

Kommunalkredit

Die Zukunft der PPP-Finanzierung unter Basel III

Kommunen bekommen schwerer Kredite. Strengere Eigenkapitalregeln für Banken hemmen unter anderem die margenarme Staatsfinanzierung. Zudem werden Darlehen an die öffentliche Hand heute allenfalls als risikoarm, aber nicht risikolos eingeschätzt. Dies erschwert vor allem finanzschwachen Städten und Landkreisen die Kreditaufnahme. Hatten diese Kommunen gehofft, Schulen, Schwimmbäder und andere Einrichtungen der öffentlichen Infrastruktur mit Hilfe privater Investoren zu beschaffen, so wird auch die Finanzierung dieser Public Private Partnerships schwieriger und teurer, meinen die Autoren. Alternative Finanzierungspartner wie Versicherungen und Infrastrukturfonds werden die von den Banken hinterlassenen Lücken jedoch kaum füllen können. (Red.)

Angesichts des hohen Sanierungs- und Neubaubedarfs in Deutschland sowie der zunehmenden Bedeutung ganzheitlicher und lebenszyklusorientierter Beschaffungsansätze rücken Public-Private-Partnership-Projekte wieder in den Blickpunkt. Die Übertragung von planungs-, bau- und betriebsbezogenen Risiken auf privatwirtschaftliche Partner bietet der öffentlichen Hand die Möglichkeit, sich auf ihre Kernaufgaben zu konzentrieren.

Wesentliches Instrument der effizienten Risikoübertragung – insbesondere bei großvolumigen und komplexen Infrastrukturmaßnahmen – ist die Übertragung der Finanzierungsverantwortung auf den privaten Partner. Problematisch dürfte der durch die Finanzmarktkrise immer restriktiver agierende Bankensektor sein, über den bisher der Großteil der Finanzierung läuft.

Nun droht mit der Einführung von Basel III eine weitere Verschärfung dieser Situation, da viele Banken bei ihrer Kreditvergabe noch selektiver vorgehen müssen. Dies würde nicht nur PPP-Projekte beeinträchtigen, sondern Konsequenzen für jede Art der Finanzierung öffentlicher Infrastrukturvorhaben mit sich bringen.

Verschärfte Vorschriften

Basel III baut auf den Vorschriften seiner Vorgänger auf, verschärft diese massiv und erweitert sie um diverse Elemente. Die mit Basel I und II eingeführten Eigenkapitalanforderungen steigen zwar nicht auf quantitativer Seite, die qualitativen Maßstäbe dagegen werden neu gesetzt.¹⁾ So müssen die Banken künftig mehr (hartes) Kernkapital halten, während der Anteil des leichter zu beschaffenden Ergänzungskapitals sinkt.

Das in Krisenzeiten wenig bewährte Dritrangkapital (zum Beispiel kurzfristige, nachrangige Verbindlichkeiten) wird gestrichen. Neu eingeführt werden zudem der Kapitalerhaltungspuffer, der eine Unterschreitung der Mindestanforderungen verhindern soll, und der antizyklische Puffer, welcher eine übermäßige Kreditvergabe in Boom-Zeiten bremsen soll. Beide müssen mit hartem

Kernkapital beziehungsweise vergleichbaren Mitteln aufgefüllt werden, womit dessen Gesamtanteil auf bis zu 10,5 Prozent der risikogewichteten Aktiva steigt (bisher maximal zwei Prozent). Hinzu kommt der sogenannte Kapitalpuffer für systemrelevante Institute.²⁾

Eine weitere Neuerung stellt die Leverage Ratio dar, die abhängig vom vorhandenen Kernkapital eine feste Obergrenze für Kreditengagements setzt.³⁾ Ebenfalls neu sind die Liquiditätsvorschriften, die unter anderem mittels Kennzahlen die Höhe der kurzfristig und langfristig vorzuhaltenden liquiden Mittel vorgeben.⁴⁾

Eine dieser Kennzahlen (LCR) wurde auf Druck der Banken allerdings bereits wieder abgeschwächt und die Einführungsfrist verlängert. Nachdem die USA bereits einen Aufschub der Einführung des Reglements bekannt gaben, soll die europäische Umsetzung nun nach der Verabschiedung durch das EU-Parlament mit einjähriger Verzögerung 2014 in Kraft treten.⁵⁾

Aber trotz Verschiebung und Änderungen müssen sich die Bankhäuser schon auf das kommende Regelwerk einstellen und passen ihre Geschäftsstrategien dementsprechend an. Dadurch, dass nun mehr und vor allem höherwertigeres (krisenresistenteres) Eigenkapital benötigt wird, sind die Banken angehalten, durch Gewinnthesaurierung und Kapitalerhöhungen ihre Kennzahlen aufzubessern. Insbesondere kleinere Institute werden hier größere Anstrengungen unternehmen müssen.⁶⁾

Während die Eigenkapitalvorschriften den übermäßigen Risikohunger der Banken abschwächen sollen, könnte die Leverage Ratio eine entgegengesetzte Wirkung haben und insbesondere risikoarme Geschäfte aufgrund der geringen Margen benachteiligen.⁷⁾ Die Liquiditätsanforderungen wiederum drohen durch die (gewollte) Einschränkung der Fristentransformation der Banken, also der Umwandlung von kurzfristigen Passiva in langfristige Aktiva, bestimmte Geschäftsmodelle mangels Refinanzierungsmöglichkeiten zu gefährden.⁸⁾

Die Autoren

Prof. Dr.-Ing. Dieter Jacob



Inhaber des Lehrstuhls für Allgemeine BWL, insbesondere Baubetriebslehre, TU Bergakademie Freiberg

Corinna Hilbig



Prokuristin,

Thomas Reuter



Public Sector Project Consultants GmbH, Berlin

Die Finanzierung eines PPP-Projekts wurde in der Vergangenheit regelmäßig auf den privaten Auftragnehmer übertragen, er übernahm also Bauzwischen- und langfristige Endfinanzierung. Erfolgt die Finanzierung des Vorhabens im Wege einer Projektfinanzierung, erwartet die finanzierende Bank die Bereitstellung eines entsprechenden Eigenkapitalanteils sowie gegebenenfalls weitere Sicherheiten. Seit Beginn der internationalen Finanzmarktkrise wurden aufgrund der stark gestiegenen Margen kaum PPP-Projekte in der Struktur einer Projektfinanzierung umgesetzt.

Eine Vielzahl von Projekten wurde und wird mittels der sogenannten Forfaitierung mit Einredeverzicht⁹⁾ realisiert. Dabei wird mit der Inbetriebnahme vom Auftraggeber der Verzicht der Einrede der Vorausklage erklärt, wodurch sich dieser zur Zahlung der Entgelte für die abgenommene Bauleistung verpflichtet. Bei der Finanzierungsentscheidung wird somit nicht mehr auf die zukünftig erwarteten Zahlungsströme abgestellt, sondern auf die Bonität des öffentlichen Vertragspartners. Da die öffentliche Hand bisher als risikofreier Schuldner gilt, konnten so kommunalkreditähnliche Finanzierungsbedingungen erreicht werden.

Leverage Ratio verteuert Kommunalfinanzierung

Im Zuge der anhaltenden Krise an den Finanzmärkten und den vorgesehenen Veränderungen aus Basel III hat sich die positive Einschätzung der öffentlichen Hand jedoch verändert: So wurde die Finanzierung hochverschuldeter Kommunen bereits eingeschränkt oder gar eingestellt. Das schließt auch Forfaitierungsgeschäfte im Rahmen von PPP-Projekten ein.

Diese Problematik könnte zukünftig noch an Bedeutung gewinnen, da die kommunalnahe Finanzierung aufgrund der geringeren Margen in Verbindung mit einer Leverage Ratio für die Banken zunehmend unattraktiver wird. Der Einfluss der Eigenkapitalvorschriften dürfte dagegen eher gering ausfallen, denn für den einredefrei gestellten Bestandteil der vom Auftraggeber zu entrichtenden Entgelte gilt eine Null-Prozent-Anrechnung¹⁰⁾ und somit muss auch kein Eigenkapital unterlegt werden.¹¹⁾

Sollte diese privilegierte Stellung der öffentlichen Hand jedoch entfallen,

könnte sich hier eine weitere Verteuerung der Kredite – sowohl für die Realisierung konventioneller Projekte als auch von PPP-Projekten – einstellen. Bei der alleinigen Finanzierung durch den Auftragnehmer (klassische Projektfinanzierung) dürfte diese Verteuerung aber bereits mit der Einführung von Basel III einhergehen.

Kürzere Laufzeiten wegen neuer Liquiditätsregeln

Auch die geänderten Liquiditätsregelungen werden Auswirkungen auf die Finanzierung kommunaler Projekte haben, denn die Ausrichtung auf eine höhere Fristenkongruenz und Begünstigung von stabilen Refinanzierungsinstrumenten (zum Beispiel Einlagen von Privatkunden) zwingt die Banken zu mehr Konkurrenz um Finanzierungsmittel. Dies senkt die Zinsspannen und könnte so wiederum zu schlechteren Kreditkonditionen führen. Besonders kritisch für die PPP-Finanzierung ist die resultierende Benachteiligung von langfristigen Engagements. Kredite, die sich an den PPP-üblichen Laufzeiten von 20 bis 30 Jahren orientieren, könnten zukünftig kaum noch oder nur mit hohen Aufschlägen erhältlich sein.¹²⁾

Bei kürzeren Kreditlaufzeiten entstehen den Beteiligten ein Anschlussfinanzierungs- sowie ein Zinsänderungsrisiko. Daraus entstehen Planungsunsicherheiten und höhere Risikokosten. Dies zwingt den öffentlichen Auftraggeber unter Umständen zu einer Neuausschreibung oder Übernahme der Finanzierung. Alternativ könnten auch die Laufzeiten der Projektverträge an die der Finanzierungsverträge angepasst werden, womit aber eine Beeinträchtigung des Lebenszyklusansatzes droht. Dies hätte höhere Entgeltzahlungen oder eine Abschlusszahlung zur Folge, um die Amortisation über die Vertragslaufzeit zu ermöglichen. Anschließend müsste der Vertrag neu ausgeschrieben werden, was den Aufwand und die Komplexität von PPP-Projekten weiter erhöhen würde.¹³⁾

Konsequenzen für alle Beteiligten

Bedingt durch die noch immer anhaltende Liquiditätskrise zwischen den Banken sowie die europäische Staatsschuldenkrise war die Finanzierungsbe-reitschaft auch im letzten Jahr eher

rückläufig. Besonders projektfinanzierte PPP waren von erhöhten Margen und kürzeren Laufzeiten bei Krediten betroffen.

Außerdem tun sich die Banken bei der Syndizierung großer Kredite immer noch schwer und bevorzugen Club Deals. Im neuen regulatorischen Umfeld dürfte die Tendenz zu strikteren Kreditvergabemaßstäben und schlechteren Kreditkonditionen, insbesondere bei Schuldnern mit geringer Bonität, weiter zunehmen.

Die sich vergrößernde Finanzierungslücke muss nun von anderen Akteuren geschlossen werden. Hier kommen institutionelle Investoren wie zum Beispiel Versicherungen ins Spiel, die selbst eine langfristige Erlösperspektive haben und beispielsweise die Forderungen der Banken übernehmen könnten. So wären Letztere in der Lage, ihre Bilanzen zu entlasten und ihre Stellung als Intermediäre und Strukturierungsexperten zu festigen.¹⁴⁾

Auch auf der Auftraggeberseite dürften Anpassungen notwendig sein. Kommunen mit Finanzierungsproblemen, die mehr auf alternative Beschaffungskonzepte zur kosteneffizienten Maßnahmenrealisierung angewiesen sein werden, müssen ihr Finanzmanagement professionalisieren und ihre Kommunikation mit den Banken intensivieren.¹⁵⁾

Gleiches gilt für Auftragnehmer, insbesondere für mittelständische Unternehmen, für die PPP-Projekte durch das notwendige betriebswirtschaftliche und (steuer)rechtliche Know-How ohnehin eine große Herausforderung darstellen.¹⁶⁾ Insbesondere die Erhöhung des Eigenkapitals und der Liquidität spielt eine große Rolle.¹⁷⁾

Alternative Finanzierungsinstrumente

Der Großteil der Finanzierung bei PPP-Projekten wird mit Sicherheit weiterhin von Bankkrediten getragen werden, doch aufgrund des knapperen Angebotes und der schlechteren Konditionen sollten die Auftraggeber/-nehmer alternative Kapitalgeber suchen. Für größere Projekte kommen hier etwa Projektanleihen infrage.

Diese will auch die EIB als zusätzliche Finanzierungsquelle für Infrastrukturprojekte etablieren und legt zusammen mit

der Europäischen Kommission ab 2014 ein Förderprogramm auf, welches sich zurzeit in der Pilotphase befindet. Demnach stellt die EIB bis zu 20 Prozent des Investitionsvolumens zur Verfügung, wenn die restlichen 80 Prozent durch Projektanleihen finanziert werden.¹⁸⁾ Nachteilig sind allerdings der mangelnde Kontakt zum Kapitalgeber, was bei Projektänderung problematisch sein kann, sowie der zusätzliche Dokumentationsaufwand. Vorteilhaft sind dagegen die Möglichkeiten der Bereitstellung auch größerer Finanzierungsvolumina bis in den Milliardenbereich.¹⁹⁾

Eine weitere Möglichkeit bieten Fonds, welche sowohl zur Beschaffung von Fremd- als auch von Eigenkapital dienen können. Für Erstgenanntes bieten sich zum Beispiel Debt Funds an, die sich insbesondere für die frühe Kapitalbereitstellung während der Angebots- und Bauphase eignen.

Als Investoren kommen hier unter anderem institutionelle Anleger infrage.²⁰⁾ Solche Fonds sind jedoch auf die Zusammenarbeit mit Banken angewiesen, da sie selbst über keine Banklizenz verfügen und dementsprechend auch keine direkten Darlehen vergeben dürfen.²¹⁾

Für die Eigenkapitalbeschaffung wurden in der Vergangenheit insbesondere Geschlossene Immobilienfonds eingesetzt. Diese investieren das Kapital ihrer Anleger projekt- oder objektbezogen und zeitlich befristet.

Durch einen Anlagehorizont zwischen zehn und 20 Jahren sowie die Möglichkeit der Übernahme konzeptioneller Leistungen während der Angebotsphase stellen diese Fonds grundsätzlich eine Option für die PPP-Finanzierung dar.²²⁾ Ihren gesetzlichen Rahmen erhalten sie durch die Wahl der Gesellschaftsform (üblicherweise die GmbH & Co. KG) sowie den Gesellschaftsvertrag, reguliert waren sie jedoch bisher nicht.

Das hat sich durch das am 22. Juli dieses Jahres in Kraft getretene Kapitalanlage-

gesetzbuch (KAGB) geändert, welches die europäische AIFM-Richtlinie umsetzt. Das KAGB ersetzt das bisher gültige Investmentgesetz und erfasst nun auch Geschlossene Fonds.²³⁾

Im Rahmen der Einführung des KAGB wurden auch die 2007 zugelassenen Infrastruktur-Sondervermögen oder auch ÖPP-Fonds abgeschafft. Investitionen in ÖPP-Projektgesellschaften sind nunmehr ausschließlich als Anlagegegenstand von geschlossenen Alternativen Investment Fonds (AIF) benannt (§ 261 KAGB).

Flexibler, standardisiert, bankenunabhängiger

Die betrachteten Auswirkungen von Basel III sprechen insgesamt für eine Verschlechterung der zukünftigen Bedingungen für die Bankenfinanzierung öffentlicher Infrastrukturvorhaben. Diese Entwicklung betrifft nicht nur PPP-Projekte, sondern generell Finanzierungsformen mit langfristigem Horizont. Die Banken werden entsprechende Engagements weiter reduzieren und sich wieder verstärkt ihren übrigen Kerngeschäftsfeldern widmen. Das bedeutet nicht, dass langfristige Projekte im Allgemeinen sowie PPP-Projekte im Speziellen nicht mehr finanzierbar sein werden.

Für die effiziente Integration der Finanzierung in PPP-Modelle sollten diese insgesamt flexibler und von den Banken unabhängiger gestaltet werden. Ebenso muss der begonnene Standardisierungsprozess und die damit einhergehende Komplexitätsreduzierung weiter vorangetrieben werden, um auch kleinere Projekte kosteneffizient realisieren zu können.

Literaturverzeichnis

Basel Committee on Banking Supervision (2010): International framework for liquidity measurement, standards and monitoring, Basel 2010.
Basel Committee on Banking Supervision (2011): A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems, Basel 2011.
Bundesverband deutscher Banken (2012): Positionspapier zu den Perspektiven der Kommunalfinanzierung.
Christophe, J. (2012): ÖPP in der öffentlichen Investitionsfinanzierung. Entwicklungen und Trends in Frankreich und Deutschland, in: Immobilien & Finanzierung – Der Langfristige Kredit, Seite 711.
Gubalke, K./Zander, O. (2013): Legal Update Kapitalanlagengesetzbuch, Bundestag beschließt die Umsetzung der AIFM-Richtlinie durch das KAGB.
Handelsblatt Online (2012): EU-Parlament stimmt für Bankenregeln, 16. April 2013, unter: [ken/begrenzung-von-bonuszahlungen-eu-parlament-stimmt-fuer-bankenregeln/8076332.html \(Abruf: 17. April 2013\).](http://www.handelsblatt.com/unternehmen/ban-</p>
</div>
<div data-bbox=)

Hartmann (2011): Hartmann, F. (2011): Mittelständische Unternehmen verbessern Mahnwesen und reduzieren Lagerhaltung, unter: https://www.deutsche-bank.de/medien/de/content/presse_informationen_2011_3584.htm (Abruf: 20. April 2013).

Jacob, D. et al. (2011): Leitfaden Privatwirtschaftliche Realisierung öffentlicher Hochbauvorhaben durch mittelständische Unternehmen in Niedersachsen, 2. Aufl., Freiburg, unter: http://www.ppp.niedersachsen.de/portal/live.php?navigation_id=12872&article_id=55907&psmand=49.

Jacob, D./Stuhr, C. (2012): Finanzierung und Bilanzierung in der Bauwirtschaft, 2. Aufl., Springer Vieweg, Wiesbaden, Seite 14f.

Kaltfofen, D./Meine, C./Paul, P. (2012): Auswirkung der Net Stable Funding Ratio (NSFR) auf Sparkassen. Wettbewerbsvorteil oder Zentralisierungstreiber?, in: Betriebswirtschaftliche Blätter, Nr. 09/2012, Seite 526.

Kolodzie, J. (2012): Der Fonds als Finanzierer, in: Immobilienmanager Nr. 10/2012, Seite 20.

Langendam, E./Meyer, M. (2012): ÖPP in der Infrastrukturfinanzierung, in: Kreditwesen Nr. 24/2012, Seite 1267.

ÖPP Deutschland AG (2010): Auswirkungen der Finanzmarktkrise auf Öffentlich-Private Partnerschaften.

Röh, L. (2013): Vertrieb von geschlossenen Fonds nach dem KAGB - alles neu oder alles wie gehabt?, in: Ass-Compact Nr. 04 2013, Seite 135.

Schmitt, C. (2011): Finanzierungsstrategien mittelständischer Unternehmen vor dem Hintergrund von Basel III, in: Betriebs Berater, Nr. 02/2011, Seite 105.

Verkehrsinfrastrukturfinanzierungsgesellschaft (2012): 8. Finanzmarktbericht zu ÖPP-Projekten.

Website der EU-Kommission: The pilot phase of the Europe 2020 Project Bond Initiative, unter: http://ec.europa.eu/economy_finance/financial_operations/investment/europe_2020/ (Abruf: 20. April 2013).

Weitere Quellen: Expertengespräche mit Vertretern verschiedener Banken und Bauunternehmen.

Fußnoten

- ¹⁾ Vergleiche weiterführend auch Jacob, Stuhr (2012), Seite 14f.
- ²⁾ Vergleiche BCBS (2011), Seite 13ff
- ³⁾ Vergleiche BCBS (2011), Seite 68ff
- ⁴⁾ Vergleiche BCBS (2010), Seite 4ff.
- ⁵⁾ Vergleiche Handelsblatt-Online (2013).
- ⁶⁾ Vergleiche Schmitt (2011), Seite 6.
- ⁷⁾ Vergleiche Bundesverband Deutscher Banken (2012), Seite 9.
- ⁸⁾ Vergleiche Kaltfofen et al. (2012), Seite 2f.
- ⁹⁾ Ausführlich: Forfaitierung mit Einrede-, Einwendungs- und Aufrechnungsverzichtserklärung.
- ¹⁰⁾ §10 KWG in Verbindung mit den §§26 Nr. 2a, 27 Nr. 1a SolWV.
- ¹¹⁾ Vergleiche ÖPP Deutschland AG (2010), Seite 23.
- ¹²⁾ Vergleiche Kaltfofen et al. (2012), Seite 4.
- ¹³⁾ Vergleiche ÖPP-Deutschland AG (2010), Seite 54.
- ¹⁴⁾ Vergleiche Langendam, Meyer (2012), Seite 13.
- ¹⁵⁾ Vergleiche Bankenverband (2012), Seite 10.
- ¹⁶⁾ Vergleiche Jacob (2011), Seite 37.
- ¹⁷⁾ Vergleiche Hartmann (2011), Seite 1.
- ¹⁸⁾ Vergleiche Website der EU-Kommission.
- ¹⁹⁾ Vergleiche Behörden Spiegel (2012), Seite 1.
- ²⁰⁾ Vergleiche Jacob, Hilbig (2012), Seite 1.
- ²¹⁾ Vergleiche Kolodziej (2012), Seite 21.
- ²²⁾ Vergleiche Jacob, Horsch (2010), Seite 132ff.
- ²³⁾ Vergleiche Gubalke, Zander (2013), Seite 3f.

Gefunden

„Wenn wir etwas erbauen, sollte es stets für die Ewigkeit sein.“

John Ruskin