklagen sowie durch eine fortgesetzte Konsolidierungspolitik mit deutlichem Abbau von Verbindlichkeiten erhöht haben. Zusätzlich werden durch die geplante Übertragung von Rücklagen des Bundes in der KfW in Höhe von 1 Mrd. € auf das ERP-SV in Zukunft zusätzliche Erträge in Höhe von bis zu 70 Mio. € p. a. erzielt (bei Unterstellung der in 2005 gezahlten Zinsen an die schon vorhandene Rücklage des ERP-SV in der KfW in Höhe von ca. 7 % p. a.).

Einschränkend möchten wir jedoch auf zwei Problemstellungen hinweisen.

Je nach Definition des ertragbringenden Vermögens lassen sich unterschiedliche Kapitalverzinsungen rechnerisch darstellen. Dies lässt sich an einem Beispiel erläutern. In unserer gutachterlichen Stellungnahme haben wir die vorhandene KfW-Beteiligung des ERP-SV nicht als ertragbringendes Vermögen gewertet. Das ERP-SV hält Anteile am Grundkapital der KfW (eingezahltes, gezeichnetes Kapital) in Höhe von 1.088 Mio. €. Die Vergütung dieses Kapitals erfolgt durch jährliche Zuführungen zur gesetzlichen Rücklage der KfW,

an der das ERP-SV Anteile hält. Da diese Vergütung nicht direkt dem ERP-SV zugeschrieben wird und auch nicht für Förderzwecke direkt nutzbar ist, haben wir auf eine Einbeziehung der Beteiligung und damit auch auf einen entsprechenden Ausweis von Erträgen verzichtet. Bei einer Einbeziehung der KfW-Beteiligung des ERP-SV als ertragbringendes Vermögen würden sich rechnerisch Zusatzerträge in Höhe von ca. 90 Mio. € p. a. gegenüber unserer Rechnung im Gutachten zeigen (wiederum auf der Basis der in 2005 gezahlten Zinsen).

Das zweite Problem sehen wir darin, dass die Fixierung auf die Benchmarkgesamtgröße den differenzierenden Blick auf die unterschiedliche Qualität der erzielten Erträge des ERP-SV nach der Neuordnung verstellt. Nach der geplanten Neuordnung lassen sich hier zwei „Ertragsblöcke“ unterscheiden:

- Erträge aus der neu zu bildenden Förderrücklage (Einbringung von Teilen des ERP-SV als Eigenkapital in Form einer Kapitalrücklage in die KfW) sowie Erträge aus dem geplanten Nachrangdarlehen an die KfW. Diese Erträge sind flexibel verwendbar, also sowohl zur Wirtschaftsförderung als auch zum Substanzerhalt des ERP-SV nutzbar.
- Erträge aus sonstigen Eigenkapitalanlagen des ERP-SV (Rücklagen) in der KfW. Diese Erträge werden dem ERP-SV lediglich rechnerisch gutgeschrieben und unterliegen grundsätzlich gemäß § 10 Abs. 1 des KWG-Gesetzes einem Ausschüttungsverbot. Sie sind damit lediglich zum Substanzerhalt des ERP-SV nutzbar.

Nach der geplanten Neuordnung und bei Unterstellung einer 50:50 Aufteilung der in die KfW einzubringenden Vermögensbestandteile des ERP-SV (Eigenkapital und Nachrangdarlehen) zeigen sich bei der im Durchführungsvertrag vereinbarten Verzinsung jährlich zu erwartende Erträge in Höhe von ca. 430 Mio. €

	<u>Wert in Mio.€</u>	<u>Zins</u>	<u>Ertrag in Mio.€</u>
Förderrücklage (Eigenkapital)	4.650	4,8%	223,2
Nachrangdarlehen	4.650	4,5%	209,3
	<u>9.300</u>		<u>432,5</u>

Alleine diese Erträge sind zur Wirtschaftsförderung nutzbar. Unter den angenommenen Prämissen übertreffen sie zwar aktuell deutlich die Benchmarkgröße von 300 Mio. € p. a. zur Beibehaltung der Förderintensität und schaffen insoweit einen „Sicherheitspuffer“. Bezieht man unsere in Vorbemerkung II angestellten Überlegungen in die Betrachtung mit ein, so ist jedoch folgendes festzuhalten:

- Ohne eine jährliche Anpassung des definierten Mindestertrags von 300 Mio. € p. a. ist bei einer langfristig zu unterstellenden Inflationsrate von 2,3 % p. a. die sich aktuell errechnende „Sicherheitsreserve“ in ca. 16 Jahren aufgebraucht. Anders ausgedrückt: Ohne eine „Inflationsanpassung“ ist die vom Gesetzgeber ausdrücklich gewünschte Beibehaltung der Förderintensität langfristig gefährdet.

- Die Benchmark von 300 Mio. €p. a. zur Beibehaltung der Förderintensität basiert wie schon erwähnt auf seinerzeit angenommenen Zinsverbilligungskosten und damals bekannten sonstigen Programmkosten. Falls durch die Neuordnung zusätzliche Kosten für das ERP-SV entstehen, bedeutet dies im Umkehrschluss, dass die sich aktuell errechnende „Sicherheitsreserve“ weiter verringert. Ob und in welchem Ausmaß dies geschieht, ist nur mit entsprechendem Datenmaterial prüfbar.

5. Erhalt der Vermögenssubstanz des ERP-SV

In Artikel 1, § 5 des Gesetzesentwurfes ist festgehalten: „Das Sondervermögen ist in seinem Bestand zu erhalten.“ Um die Erfüllung dieser Forderung auch nach der geplanten Neuordnung wirksam überprüfen zu können, erscheint es uns sinnvoll, diesen Bestand festzustellen und seinen Erhalt in regelmäßigen Abständen zu überprüfen. Nach unserer Auffassung bietet es sich hier an, die Festlegung des Bestandes vor Neuordnung sowie die regelmäßige Überprüfung auch im ERP-Wirtschaftsförderungsneuordnungsgesetz zu verankern. Eine geeignete Messgröße könnte dabei der am Verbraucherpreisindex gemessene reale Bestand des ERP-SV (DM-Gegenwertsaufkommen in Preisen von 1959) sein.

Die Frage, ob die schon erwähnten Kompensationsleistungen (Übertragung KfW-Rücklage des Bundes auf das ERP-SV sowie Rückstellungsauflösung) im Gegenzug zu den an den Bund zu übertragenden 2 Mrd. € eine lt. Gesetzesentwurf „vollständige Kompensation“ darstellen, ist ohne eine verbindliche Festlegung dieses Begriffs nicht zu klären. Falls dieser Begriff lediglich eine nominale betragsmäßige Kompensation umschreiben soll, lässt sich hier sicherlich eine Kompensation begründen, da dem Liquiditätsabfluss in Höhe von 2 Mrd. € aus dem ERP-SV jeweils 1 Mrd. € betragsmäßigen Zuschreibungen entgegenstehen.

In einer ökonomischen Betrachtung sind bezüglich der Kompensationsleistungen zwei Anmerkungen erforderlich:

- Auch wenn man (wie es wir unserer gutachterlichen Stellungnahme auch schon getan haben) von einer vollen Werthaltigkeit der KfW-Rücklage des Bundes ausgeht, ist dieser Vermögensbestandteil ökonomisch tendenziell niedriger zu bewerten als ein liquidierbarer Vermögensbestand (wie die an den Bund nach Gesetzesentwurf zu übertragenden Vermögensbestandteile des ERP-SV).
- Die Übernahme von Risiken und Lasten des ERP-Sondervermögens durch den Bund (Rückstellungen der ERP-SV für die ausgereichten Darlehen) als zweite Kompensationsleistung ist bezüglich ihrer Werthaltigkeit ebenfalls zu hinterfragen. Eine volle Werthaltigkeit ist aus ökonomischer Sicht nur dann gegeben, wenn die Bildung der Rückstellungen in vollem Umfang den Risiken aus den zugrunde liegenden und vom Bund übernommenen Darlehen entspricht. Ob dies tatsächlich der Fall ist, sollte gesondert durch eine erfahrene und unabhängige Wirtschaftsprüfungsgesellschaft festgestellt werden.

Aufgrund dieser Argumente besteht aktuell keine ausreichende Sicherheit, dass es sich bei den geplanten Transaktionen aus ökonomischer Sicht tatsächlich um eine vollständige Kompensation handelt.

Weiterhin möchten wir in Hinblick auf das Postulat der Erhaltung der Vermögenssubstanz auf die Frage der „Asset-Allocation“ also der Vermögenszusammensetzung des ERP-SV vor und nach der geplanten Neuordnung eingehen. In einer kaufmännischen Betrachtungsweise beeinflusst eine Änderung der Vermögenszusammensetzung auch den Wert der Vermögenssubstanz selbst. Eine unter wirtschaftlichen Gesichtspunkten empfehlenswerte „Asset Allocation“ zeichnet sich dabei grundsätzlich durch u. a. folgende Eigenschaften aus:

- Breite Streuung der Vermögensteile zur Risikodiversifikation;
- Hoher Anteil von liquiditätserzeugenden Vermögensbestandteilen;
- Ausreichende Haltung von liquiden und liquiditätsnahen Vermögensbestandteilen zur Vermeidung von Liquiditätsengpässen und zur flexiblen Wahrnehmung von Geschäftschancen;
- Grundlegende Steuerbarkeit der Vermögensbestandteile (d.h. der jeweilige Verwalter des Vermögens kann die Vermögenszusammensetzung grundlegend flexibel auf geänderte Rahmenbedingungen anpassen).

Im Hinblick auf die geplante Neuordnung ist allgemein zu konstatieren, dass sich die Vermögenszusammensetzung und damit auch die Qualität der Vermögenssubstanz gegenüber der aktuellen Situation deutlich verändern werden:

- Die aktuelle Streuung der Vermögensteile weicht einer starken Konzentration von Vermögensbestandteilen innerhalb der KfW.
- Der Anteil von liquiditätserzeugenden Vermögensbestandteilen an der Bilanzsumme nimmt nach Neuordnung deutlich ab.
- Durch die starke Konzentration auf Vermögensbestandteile innerhalb der KfW, die dem Ausschüttungsverbot unterliegen, nimmt der Wert liquider und liquiditätsnaher Vermögensbestandteile spürbar ab.
- Der überwiegende Teil des Vermögens des ERP-SV ist nach der geplanten Neuordnung sehr langfristig gebunden und nur noch in sehr begrenztem Ausmaß durch das ERP-SV beeinfluss- und steuerbar.

Insgesamt ist somit festzustellen, dass nach Neuordnung die Flexibilität und Steuerbarkeit des ERP-SV erheblich eingeschränkt sein wird. Aus rein ökonomischer Sicht dies als nicht vorteilhaft zu bewerten.

6. Zusätzliche wirtschaftliche Risiken durch die geplante Neuordnung des ERP-SV

Finanzielle Lasten aus der Übertragung von Verbindlichkeiten und Darlehensforderungen des ERP-SV auf den Bund

Lt. Artikel 2 §1 des Gesetzesentwurfes übernimmt der Bund mit Wirkung vom 1. Juli 2007 als Mitschuldner die bis dahin aufgelaufenen Verbindlichkeiten des ERP-SV im Nennwert von 14.080.977.718,92. € und die dazugehörigen Zinsverbindlichkeiten sowie als Mitgläubiger Kreditforderungen und sonstige Rechte des ERP-SV in nominal gleicher Höhe. Lt. §11 (7) des Durchführungsvertrages trägt das ERP-SV die Zinsaufwendungen für die notwendige Zwischenfinanzierung zum Ausgleich der Differenzen aus Ein- und Auszahlungen der vom Bund zu übernehmenden Forderungen und Verbindlichkeiten. In einer Anlage zum Durchführungsvertrag wird festgehalten, dass diese „Zwischenfinanzierungskosten“ von den die Benchmark von 590 Mio. € p. a. übersteigenden Erträgen des ERP-SV getragen werden. Falls die Erträge des ERP-SV die Benchmark nicht übersteigen, tritt der Bund zum Ausgleich des Fehlbetrages aus der Zwischenfinanzierung gegenüber dem ERP-SV in Vorleistung. Falls die Benchmark in späteren Jahren wieder überschritten wird, ist diese Vorleistung vom ERP-SV wieder an den Bund zu erstatten.

Als erstes stellt sich die Frage, wie hoch diese „Zwischenfinanzierungskosten“ tatsächlich sind. Im Rahmen unserer gutachterlichen Tätigkeit wurde uns hier eine Höhe von 827 Mio. € genannt, die aus einer Berechnung der KfW von Anfang 2005 stammen. Aufgrund der Zinsentwicklung der letzten zwei Jahre halten wir es durchaus für denkbar, dass dieser Betrag inzwischen die Milliardengrenze überschritten hat. Auf jeden Fall handelt es sich hier um einen Betrag, der erhebliche Auswirkungen auf das ERP-SV und damit auch auf die zukünftige Wirtschaftsförderung haben müsste. Wir empfehlen hier deshalb eine genaue Ermittlung.

Das erste wirtschaftliche Risiko für das ERP-SV sehen wir darin, dass durchaus die Möglichkeit besteht, dass die unterstellten Mehrerträge über den Benchmark hinaus nicht realisiert werden könnten und damit die Zwischenfinanzierungskosten langfristig das ERP-SV und seine Förderkraft belasten könnten.

Das zweite Risiko besteht darin, dass durch die schon erwähnte Veränderung der Vermögensstruktur das ERP-SV zukünftig nicht mehr in der Lage sein wird, diese Zwischenfinanzierungskosten selbst zu steuern. Es handelt sich ja um Belastungen, die schon vor der Neuordnung verursacht worden sind, nun aber offengelegt werden und bedient werden müssen. Bis jetzt kann das ERP-SV durch sein eigenes Handeln diese Belastungen steuern und, wie in der Vergangenheit geschehen, auch minimieren. Diese Möglichkeit fällt nach

der geplanten Neuordnung weg. Die einzige wesentliche Steuergröße nach der Neuordnung besteht in einer entsprechenden Absenkung der Wirtschaftsförderung.

Opportunitätskosten (Verzicht auf mögliche Ertragschancen)

In einer ökonomischen Betrachtungsweise stellen Opportunitätskosten den entgangenen Grenznutzen einer Handlungsmöglichkeit dar, auf den zugunsten der durchgeführten Maßnahme verzichtet wird. In Bezug auf das ERP-SV sind damit konkret diejenigen möglichen Erträge zu verstehen, die bei einer alternativen Anlage des ERP-SV bzw. Teilen des ERP-SV beispielsweise auf dem Kapitalmarkt zu erzielen wären.

In unserer gutachterlichen Stellungnahme haben wir bereits darauf hingewiesen, dass eine Anlage auf dem Kapitalmarkt bei überschaubaren Risiken zusätzliche Ertragspotenziale bietet, die für die Wirtschaftsförderung verwendet werden könnten.

Durch die geplante Neuordnung werden nun für die Wirtschaftsförderung verwendbare Kapitalverzinsungen von 4,8 % p. a. (Förderrücklage) bzw. 4,5 % p. a. (Nachrangdarlehen) erzielt. In unserem Modellvergleich waren wir bei dem BMF-Modell (das der geplanten Neuordnung am ähnlichsten kommt) noch von einer Verzinsung der an die KfW zu übertragenden Vermögensgegenstände von insgesamt 4,8 % ausgegangen. Insoweit sind die Opportunitätskosten gegenüber unseren Berechnungen noch gestiegen.

In unserem Gutachten haben wir die Fragen, ob die von der KfW angebotenen Zinssätze für eine Anlage als Eigenkapital marktgerecht sind bzw. ob die von der KfW angebotene Verzinsung auch von ihr tatsächlich nachhaltig erwirtschaftbar ist, als für den Modellvergleich irrelevant beurteilt, da wir diese Größen als festes Angebot verstanden haben und eine genaue Detailanalyse im Rahmen unseres Auftrages nicht möglich war.

Unter dem Gesichtspunkt der Opportunitätskosten möchten wir an dieser Stelle darauf hinweisen, dass es nach der geplanten Neuordnung für das ERP-SV nahezu unmöglich wird, sein Ertragspotenzial aus eigener Kraft zu steigern. Die Wirtschaftsförderung aus dem ERP-SV wird damit langfristig auf eine einmal gesetzte Zielgröße beschränkt.

Ernst & Young AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Steuerberatungsgesellschaft

Peter Englisch
Partner

Ulrich Lenz
Senior Manager