

STELLUNGNAHME APRIL 2015<sup>1</sup>

## EFFEKTIVE UND NACHHALTIGE INVESTITIONEN FÜR EUROPAS KLIMA- UND ENERGIEUNION

LUCA BERGAMASCHI<sup>2</sup>, JONATHAN GAVENTA UND INGRID  
HOLMES

### ZUSAMMENFASSUNG

- > Der Europäische Fonds für Strategische Investitionen (EFSI) soll mindestens €315 Mrd. zusätzliche Investitionen in der EU mobilisieren. Es besteht eine echte Chance, nicht nur in kurzfristiges Wachstum, sondern in langfristige Wertschöpfung zu investieren.
- > Eine europäische Energiewende erfordert beträchtliche Investitionen in neue Energieinfrastruktur. Laut Schätzungen der Europäischen Kommission müssen jährlich €200 Mrd. in Energieeffizienz, erneuerbare Energien, Stromnetze und andere nachhaltige Technologien investiert werden, damit eine klimafreundliche Energieunion gelingt.
- > Der EFSI ist ein Schlüsselinstrument, um diese Investitionen zu mobilisieren. Sorgfältige Planung ist notwendig, um sicherzustellen, dass der EFSI hochwertige und nachhaltige Projekte fördert. Es sollten keine Projekte unterstützt werden, die den europäischen Klimazielen zuwiderlaufen und daher auch aufgrund sich verändernder Verbrauchsmuster höchst risikobehaftet sind. Hierzu bedarf es eindeutiger Auswahlkriterien, die:
  1. klimapolitisch nicht nachhaltige Projekte ausschließen;
  2. Projekte mit besonderer Bedeutung für die erklärten Ziele der EU priorisieren, eingeschlossen der Ziele der Energieunion;
  3. Projekte fördern, die im Einklang mit den Veränderungen der Energienachfrage und den Energieträgern der Zukunft sind;
  4. sicherstellen, dass Projekte auch wirtschaftlich tragfähig sind, wenn die Klimaauswirkungen mit eingerechnet werden.
- > Die EFSI-Förderung sollte sich auf Bereiche konzentrieren, wo aufgrund von Marktversagen ein Mangel an Investitionen besteht. Die Maximierung der Privatkapitalquote sollte auf die gesamte Projektpipeline bezogen werden. Projektspezifische Mindestquoten bergen die Gefahr, dass einige Projekte von besonderer gesellschaftlicher Bedeutung, die für den Privatsektor aber wenig attraktiv sind, nicht förderfähig wären.

<sup>1</sup> E3G – Third Generation Environmentalism ist eine unabhängige gemeinnützige Organisation, die an der Entwicklung und Umsetzung integrierter Handlungsoptionen in der Klima- und Energiepolitik arbeitet <http://e3g.org/>

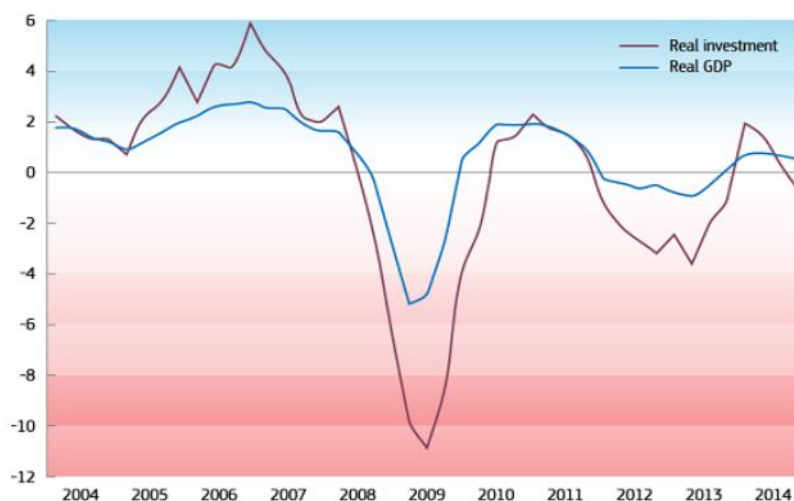
<sup>2</sup> Luca Bergamaschi, Researcher



E3G

## EINLEITUNG

Die Europäische Kommission gab im Dezember 2014 die Einrichtung eines Europäischen Investitionsfonds für Strategische Investitionen (EFSI) bekannt, der Investitionen in Höhe von €315 Mrd. in die Realwirtschaft leiten soll. Der Plan soll die schlechte Konjunkturlage in Europa durch einen Investitionsschub deutlich verbessern. Während das Wirtschaftsaufkommen und Verbrauchsniveau im zweiten Quartal 2014 wieder ungefähr auf Vorkrisenniveau gestiegen waren, blieben die Investitionen 15% (€430 Mrd.) unter dem Stand von 2007.<sup>3</sup> In den am stärksten von der Krise betroffenen Mitgliedstaaten lag das Defizit sogar zwischen 25 und mehr als 60%.<sup>4</sup>



Laut einer kürzlich veröffentlichten GD ECFIN-Studie begründet sich die aktuelle Investitionsschwäche auf der schwachen gesamtwirtschaftlichen Nachfrage und dem niedrigen Wirtschaftswachstum in den Nachkrisenjahren gekoppelt mit einem Deleveraging-Prozess im Privatsektor und bei Haushalten. GD ECFIN stellt abschließen fest, dass „Politikmaßnahmen zur Steigerung der Kapitalbildung in der Eurozone nötig sind. Der Europäische Investitionsplan kann hierbei durch die Erhöhung der Infrastrukturausgaben einen zentralen Beitrag zur Gewährleistung eines nachhaltigen Wiederanstiegs des Investitionsniveaus in den Jahren 2015/2016 leisten.“<sup>5</sup>

Neue Investitionen sind nicht nur notwendig, um die europäische Wirtschaft anzukurbeln. Sie müssen auch getätigt werden, um langfristige Risiken für Sicherheit und Wohlstand in Europa abzufedern. Dazu gehören u.a. der Verlust von Wettbewerbsfähigkeit, der Klimawandel, die Importabhängigkeit für knappe Rohstoffe sowie stark volatile Energie- und Rohstoffpreise. Insbesondere der Übergang zu einem nachhaltigen Energiesystem setzt laut der Kommission „umfangreiche Investitionen in Stromerzeugung, Netze und Energieeffizienz voraus, die sich

<sup>3</sup> DG ECFIN (2015) Why are investment levels in the EU so weak?

[http://ec.europa.eu/economy\\_finance/publications/graphs/2015-03-30\\_why\\_investment\\_low\\_eu\\_en.htm](http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/graphs/2015-03-30_why_investment_low_eu_en.htm)

<sup>4</sup> Special Task Force (Mitgliedstaaten, Kommission, EIB) on investment in the EU (2014) – **Final Task Force Report**

<sup>5</sup> DG ECFIN (2015) Investment dynamics in the euro area since the crisis

[http://ec.europa.eu/economy\\_finance/publications/qr\\_euro\\_area/2015/pdf/qrea1\\_section\\_4\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/qr_euro_area/2015/pdf/qrea1_section_4_en.pdf) Übersetzung von E3G

---

Schätzungen zufolge in den nächsten zehn Jahren auf 200 Mrd. EUR jährlich belaufen dürften“.<sup>6</sup>

Das Investitionspaket muss daher sicherstellen, dass solche Wirtschaftssektoren gefördert werden, die die Grundlage für nachhaltigen Wohlstand bilden. Industriezweige, denen es an Zukunftsfähigkeit mangelt und die die „Kohlenstoffblase“ weiter aufblähen, sollen als nicht förderungswürdig betrachtet werden. Denn die Energie- und Verkehrsinfrastruktur, die wir in den nächsten Jahren bauen, wird uns noch bis 2050 und darüber hinaus erhalten bleiben. Sie muss also mit einer fast vollständig dekarbonisierten Wirtschaft vereinbar sein, um nicht die europäischen Klimaziele infrage zu stellen. Der EFSI soll daher Investitionen für eine europäische Energiewende mobilisieren, und sollte nicht in emissionsintensive Projekte fließen, die mit der Erreichung der europäischen Klimaziele erheblich an Wert verlieren würden<sup>7</sup> und daher höchst risikobehaftet sind.

## EUROPAS ERFOLGSBILANZ

Die derzeitige Realität in der Kreditvergabe und Konjunkturförderung macht deutlich, warum Investitionsprogramme Klima- und Energieziele priorisieren müssen denn Europa hat im Bereich öffentliche Investitionen für Infrastruktur eine gemischte Erfolgsbilanz vorzuweisen. Projektbewertungen basieren wiederholt auf unrealistischen Nachfrageszenarios, die die aktuellen Veränderungen von Konsummustern gerade im Energie- und Verkehrssektor nicht berücksichtigen.

Der Europäische Rechnungshof hat in diesem Zusammenhang kritisiert, dass nur die Hälfte der 20 zwischen 2000-2013 von der EU finanzierten Flughäfen in Estland, Griechenland, Italien, Polen und Spanien tatsächlich EU-Förderung benötigt hätten. Desweiteren waren viele dieser Flughäfen nach ihrer Fertigstellung nicht ausgelastet.<sup>8</sup>

Problematisch ist auch, dass von der EU geförderte Projekte im Energiesektor anhand von unrealistischen Annahmen über die zukünftige Nachfrageentwicklung bewertet werden. So liegt der für die Projektevaluation in der Connecting Europe Facility angenommene Gasbedarf beispielsweise um mehr als 70% über dem Wert, den die Kommission bei Erreichung der Energieeffizienzziele in der EU prognostiziert. Eine solche Vorgehensweise fördert den Bau von Gas-Pipelines und LNG-Terminals, die angesichts des sinkenden Gasbedarfs in der EU weder voll auslastbar und noch amortisierungsfähig sein werden.<sup>9</sup>

Die Investitionsoffensive des EFSI muss daher nicht „nur“ Wachstum und Beschäftigung fördern sondern muss langfristig nachhaltiges Wachstum generieren. Wachstum um jeden Preis ist angesichts der enormen ökologischen und gesellschaftlichen Herausforderungen Europas von Zukunftsgestaltung und Krisenmanagement keine Alternative. Der EFSI muss daher die gezielte Auswahl von nachhaltigen Projekten mit gesellschaftlichem Mehrwert gewährleisten, denn nur dies führt zu einem nachhaltigen Aufschwung der Wirtschaft.

---

<sup>6</sup> European Commission (2015) **Rahmenstrategie für eine krisenfeste Energieunion mit einer zukunftsorientierten Klimaschutzstrategie**

<sup>7</sup> Sie würden so zu sog. *stranded assets* werden.

<sup>8</sup> Europäischer Rechnungshof (2014) **Bei EU-finanzierten Flughäfen wird ein schlechtes Kosten-Nutzen-Verhältnis erreicht**

<sup>9</sup> E3G (2014) **Energy Security and the Connecting Europe Facility**



E3G

---

## DIE PROJEKTPipeline

Die EU-Mitgliedstaaten haben bisher insgesamt 2028 Projekte mit einem Gesamtwert von €1.409 Mrd. eingereicht. Weitere Projekte wurden von der Europäischen Kommission und der Europäischen Investitionsbank (EIB) vorgeschlagen. In Zukunft kann auch der Privatsektor Projekte einreichen.

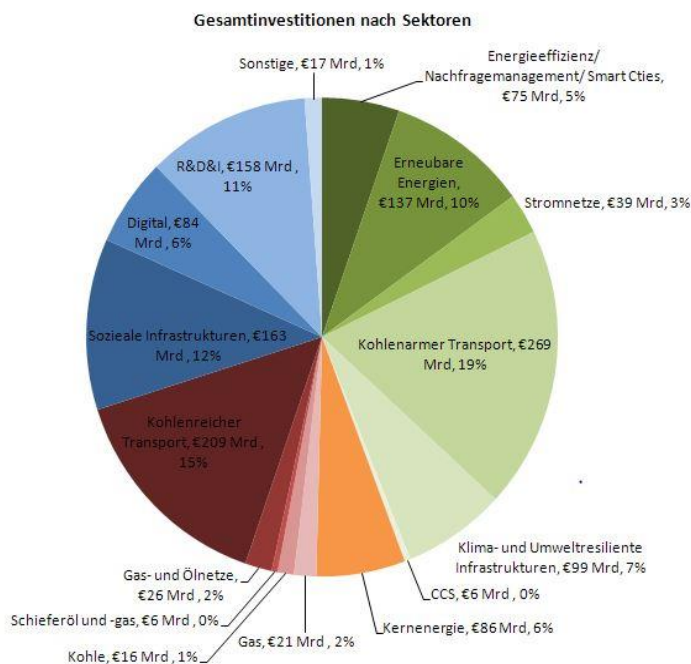
Eine Auswertung der von den Mitgliedstaaten eingereichten Projekte verdeutlicht die Tragweite der anstehenden Entscheidungen über die Funktionsweise des EFSI:

- > **Die Projektliste beinhaltet bereits jetzt eine gut gefüllte Pipeline von nachhaltigen Projekten**, z.B. in den Bereichen erneuerbare Energien und umweltfreundlicher Verkehr. Eine Verwendung der EFSI-Mittel für emissionsintensive Projekte wäre damit gänzlich unbegründet. Insgesamt haben die EU-Mitgliedstaaten nachhaltige Projekte im Wert von €624 Mrd. eingereicht, was fast dem doppelten Investitionsvolumen des EFSI entspricht. Von dieser Gesamtzahl sind Projekte im Wert von €222 Mrd. bis 2017 umsetzungsfähig – von den CO<sub>2</sub>-intensiven Projekten sind nur halb so viele in diesem Zeitrahmen umsetzbar.
- > **Viele der vorgeschlagenen Projekte sind mit einer europäischen Energiewende unvereinbar**, denn sie sind vor dem Hintergrund ungesicherter zukünftiger Nachfrage nicht nur als risikobehaftet einzustufen sondern haben auch geringen gesellschaftlichen Nutzen. 20% der Projektpipeline besteht aus emissionsintensiven Projekten; bei weiteren 6% handelt es sich um nukleare Projekte. Viele dieser Projekte tragen das Risiko einer massiven Abwertung, wenn die Energienachfrage sinkt und sich die Klimapolitik weiterentwickelt. Die Mitgliedstaaten haben beispielsweise Gas- und Ölprojekte im Wert von €26 Mrd. eingereicht, obwohl der Gasverbrauch in der EU in den letzten 10 Jahren um 9% gesunken ist und ein weiterer Rückgang zu erwarten ist. Zudem machen emissionsintensive Verkehrsinfrastrukturen, d.h. vor allem Straßen und Flughäfen, 75% der vorgeschlagenen emissionsintensiven Projekte aus. Dabei ist die Nachfrage im Personenverkehr in den letzten 10 Jahren stagniert.<sup>10</sup> Es besteht daher das Risiko, dass unnötige und teure Überkapazitäten im europäischen Verkehrssystem geschaffen werden. Zudem ist die zu erwartende finanzielle Hebelwirkung von Straßen- und Flughafenprojekten typischerweise gering. Diese Kategorie von Projekten würde den größten Batzen öffentlicher Gelder benötigen (über €200 Mrd.), ohne unbedingt von hohem gesellschaftlichen Nutzen zu sein.
- > **Es bestehen erhebliche Lücken in der Projektpipeline, insbesondere in den Bereichen Energieeffizienz und Stromnetze**. Nur bei 5% (€75 Mrd.) der vorgelegten Projekte handelt es sich um Energieeffizienzmaßnahmen, *Smart Cities* oder *Demand Side Management*. Lediglich 3% (€39 Mrd.) der Projekte betreffen Stromnetze. Dabei hatte die Europäische Kommission bei Ankündigung des Investitionsplans Stromnetze und Energieeffizienz als Investitionsschwerpunkte angeführt. Zusätzliche Anstrengungen werden nötig sein, um eine gut gefüllte Projektpipeline in diesen Bereichen zu gewährleisten.

---

<sup>10</sup> EEA (2014) [Passenger transport demand assessment](#)

Abbildung 1: EFSI-Projektliste der Mitgliedstaaten



## PROJEKTAUSWAHL

Die vorgeschlagene EFSI-Verordnung, die vom EU-Rat für Wirtschaft und Finanzen am 10. März 2015 verabschiedet wurde,<sup>11</sup> legt fest, dass der EFSI nur Projekte unterstützen darf, die:

- > mit der Unionspolitik vereinbar sind,
- > wirtschaftlich lebensfähig und technisch durchführbar sind,
- > Komplementarität bieten,
- > – soweit möglich – die Mobilisierung von Kapital des privaten Sektors bis zum Höchstmaß steigern.

Die Definition von Auswahlkriterien sollte nicht als rein technische Angelegenheit betrachtet werden. Denn deren konkrete Ausgestaltung wird maßgeblich Einfluss darauf haben, ob die EFSI-Mittel in nachhaltige oder in emissionsintensive Projekte fließen. Die genaue Ausformulierung der Kriterien hat daher nicht zuletzt politischen Charakter. Im Folgenden werden konkrete Vorschläge zur Operationalisierung der EFSI-Kriterien gemacht.

## Vereinbarkeit geförderter Projekte mit geltender EU-Politik

Die Vereinbarkeit mit den Klima- und Energiezielen der EU muss eine klare Voraussetzung für die EFSI-Förderung sein. Dies muss sich sowohl in der individuellen Projektauswahl als auch in der übergreifenden Zusammensetzung des Projektportfolios widerspiegeln. Folgende Auswahlkriterien können dies gewährleisten:

<sup>11</sup> ECOFIN (2015) **Investitionsoffensive für Europa**



E3G

---

> **Ein Screening auf der Basis von Ausschlusskriterien, um eindeutige Widersprüche zu EU-Klimazielen zu verhindern**

Solche Projekte, die den EU-Klimazielen nachweislich zuwiderlaufen, müssen explizit von der EFSI-Förderung ausgeschlossen werden. Die EIB wendet in der Kreditvergabe für fossile Kraftwerke beispielsweise einen Emissionsstandard (EPS) von 550 gCO<sub>2</sub>/kWh an.<sup>12</sup> Dies schließt Braun- und Steinkohleverstromung ohne Mitverbrennung von Biomasse oder Kohlenstoffabscheidung und –speicherung (*carbon capture and storage, CCS*) aus. Es hat jedoch keine Auswirkungen auf die Stromerzeugung aus Erdgas. Der EIB-Emissionsstandard wurde anhand der projizierten Emissionsentwicklung unter dem europäischen Emissionshandelssystem (ETS) berechnet, der auf eine 70%-ige Treibhausgasreduktion bis 2050 im Vergleich zu 1990 abzielt. Der Europäische Rat hat jedoch einer Emissionsreduktion von mindestens 40% bis 2030 zugestimmt und sich wiederholt zur Einhaltung eines Reduktionsziels von 89-95% bis 2050 verpflichtet. Dies setzt eine nahezu emissionsfreie Stromerzeugung bis 2050 voraus. **Um die Vereinbarkeit mit den Klimazielen der EU herzustellen, ist somit ein strengerer EPS in Höhe von maximal 350 gCO<sub>2</sub>/kWh vonnöten.**<sup>13</sup>

> **Zweckbindung für Investitionen in kritischen Bereichen**

Bisher ist im EFSI keine Zweckbindung vorgesehen. Laut der jüngst veröffentlichten Kommunikation der Europäischen Kommission zur Energie-Union wird ein beträchtlicher Investitionsschub von geschätzten €200 Mrd. jährlich bis 2020 zur Erreichung der europäischen Klima- und Energieziele nötig sein. Allein die Rate der energetischen Gebäudesanierung müsste sich verfünffachen, um die 2030-Ziele zu erreichen.<sup>14</sup> In der Projektliste der Mitgliedstaaten wird Energieeffizienz jedoch vernachlässigt. Nur 5% der Projektpipeline besteht aus Energieeffizienz-Projekten. Es gibt zwar Initiativen zur technischen Unterstützung bei der Erstellung von Projektanträgen, aber eine glaubwürdige und effektive Projektpipeline für Energieeffizienz lässt sich nicht von heute auf morgen erstellen. Es besteht also die Gefahr, dass die EFSI-Mittel vergeben sein könnten, bis eine ausreichende Anzahl von Energieeffizienzprojekten planungsreif ist.

**Daher kann eine Zweckbindung von Mitteln für den Bereich Energieeffizienz notwendig sein, um sicherzustellen, dass genügend Gelder für Energieeffizienzprojekte verfügbar bleiben.** MdEPs Claude Turmes und Kathleen Von Brempt haben jüngst einen Änderungsantrag der EFSI-Verordnung im Industriausschuss des Europäischen Parlaments durchgebracht, der €5 Mrd. für Energieeffizienzprojekte zweckbindet.

### Projekte sollten wirtschaftlich tragfähig und technisch durchführbar sein

Wirtschaftliche und technische Machbarkeitsstudien müssen sicherstellen, dass sich Projekte über ihre gesamte Lebensdauer rechnen. Dazu braucht es Nachfrageprognosen, die mit den europäischen Klima- und Energiezielen vereinbar sind. Die wirtschaftliche Nutzungsdauer von Verkehrs- und Energieinfrastruktur beträgt in der Regel 30 bis 50 Jahre. Die Projekte, die der

---

<sup>12</sup> EIB (2013) **Die EIB im Energiesektor: Wachstum, Versorgungssicherheit und Nachhaltigkeit - Die Auswahl- und Beurteilungskriterien der EIB für Energieprojekte**

<sup>13</sup> CER and E3G (2013) **Briefing on the EIB's new screening and assessment criteria for energy projects.**

<sup>14</sup> EEFIG (2015) **Energy efficiency - the first fuel for the EU economy: how to drive new finance for energy efficiency investments.**

---

EFSI jetzt fördert, werden also auch dann noch in Betrieb sein, wenn Europa längst auf dem Weg zu einer nahezu CO<sub>2</sub>-freien Wirtschaft ist.

Die Vereinbarkeit mit den übergeordneten Klima- und Energiezielen der EU kann nur gewährleistet werden, **wenn jedes Projekt einer szenariobasierten Planung unterworfen wird**. Hierbei sind insbesondere folgende Kriterien heranzuziehen:

- > **EFSI-Projekte müssen auch unter veränderten Nachfragemustern im Zuge der Dekarbonisierung tragfähig sein**

EFSI-Projekte müssen einen realen wirtschaftlichen Mehrwert schaffen. Sie müssen daher über ihre gesamte Lebensdauer hinweg wirtschaftlich tragfähig sind – auch wenn der Übergang zu einer nachhaltigen Wirtschaft in Europa bis 2050 weitgehend abgeschlossen sein wird. Infrastrukturprojekte müssen daher auf die sukzessive Reduzierung von Treibhausgasemissionen abgestimmt sein. Ansonsten droht ein akuter Wertverlust bzw. eine verfrühte Stilllegung der Projekte (*asset stranding*).

**Um das Risiko des *asset strandings* abzuschätzen, muss der voraussichtliche wirtschaftliche und soziale Nutzen von EFSI-Projekten auf der Grundlage verschiedener kurz-, mittel- und langfristiger Nachfrageszenarien überprüft werden. Die Vereinbarkeit mit den Zielen der EU im Klimaschutz, bei den erneuerbaren Energien und bei der Energieeffizienz bis 2030 bzw. 2050 ist dabei miteinzubeziehen.** Projekte, die dieser Überprüfung nicht standhalten, sollten nicht in den EFSI einbezogen werden. Dies würde schlicht einer Verschwendung öffentlicher Mittel gleichkommen.

- > **EFSI-Projekte müssen Preisschwankungen von fossilen Energieträgern standhalten**

Öl- und Rohstoffpreise haben in den letzten Jahren eine außerordentliche Preisvolatilität an den Tag gelegt. Brent-Rohöl wird beispielsweise momentan bei knapp über \$50 gehandelt, während der Preis in den Jahren 2009 bis 2014 noch über \$100 lag. Bei der Projektbewertung dürfen daher keine stabilen Preise für Öl und andere Rohstoffe angenommen werden, denn dies wird einer Vielzahl von wirtschaftlichen Risiken nicht gerecht. **Potentielle EFSI-Projekte müssen daher auf ihre Resilienz gegenüber stark volatilen Öl- und Rohstoffpreisen geprüft werden (z.B. eine Ölpreisspanne von \$50-200).** Nur so lässt sich sicherstellen, dass die geförderten Projekte zukünftigen Preisschocks standhalten können.

- > **Klimakosten müssen in die Projektevaluation eingerechnet werden**

Negative Externalitäten durch den Ausstoß von Treibhausgasen müssen direkt in die ökonomische Bewertung eines Projektes einfließen. Der europäische Emissionshandel kann dies derzeit nicht leisten. Eine suboptimale Ausgestaltung des ETS und großzügige Zugeständnisse an Interessenvertretungen haben zu einem strukturellen Zertifikatsüberschuss geführt, der die Preiswirkung des Instruments außer Kraft setzt.

**Aus diesem Grund muss eine Schätzung der gesamtgesellschaftlichen Kosten von Emissionen (*social cost of carbon, SCC*) direkt in die Projektbewertung eingerechnet werden.** Die EIB legt

---

in ihrer Projektvergabe beispielsweise einen Preis von €30 pro emittierter Tonne CO<sub>2</sub> an. Dieser Preis steigt zwischen 2015 und 2030 um €1 pro Jahr, so dass eine Tonne CO<sub>2</sub> im Jahr 2030 mit €45 berechnet werden wird.<sup>15</sup> Selbst wenn eine solche Bepreisung von CO<sub>2</sub> den tatsächlichen Kosten des Klimawandels nicht gerecht werden kann, bietet dieses Modell auch für den EFSI einen guten Ausgangspunkt.

### EFSI-Projekte müssen Zusätzlichkeit sicherstellen

Nach der vorgeschlagenen EFSI-Verordnung ist die Zusätzlichkeit (*additionality*) eines Projekts dann gegeben, wenn es Marktversagen und Mangel an Investitionen ausgleicht und außerdem nicht bereits durch bestehende EIB- oder EU-Instrumente förderfähig ist.<sup>16</sup>

Das Zusätzlichkeitskriterium bedeutet, dass der EFSI Investitionen in Bereiche lenken muss, in denen aufgrund von Marktversagen nicht genügend Investitionen stattfinden. Diese Art von Marktversagen ist in mehreren kohlenstoffarmen Wirtschaftssektoren zu beobachten:

- > Bei der energetischen Sanierung von Mietgebäuden sind die Begünstigten oft die Mieter und nicht die Eigentümer. Dies senkt vielfach den Investitionsanreiz für Immobilienbesitzer, denn die gesamte Bandbreite von Effizienzgewinnen kann im Mietverhältnis kaum abgebildet werden.<sup>17</sup>
- > Der Ausbau von Stromnetzen über Landesgrenzen hinweg muss oft hohe bürokratische Hürden überwinden und geht mit hohen Transaktionskosten einher.<sup>18</sup>
- > Die Finanzierungskosten für erneuerbare Energien sind aufgrund unterschiedlicher nationaler Förderregelungen und regulatorischer Rahmenbedingungen stark standortabhängig.<sup>19</sup>
- > Für innovative Technologien, Produkte und Dienstleistungen ist der Zugang zu Risikokapital für Demovorhaben oder für die Markteinführung häufig erschwert, weil die Nachfrage sowie die Bewährung in der Praxis oft nur schwer abzuschätzen sind.

### EFSI-Projekte müssen möglichst zur maximalen Mobilisierung von privatem Kapital führen

Der EFSI bietet eine große Chance, bislang nicht voll ausgeschöpfte Mittel aus den Kapitalmärkten – insbesondere von institutionellen Anlegern wie Versicherungen und Rentenfonds – in nachhaltige Projekte zu leiten. Klimafreundliche Projekte in den Bereichen Energie, Verkehr und Gebäude haben hierbei ein besonders großes Mobilisierungspotential: In einigen Fällen können bis zu 85% der benötigten Investitionen vom Privatsektor gestellt werden.<sup>20</sup> Eine ausreichende Beteiligung der Kapitalmärkte wird es allerdings nur dann geben,

---

<sup>15</sup> Die Methodologie ist hier beschrieben: <http://www.eib.org/infocentre/publications/all/economic-appraisal-of-investment-projects.htm>. Dieser Ansatz wird seit 2010 auch von der amerikanischen Environmental Protection Agency verwendet, um Kosten und Nutzen von Regulierung abzuschätzen.

<sup>16</sup> ECOFIN (2015) **Investment Plan for Europe**

<sup>17</sup> IEA (2014) **Capturing the multiple benefits of energy efficiency**

<sup>18</sup> ENTSO-E (2013) **Incentivising European Investments in Transmission Networks**

<sup>19</sup> Agora Energiewende (2015) **Current and future costs for photovoltaics**

<sup>20</sup> Institutional Investors Group on Climate Change (2014) **Shifting Private Capital to Low-carbon Investment**



---

wenn ein geeignetes Investitionsumfeld existiert bzw. wenn ausreichend öffentliche Garantien bestehen.<sup>21</sup>

**Bei der Anwendung dieses Kriteriums ist jedoch Vorsicht geboten. Es sollte keine spezifische Privatkapitalquote pro Projekt angelegt werden.** Viele Projekte von besonderer gesellschaftlicher und strategischer Bedeutung (z.B. im Bereich Energieeffizienz oder beim Ausbau des Nordsee-Stromnetzes) sind oft für den Privatsektor wenig attraktiv und benötigen daher einen hohen Anteil öffentlicher Mittel, um private Kofinanzierung zu generieren. Herkömmliche Investitionen in den Bereichen Energieerzeugung oder Straßenbau kommen dagegen mit einem geringeren Anteil aus. Dieses Kriterium der maximalen Mobilisierung von privatem Kapital sollte daher auf die gesamte Projektpipeline des EFSI angewendet werden. Eine niedrige finanzielle Hebelwirkung eines Projekts sollte nicht automatisch zu dessen Ausschluss führen.

## SCHLUSSFOLGERUNGEN

Der EFSI bietet eine einmalige Gelegenheit, die aktuellen wirtschaftlichen Herausforderungen Europas durch die Mobilisierung neuer Investitionen anzugehen. Er ist eine echte Chance, neue Quellen von Investitionskapital in eine Europäische Energiewende zu lenken, die fossile Energieträger sukzessive aus dem Stromsektor und der Gesamtwirtschaft entfernt. Der EFSI kann daher sowohl kurz- als auch langfristig Mehrwert für die europäische Wirtschaft schaffen.

Vieles wird jedoch davon abhängen, wie der EFSI im Detail ausgestaltet wird. Hierbei sind insbesondere die Auswahlkriterien für die Evaluierung und Priorisierung von Projekten sowie die Investitionsplattformen für die Aggregation von Projektvorschlägen entscheidend. Werden die falschen Kriterien angewandt oder suboptimale Evaluierungen durchgeführt, wird möglicherweise die Chance verpasst, die verschiedenen Ziele der EU zu integrieren. Der EFSI sollte Investitionen mobilisieren, die gleichzeitig die Wirtschaft stimulieren und eine nachhaltige Energie- und Klimaunion gewährleisten. Auch besteht das Risiko, dass Steuergelder in emissionsintensive und kohlenstoffreiche Projekte fließen, die mit der Erreichung der europäischen Klimaziele erheblich an Wert verlieren bzw. zu *stranded assets* werden würden. Möglicherweise würden bestimmte Projekte eine europäische Energiewende sogar unterminieren.

Um dies zu verhindern, ist eine bewusste Konzentration auf Projekte notwendig, die langfristigen gesellschaftlichen Mehrwert generieren und somit einen nachhaltigen wirtschaftlichen Aufschwung ermöglichen.

---

<sup>21</sup> E3G (2012) [Financing the decarbonisation of European infrastructure](#)