

ENBW-DEAL: Finanzierungsgesellschaft für das Aktiengeschäft wird zum Fass ohne Boden

Rote Zahlen wachsen weiter

Von unserem Korrespondenten Peter Reinhardt

STUTTGART. Der EnBW-Deal wird zum finanziellen Sprengsatz. Vier Jahre nach dem Rückkauf der Aktien durch Ex-Ministerpräsident Stefan Mappus (CDU) fährt die eigens gegründete Finanzierungsfirma Neckarpri wachsende Verluste ein. Allein für das am 30. Juni beendete Geschäftsjahr 2013/2014 zeichnet sich ein Verlust von 35 bis 40 Millionen Euro ab. In den Jahren davor lag das Minus einmal bei 16 Millionen, einmal bei 26 Millionen Euro.

Mappus hatte den milliardenschweren Aktienrückkauf einst als Geschäft gefeiert, das die berühmte schwäbische Hausfrau gar nicht auslassen konnte. Denn aus den Dividenden des Stromversorgers sollte die Neckarpri die Zinsen zahlen für die Kredite, die sie zur Finanzierung aufgenommen hatte. Und es sollte sogar noch was für die Landeskasse übrigbleiben. Es war eine krasse Fehleinschätzung. Nur im ersten Rumpfgeschäftsjahr, als man Zinsen nur für sechs Monate zahlen musste, aber die volle Dividende einnahm, ging das Kalkül auf. Aus dem damals zurückgestellten Überschuss kann die Neckarpri bisher noch die auflaufenden Verluste ausgleichen.

Sind die Rücklagen aufgebraucht, wird die Neckarpri zum Fass ohne Boden. Die alte Regierung hat der Tochterfirma eine Bürgschaft eingeräumt. Damit kann die Firma mit dem merkwürdigen Namen sich weiter am Kreditmarkt bedienen. Dabei umfasst der Schattenhaushalt schon jetzt 5,2 Milliarden Euro.

Politisch ausbaden muss SPD-Finanzminister Nils Schmid das Minusgeschäft. Der zeigt sich bei dem ererbten Problem schmallippig: "Aktuell liegt die Dividende unter dem Finanzierungsbedarf." Pläne für strukturelle Änderungen gebe es nicht, ergänzt sein Sprecher.

Steigende Risiken

Eine Besserung der auf 69 Cent je Aktie abgesunkenen Dividende ist nicht in Sicht. Im Gegenteil, es drohen weitere Verschlechterungen nach den Sonderabschreibungen in Milliardenhöhe im laufenden Jahr. Für eine Bilanz mit einer schwarzen Null bräuchte die Neckarpri von der EnBW eine Dividende von 97 Cent je Aktie. Schon 2013 warnte die Neckarpri vor einem "nicht unerheblichen Risiko, dass künftige Anschlussfinanzierungen mit höheren Zinsen verbunden sind".

Der Ernstfall ist im vergangenen Januar schon eingetreten. Da lief die erste Inhaberschuldverschreibung mit einem Volumen von zwei Milliarden Euro aus. Der Zins für die zehnjährige Anleihe stieg von 1,9 auf 2,3 Prozent. Schon dieser kleine Sprung macht pro Jahr acht Millionen Euro aus. Für den CDU-Finanzexperten Klaus Herrmann Grund genug, von Schmid ein Konzept zu fordern: "Die Regierung muss erklären, wie sie die strukturelle Lücke schließen will."

Die Landesregierung lässt die Neckarpri nach den Regeln des Handelsgesetzbuchs bilanzieren. Dadurch entfällt die sonst übliche Verpflichtung, die Aktien mit ihrem tatsächlichen Wert zu berücksichtigen. So steht das Paket noch immer mit dem Kaufpreis von 5,2 Milliarden Euro in den Büchern. Gemessen am aktuellen Aktienkurs wären es nur 3,6 Milliarden Euro. Würden die Anteile jetzt verkauft, müsste das Land über seine Werthaltigkeitsgarantie 1,6 Milliarden Euro zuschießen.