

Pressemitteilung vom 22.07.2013

Stellungnahme

zur Bürgeranleihe „Westküstenleitung“ der Tennet Holding B.V.

Mainz, 22.07.2013 – Die Bürgeranleihe der Tennet Holding B.V. zum Ausbau der Westküstenleitung sieht sich seit vergangenem Wochenende einiger Kritik ausgesetzt. Die Frankfurter Allgemeine Sonntagszeitung (FAS) hält diese Bürgerbeteiligung für „Murks“ – Grund genug für LeihDeinerUmweltGeld sich mit der Anleihe und der Kritik etwas genauer auseinanderzusetzen.

Werfen wir zunächst einen Blick auf **die Anleihebedingungen**, die lediglich vier Seiten umfassen und sich zwischen Seite 65-68 des 85-seitigen Anleiheprospekts befinden.

Tennet beteiligt die Bürger in Form einer nachrangigen Teilschuldverschreibung (Hybridanleihe; § 1 „Betrag und wesentliche Ausstattungsmerkmale“ der Anleihebedingungen), die von der niederländischen Konzernmutter, der Tennet Holding B.V. begeben wird.

Hierbei stellen die Bürgerinnen und Bürger der Konzernmutter eigenkapitalnahes Fremdkapital, sog. Hybridkapital zur Verfügung, das zwar wie ein Kredit als Fremdkapital klassifiziert wird, jedoch durch seine Nachrangigkeit Wesenszüge von Eigenkapital aufweist. So werden die Bürgerinnen und Bürger bei einer Insolvenz der Tennet Holding B.V. erst nach allen vorrangigen Gläubigern aber vor den Gesellschaftern befriedigt (§ 2 „Nachrangigkeit; Aufrechnungsverbot“).

Hierbei stellen die Bürgerinnen und Bürger der Konzernmutter eigenkapitalnahes Fremdkapital zu einem vorab festgesetzten Zins bereit. Tennet zahlt den Bürgerinnen und Bürger bis Baubeginn der Westküstenleitung 3,00% p.a., mit Spatenstich 5,00% p.a. (§ 3 „Zinsen“). Die Laufzeit der Anleihe ist unbegrenzt (§ 5 „Rückzahlung“) – es gibt also kein festes Rückzahldatum der Bürgergelder. Darüber hinaus kann Tennet die Anleihe selbst jederzeit kündigen, erstmalig jedoch erst nach zehn Jahren (§ 5 (2)), sofern die in den Anleihebedingungen unter § 5 (3) aufgeführten außerordentlichen Kündigungsfälle nicht eintreffen.

Es liegen zwei Ratings zu dieser Anleihe vor. Die Bewertung von Standard & Poor's lautet auf „BB+“, einem Non-Investment-Grade, und das Rating von Moody's lautet auf „Baa3“, einem Lower-Medium-Grade. Beide Agenturen bewerten die Schuldnerin jedoch mit einem Upper-Medium-Grade (S&P: A-, Moody's: A3).

Die Kritik an der Bürgerbeteiligung fußt insbesondere auf fünf Punkten:

1. Die Anleihe bietet keine direkte Beteiligung an der Westküstenleitung oder der direkten Betreiberin der Stromleitung

In der Tat sollen die Bürgerinnen und Bürger sich nicht am Eigenkapital der Stromtrassenbetreiberin beteiligen. Tennet hat dies jedoch zu keinem Zeitpunkt suggeriert und wirbt korrekt mit dem Begriff „Bürgeranleihe“. Zudem ist bei der vorhandenen Gesellschafterstruktur der Konzernmutter fraglich, ob aus Bürgersicht eine direkte Beteiligung am Eigenkapital vorzuziehen ist, da die Mitwirkungsmöglichkeiten der Bürgerschaft doch sehr begrenzt erschienen. Weiterhin ginge mit der Position des Gesellschafters ein höheres Risiko einher, da diese noch nach den Inhaber der nachrangigen Teilschuldverschreibung bedient werden.

2. Die Anleihe ist als Investment schwer durchschaubar

Nach Aussagen von Finanzexperten sei die Anleihe für Privatanleger auch aufgrund ihrer komplizierten Struktur auf „keinen Fall zu empfehlen“.

Betrachtet man die rechtliche Ausgestaltung und vergleicht man die Anleihebedingungen anderer Unternehmensanleihen mit denen der Bürgeranleihe von Tennet, so ist dieses harte Urteil nur schwer nachzuvollziehen. Im Gegenteil: Die rechtliche Komplexität wird durch einen auch für Laien durchaus verständlichen Sprachstil gesenkt.

Komplexer wird es, wenn es gilt die Zinshöhe nachzuvollziehen. Denn diese hängt nicht nur vom Zeitpunkt, sondern auch von der durch die Bundesnetzagentur regulierten Eigenkapitalverzinsung ab. Diesen Hinweis versäumt es Tennet deutlicher und klarer zu kommunizieren. Auch eine Erklärung, wieso die Anleihe ein deutlich schlechteres Rating als die Konzernmutter besitzt, fehlt.

Ob jedoch bei einer Gesamtwürdigung ein gänzliches Abraten der Anleihe aufgrund ihrer Struktur angebracht wäre, bleibt fraglich.

3. Keine feste Laufzeit birgt hohes Risiko

Die fehlende Rückzahlfrist birgt für die Bürgerinnen und Bürgern tatsächlich ein erhöhtes Risiko. Denn diese sind somit allein auf die Rückzahlungsbereitschaft der Tennet oder der Liquidität an den Börsen angewiesen. Hierin begründet sich wohl auch das Rating der Anleihe.

4. Ein nicht risikoäquivalenter Zins von 3-5%

Die Bundesnetzagentur hat als staatliche Behörde eine regulative Wirkung auf die Eigenkapitalrendite von Stromnetzbetreibern. So dürfen Betreiber von Neuanlagen (Bau nach 2006) zwischen den Jahren 2014-2018 eine kalkulatorische Eigenkapitalverzinsung von max. 9,05% vor Steuern ausweisen. Eine faire Vergütung für die Hybridanleihe sollte bei dieser Betrachtung über den gebotenen 3-5% liegen.

5. Anleihe aufgrund von Totalverlust für Kleinanleger ungeeignet

Richtig ist, dass den Bürgerinnen und Bürger bei Zeichnung der Anleihe im schlimmsten Fall der Totalverlust ihrer Investition droht. Dieses Ausfallrisiko besteht jedoch bei jeder Geldanlage und wird durch einen entsprechenden Zinsaufschlag kompensiert. Insbesondere klingt diese Aussage widersprüchlich zur Aufforderung nach einer direkten Beteiligung am Eigenkapital der Betreiberfirma – dies wäre nach dieser Logik ebenfalls für Kleinanleger ungeeignet.

Es bleibt abzuwarten, wie sich die Beteiligung der Bürgerinnen und Bürger entwickelt und welche Lehren die vier großen Stromnetzbetreiber in Deutschland aus diesem Pilotprojekt ziehen. Der Schritt zu mehr Bürgerbeteiligung beim Ausbau des Stromnetzes ist sicher nicht falsch – nur wie, ist noch nicht abschließend geklärt.

Die LeihDeinerStadtGeld GmbH, mit Sitz in Mainz, fokussiert sich als technischer Finanzdienstleister auf die Realisierung bürgernaher Projektfinanzierungen. Dabei bietet das Unternehmen mit den Online-Plattformen LeihDeinerStadtGeld.de und LeihDeinerUmweltGeld.de Bürgerinnen und Bürger die Möglichkeit auf eine Geldanlage mit höchster Transparenz, sozialem Mehrwert und attraktiver Verzinsung - Projektträgern, wie Kommunen, kommunale Unternehmen oder privatwirtschaftliche Unternehmen, erhalten Zugang zu einer wirtschaftlichen und gesellschaftsfördernden alternativen Finanzierungsquelle. Seit August 2012 bekleidet der ehemalige Bundesfinanzminister Hans Eichel das Amt des Beiratsvorsitzenden der LeihDeinerStadtGeld GmbH.