



7. Bundeskongress ÖPP

Forum II: ÖPP ohne Banken Projektfinanzierung, bayerisches Modell oder Investitionsfonds?

Univ.-Prof. Dr.-Ing. Dipl.-Kfm. Dieter Jacob

Berlin, 16.10.2012



Status Quo

- Am 22.08.2012 hat das Bundeskabinett die Basel III-Bankenregeln auf den Weg gebracht.
- Langfristig werden auch Kredite an die öffentliche Hand mit Eigenkapital zu unterlegen sein: Die Suche nach alternativen Finanzierungsquellen für PPP-Projekte außerhalb der Bankenregulierung wird zunehmen.
- Mögliche Anbieter sind Versicherungen, institutionelle Anleger und der freie Kapitalmarkt.
- Dabei bietet sich sowohl der Einsatz von Eigenkapital- (z.B. über geschlossene Fonds oder ÖPP-Fonds) als auch von Fremdkapitalfonds (Debt Funds) an.
- Im Ausland nehmen darüber hinaus die Direktinvestitionen großer institutioneller Anleger in PPP-Projekte zu, z.B.: jüngst Autobahn N33 in den Niederlanden.



Geschlossene Fonds

Rechtsgrundlage und Anlagegrenzen

- Rechtliche Rahmenbedingungen werden durch Gesellschaftsform und entsprechende Gesetze sowie Gesellschaftsvertrag abgebildet
- Keine gesetzlich definierten Anlagegrenzen
- Investition erfolgt in der Regel objektbezogen und zeitlich befristet
- Fungibilität der Anteile ist stark eingeschränkt, es existiert kein liquider oder geregelter Zweitmarkt

Risiko-Rendite-Profil

- Durchschnittsrendite geschlossener Immobilienfonds im Jahr 2008 bei ca. 6,7 %; durchschnittliche Fondslaufzeit 17 Jahre
- Keine gesetzlichen Vorschriften zur Risikodiversifikation; aufgrund der geringen Anzahl von Anlageobjekten nur eingeschränkt möglich



Geschlossene Fonds

Beteiligung bei PPP-Projekten

- Anlagehorizont zwischen 10 und 20 Jahren
- Investitionen in PPP-Verwaltungsimmobilien mit vergleichsweise hoher Drittverwendungsfähigkeit
- Übernahme konzeptioneller Leistungen in der Angebotsphase durch Fondsinitiator, Ausplatzierung des Eigenkapitals mit Inbetriebnahme
- Renditeanforderungen bei PPP-Beteiligungen in der Betriebsphase zwischen 6 und 15 %



Praxisbeispiel Geschlossene Fonds: Feuerwache Mülheim

- Errichtung der Hauptfeuer- und Rettungswache der Berufsfeuerwehr sowie das Gerätehaus der Freiwilligen Feuerwehr und Vermietung über 20 Jahre (Mietverlängerungsoption 2 x 5 Jahre)
- Mieter ist Stadt Mülheim an der Ruhr, die 100% der Fläche langfristig mietet. Mieteinnahmen 3,8 Mio. Euro p.a. (anfängliche Jahresmiete)
- Drittverwendungsfähige Immobilie; Annahme, dass rd. 34 % der Gesamtmietfläche als Büro-/Verwaltungsfläche vermietet werden könnten
- Auf Emissionskapital der Fondsgesellschaft ohne Agio in Höhe von 23,9 Mio. Euro wird ein Agio in Höhe von 5 % erhoben.
- Gesamtinvestitionsvolumen ca. 63 Mio. Euro, EK-Quote ca. 40%.

Quelle: Fondsprospekt Hannover Leasing GmbH & Co. KG (2012), Vermögenswerte 6 – Feuerwache, Mülheim an der Ruhr.



Praxisbeispiel Geschlossene Fonds: Justiz- und Verwaltungszentrum Wiesbaden

- Errichtung Justiz- und Verwaltungszentrum Wiesbaden und Vermietung über 30 Jahre
- Mieter sind das Land Hessen und die Landeshauptstadt Wiesbaden, die 100% der Fläche langfristig mieten. Mieteinnahmen 8,1 Mio. Euro p.a. (anfängliche Jahresmiete)
- Drittverwendungsfähige Immobilie
- Emissionskapital der Fondsgesellschaft beträgt 34,5 Mio. Euro zzgl. Agio in Höhe von 5 %
- Auflösung §§ 6b/6c-Rücklage für Grundstücksanlage
- Gesamtinvestitionskosten 125 Mio. Euro, EK-Quote 25,6%.

Quelle: Fondsprospekt Hannover Leasing GmbH & Co. KG (2011),
Vermögenswerte 5 – Justiz- und Verwaltungszentrum Wiesbaden



ÖPP-Fonds – Infrastruktur-Sondervermögen (Publikumsfonds)

Rechtsgrundlage und Anlagegrenzen

- Beaufsichtigung durch die BaFin
- Unterliegt den gesetzlichen Regelungen des InvG
 1. Beteiligungen an ÖPP-Projekten und Immobilien
 2. Wertpapiere
 3. Geldmarktinstrumente, Bankguthaben und Investmentanteile
 4. Derivate
- Anlagegrenzen, wie z.B.
 - Investition in eine einzige ÖPP-Projektgesellschaft nur bis zu 10 % des Wertes des Infrastruktur-Sondervermögens
 - Beteiligungen an ÖPP-Projektgesellschaften erst nach Abschluss der Bauphase

ÖPP-Fonds – Infrastruktur-Sondervermögen (Publikumsfonds)

Risiko-Rendite-Profil

- Vorgesehenes geringes Risiko-Rendite-Profil

Beteiligung bei PPP-Projekten

- Investitionsschwerpunkt liegt bei ÖPP-Projektgesellschaften
- Investitionen erst nach Abschluss der Bauphase
- Risikoarme ÖPP-Projekte, wie z.B. Schul- oder Verwaltungsgebäude

Vorschläge zur Änderung des Investmentgesetzes

- Öffnung für Investitionen in der Bauphase bis max. 20 %
- Investition in eine einzige ÖPP-Projektgesellschaft bis ca. 20 bis 30 % des Wertes des Infrastruktur-Sondervermögens (für Anlaufphase)



ÖPP-Fonds – Infrastruktur-Spezial-Sondervermögen (Spezialfonds)

Rechtsgrundlage und Anlagegrenzen

- In geringerem Umfang Beaufsichtigung durch die BaFin
- Unterliegt ebenfalls den gesetzlichen Regelungen des InvG, wie Publikumsfonds
- Abweichung von gesetzlichen Anlagegrenzen möglich, sofern die Anleger zustimmen

Risiko-Rendite-Profil

- höheres Risiko-Rendite-Profil als Publikumsfonds
- abhängig davon, in welchen Projektphasen investiert wird



ÖPP-Fonds – Infrastruktur-Spezial-Sondervermögen (Spezialfonds)

Beteiligung bei PPP-Projekten

- Investitionen sowohl in der Bau- als auch Betriebsphase
- Geeignet als Investitionsvehikel für institutionelle Anleger, wie Versicherungen und Pensionskassen
- Investitionen in risikoarme ÖPP-Projekte wie Schulbauten oder risikoreichere ÖPP-Projekte wie Krankenhäuser



Exkurs SICAR

(Société d'Investissement en Capital à Risque)

- luxemburgisches Anlagevehikel
- Rechtsgrundlage ist das luxemburgische Gesetz vom 15. Juni 2004 (Gesetz über SICAR)
- institutionelle und professionelle Anleger
- keine Anlagebestimmungen oder Anforderungen hinsichtlich der Risikostreuung
- unterliegen der Aufsicht der CSSF (luxemburgische Bankaufsichtsbehörde)

Beispiele:

- Bilfinger Berger Project Investments S.C.A. SICAR
- Meridiam Infrastructure (SCA) SICAR



Debt Funds

- Fonds für institutionelle Investoren wie z.B. Versicherungsunternehmen
- Beispiel: Hadrians Wall Capital I, wurde einem großen britischen Versicherungsunternehmen in Zusammenarbeit mit einer Unternehmensberatung aufgelegt.
- Debt Funds eignen sich bereits für die Liquiditätsbereitstellung während der Angebots- und Bauphase, da sie nicht der Bankenregulierung unterliegen.



Praxisbeispiel: PPP-Ausbau der N33

- Ausbau der N33 zwischen Assen und Zuidbroek (bei Groningen)
- Realisation im Rahmen eines ÖPP-Projekts durch die BAM PPP
- Investitionsvolumen in Höhe von 200 Mio. Euro
- Finanzierung durch die beiden größten Pensionsfonds der Niederlande – ABP und Zorg en Welzijn

