

Finanzierungsvarianten für Öffentlich-Private Partnerschaften

Christoph Trestler

Zwei Finanzierungswege für Public Private Partnerships (PPP) sieht der Autor als gangbar an: die kommunale Forfaitierung mit Einredeverzicht und die Projektfinanzierung. Denn beide Varianten würden den Möglichkeiten der öffentlichen Hand, den Anforderungen der privaten Partner und den Risikokalkulationen der Banken gerecht. Dass PPP für Kreditinstitute ein attraktives Geschäftsfeld darstellen kann, belegt er am Beispiel des eigenen Hauses, das nicht nur in Deutschland, sondern auch europaweit öffentliche Infrastrukturen über Partnerschaftsmodelle finanziert. (Red.)

Der Investitionsstau bei der öffentlichen Infrastruktur in Deutschland ist erheblich. Die Schätzungen schwanken zwischen 30 und sogar mehreren hundert Milliarden Euro. Die öffentliche Hand ist sich dieses Problems bewusst. Ihr fehlt aber angesichts hoher Verschuldungsgrade und nicht ausgeglichener Haushalte der Spielraum für Investitionen. Da auch immer wieder Zweifel erhoben werden, ob die öffentliche Hand (Dienst-)Leistungen zu marktgerechten Preisen erstellt, wurden in einigen Bereichen erste Privatisierungen durchgeführt. Zusätzlich mag auch die Verlockung auf einen hohen Veräußerungserlös eine Rolle gespielt haben.

Potenziale von PPP

Im Einzelfall wurde allerdings auch zeitnah der Nachteil dieser Zusammenarbeit offensichtlich: Die öffentliche Hand hat zwar die Verpflichtung für das Gemeinwohl, eine Leistung zu erstellen, hat aber bei der Privatisierung kein betriebliches Mitspracherecht. Im Konkursfall des Privaten steht sie im Extremfall mit leeren Händen da, muss aber die Leistung zeitnah wieder erbringen.

Im Gegensatz zur Privatisierung ergänzt das Modell Public Private Partnership (PPP) die Zusammenarbeit der öffentlichen Hand mit einem privaten Partner für eine bestimmte Investition optimal. Diese Form ist immer dann attraktiv, wenn über den gesamten Lebenszyklus einer Investition – also Planung, Bau, Betrieb und gegebenenfalls Verwertung – der private Partner eine günstigere Lösung anbieten kann als die öffentliche Hand. Das Mitspracherecht im Projekt erhalten beide Partner, die Risiken wer-

den geteilt. In der Regel trägt jeder Partner das Risiko, das er auch beeinflussen kann.

Außerdem wird der öffentlichen Hand über Bonus- und Malussysteme die Möglichkeit eröffnet, die jährliche Vergütung der tatsächlich erbrachten Leistung entsprechend anzupassen. Die privaten Partner schätzen an PPP wiederum, dass sie durch innovative Ideen an öffentlichen Einrichtungen finanziell partizipieren können und dass für sie Anreize geschaffen werden, um gute und günstige Leistungen über den gesamten Zeitraum des Projektes zu erbringen.

Im Vergleich zu anderen europäischen Ländern, zum Beispiel Großbritannien, ist Deutschland noch ein PPP-Entwicklungsland, wie die Abbildung 1 verdeutlicht. Der Trend mit einem Wachstum in Deutschland von 155 Prozent im Jahr 2007 gegenüber dem Vorjahr ist deutlich. Weiterhin hat die derzeitige Bundesregierung im Koalitionsvertrag vereinbart, allgemein PPP zu fördern und konkret 15 Prozent aller öffentlichen Investitionen durch PPP zu finanzieren – im vergangenen Jahr waren es 4,5 Prozent. Hier zeigt sich das schon von der Politik erkannte Potenzial des PPP deutlich.

Einen Eindruck, welche Gestaltungsmöglichkeiten ein PPP allen Beteiligten bietet, sollen die in der Folge kurz dargestellten Finanzierungsmöglichkeiten

Der Autor

Christoph Trestler ist Global Head Structured Finance bei der NORD/LB Norddeutsche Landesbank Girozentrale, Hannover.

sowie die verschiedenen Risikostrukturen vermitteln.

Wege der Finanzierung

Ist die Entscheidung nach einer umfangreichen Wirtschaftlichkeitsprüfung und dem Nachweis eines Effizienzvorteils gegenüber einer staatlichen Direktinvestition für ein PPP gefallen, stehen den Partnern verschiedene Instrumente der Finanzierung zur Verfügung.

- Möglich ist die kommunale Forfaitierung (Abbildung 2), bei der der Projektgesellschaft aufgrund des Vertragsverhältnisses mit einer Kommune Entgeltansprüche entstehen [1], zum Beispiel bei einem Bauerrichtungsvertrag für eine Schule. Diese Forderungen werden an die finanzierende Bank verkauft [2] und die Kommune verzichtet auf Einreden hinsichtlich der fertig gestellten und abgenommenen Baumaßnahme [3].

Dadurch werden kommunalkreditähnliche Konditionen erzielt. Gewährleistungsansprüche aus entsprechenden Bürgschaften bleiben hiervon unberührt und können direkt gegenüber der Projektgesellschaft oder dem beauftragten Bauunternehmen geltend gemacht werden. Die finanzierende Bank kann daher ab diesem Zeitpunkt für ihre Risikobeurteilung die bessere Bonität des öffentlichen Auftraggebers zugrunde legen.

Bei der kommunalen Forfaitierung mit Einredeverzicht bewertet die Bank das grundsätzliche Fertigstellungsrisiko. Im Wesentlichen handelt es sich daher um eine Risikobeurteilung der Bonität des beauftragten Bauunternehmens. Am Ende der Bauphase wird dem öffentlichen Auftraggeber die Abrechnung der Baumaßnahme vorgelegt. Sie enthält die Positionen des ursprünglichen Angebots und etwaige Nachträge, die vorher abgestimmt wurden, sowie die Mehrwertsteuer auf die erbrachte Bauleistung.

- Ein weiteres Instrument ist die Projektfinanzierung oder der Forderungskauf mit Projektfinanzierungsrisiken. Hier stützen sich die Kreditgeber bei der Analyse der wirtschaftlichen Tragfähigkeit eines Vorhabens vor allem auf die künftigen Zahlungsströme, die mit dem Projekt erzielt werden und die die Rückzahlung des Fremdkapitals ermöglichen sollen. Als Sicherheiten dienen die Projektaktiva, Gesellschaftsanteile sowie umfangreiche vertragliche Regelungen. Die eigens für die Durchführung gegrün-

dede Einzeck-Projektgesellschaft ist Kreditnehmer und Projektverantwortlicher in einem. Ihre Haftungsmasse beschränkt sich zumeist auf die Kapitaleinlage der Gesellschafter, da ein Rückgriff auf die Gesellschafter und deren finanzielle Stärke im Regelfall nicht vorgesehen ist.

Da die öffentliche Hand ihre Zahlungen bei Schlechtleistung der Projektgesellschaft mindern kann, trägt die finanzierende Bank Projektrisiken mit. Hierfür berechnet sie eine Risikoprämie, die sich in Form einer höheren Marge und damit eines höheren Gesamtzinssatzes niederschlägt. Wesentlicher Bestandteil der im Vorfeld durchzuführenden Bonitäts- und Wirtschaftlichkeitsprüfung ist daher eine umfassende Risikoanalyse. Zu den Risiken, die im Rahmen einer Projektfinanzierung beachtet werden müssen, zählen das Baurisiko, das Betriebsrisiko, das Marktrisiko sowie das politische und das Cash-Flow-Risiko. Grundsätzlich müssen die Vertragsverhandlungen von der Prämisse geprägt sein, dass immer der Partner das Risiko trägt, das er beeinflussen oder am ehesten beeinflussen kann. Modellhaft stellen sich die vertraglichen Beziehungen der Projektbeteiligten wie in Abbildung 3 dar.

Für Banken eine attraktive Finanzierungsvariante

Neben den geschilderten Vorteilen für die öffentliche Hand, den privaten Betreiber sowie das Gemeinwohl als Nutzer der im PPP erbrachten Leistungen lässt sich auch aus Sicht einer Bank ein positives Fazit zu PPP ziehen. Unabhängig von der Betreiberbonität können Darlehen anhand konkreter Vorhaben projektabhängig gewährt werden. Durch die frühe Einbindung in die vertraglichen Ausgestaltungen lassen sich für alle Vertragspartner nahezu alle möglichen Szenarien vertraglich vorgestalten, sodass auch für die Banken das eingegangene Risiko deutlich beziffert werden kann.

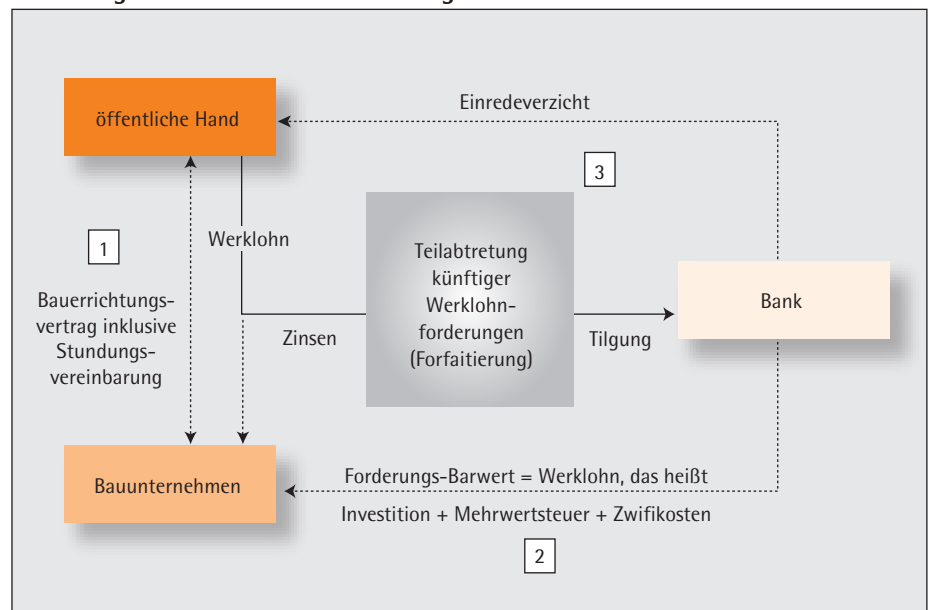
Insgesamt bleibt aber festzuhalten, dass beide Partner das PPP wollen und viel Zeit in die Planung investieren müssen. Zudem muss die Wirtschaftlichkeitsberechnung positiv sein. Nur dann ist PPP die richtige Finanzierungsvariante. Weiterhin sollten auch die fixen zusätzlichen Kosten – unter anderem für die Vertragsgestaltung, Gutachten über einzelne Risiken oder Rechtslagen – thematisiert werden, die durch ein PPP unabhängig von der Gesamtfinanzierungshöhe ausgelöst werden. Die mangels vertraglicher

Abbildung 1: PPP-Vergleich zwischen Deutschland und Großbritannien

	Deutschland	Großbritannien
Investitionen im Rahmen eines PPP in 2007	1,464 Milliarden Euro	6,842 Milliarden Euro (5,448 Milliarden Britische Pfund)
Effizienzvorteile gegenüber staatlicher Direktinvestition	Je nach Projekt zwischen 5,9 und 32 Prozent	Nicht bekannt
Aktuelle Sektoren	Schulen Verwaltungsgebäude Straßen	Krankenhäuser Schulen Abfallmanagement

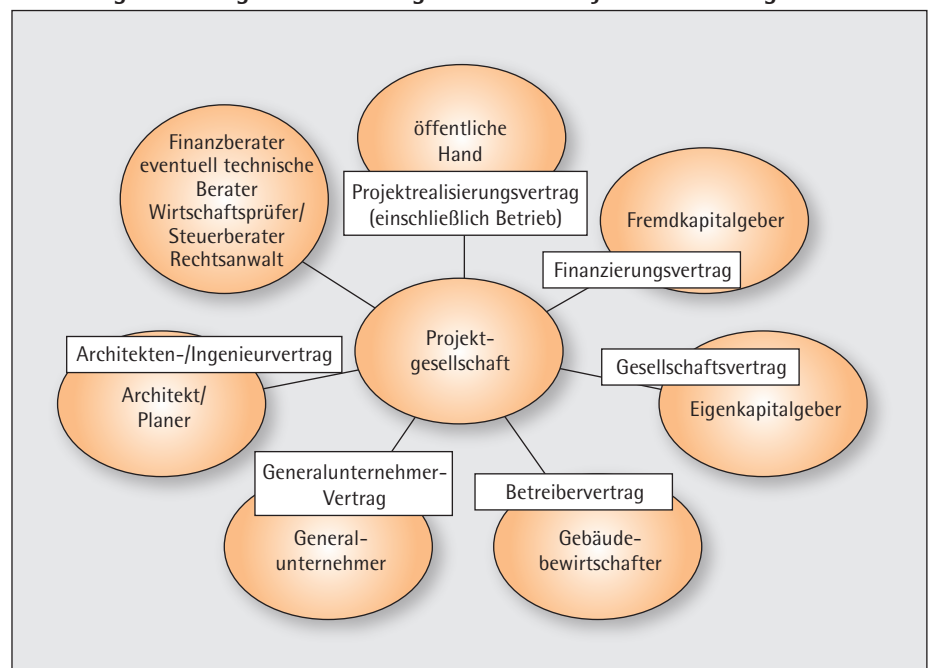
Quelle: Bundesministerium für Verkehr, Bau und Stadtentwicklung (www.bmvbs.de); HM Treasury (www.hm-treasury.gov.uk)

Abbildung 2: Kommunale Forfaitierung mit Einredeverzicht



Quelle: Nord-LB

Abbildung 3: Vertragliche Beziehungen bei PPP-Projektfinanzierungen



Quelle: Nord-LB

Standardisierung bislang für den deutschen Markt als vergleichsweise hoch anzunehmenden Transaktionskosten beeinträchtigen noch die Effizienz eines PPP und schließen Projektfinanzierungen für kleine Projektvolumina bis zu 15 Millionen Euro aus.

Große Erfahrung bei PPP-Vorhaben

Als Markttrend sind insbesondere im deutschen Markt in diesem oder im nächsten Jahr PPP-Projekte im Bereich der Krankenhäuser zu erwarten. Großbritannien hat hier schon gezeigt, wie selbstverständlich die Zusammenarbeit in Form eines PPP erfolgen kann. Wichtig wird sein, Pilotprojekte im Krankenhaussektor sorgfältig auszuwählen, um die nötige Signalwirkung zu erzielen und den derzeitigen Trend der PPP im Schulsektor zu ergänzen beziehungsweise zu verstärken.

In Deutschland sind bislang kaum PPP-basierte Projekte mit dem Bund erfolgt, das Marktpotenzial ist hier beachtlich.

Eine der wenigen Ausnahmen bildet die Fürst-Wrede-Kaserne in München, bei der die Nord-LB Norddeutsche Landesbank seit Anfang dieses Jahres die Planungs-, Sanierungs- sowie Bauleistungen und den Betrieb finanziert. Es ist das erste deutsche PPP im Verteidigungssektor und hat ein Auftragsvolumen von rund 164 Millionen Euro. Auftraggeber ist die Bundesrepublik Deutschland, vertreten durch das Bundesministerium für Verteidigung.

Kurz zuvor erhielt die Nord-LB auch den Zuschlag, als Mandated Lead Arranger die Sanierungen beziehungsweise Neubauten der Gesamtschule Köln-Rodenkirchen und von vier Schulen in Frankfurt am Main zu finanzieren. Diese jüngst realisierten Projekte ergänzen das ohnehin schon umfangreiche PPP-Portfolio der Bank, das derzeit ein Volumen von 1,6 Milliarden Euro hat. Damit zählt die Landesbank zu den führenden Finanzierern von PPP in Deutschland.

Neben oft kommunalen Bauvorhaben finanziert die Bank auch Großprojekte

wie zum Beispiel die Justizvollzugsanstalt Burg in Sachsen-Anhalt, den Seehafen Wismar sowie Stadien wie die AWD Arena in Hannover oder die Volkswagen Arena in Wolfsburg. Zu den internationalen Vorhaben, an denen das Kreditinstitut über PPP beteiligt ist, zählen die Flughäfen von Warschau und Prag sowie einige Straßenbau- und Mautprojekte in Großbritannien, Frankreich, Spanien, Polen, Portugal und Kroatien. Hinzu kommen Bahnanlagen in den Niederlanden, Container-Terminals in Südkorea, ein Windpark in Irland, Schulen, Haftanstalten und Entsorgungseinrichtungen in Großbritannien sowie ein modernes Nahverkehrssystem in Vancouver.

Angesichts des Bestrebens der öffentlichen Hand, den Anteil von PPP an ihren Investitionen von derzeit 4,5 auf 15 Prozent zu steigern, plant die Nord-LB, ihr Portfolio mit privat-öffentlichen Vorhaben in den nächsten Jahren signifikant auszubauen. Sie hat PPP daher zu einem ihrer Wachstumsgeschäftsfelder erklärt. ■