



WIRTSCHAFTSBEIRAT
BAYERN

Odeonsplatz 14, 80539 München,

Tel: 089/ 24 22 86 0, Fax: 089/ 29 15 18, E-Mail: info@wbu.de

Präsident: Dr. Otto Wiesheu, Generalsekretär: Dr. Jürgen Hofmann

Positionspapier

„Möglichkeiten und Grenzen von privaten Infrastrukturfinanzierungen“

Professor Dr. Franz-Christoph Zeitler

Silke Wolf

Dr. Gerhard Tropp

Dr. Thomas Kürn

München, im August 2014

Inhaltsverzeichnis

Management Summary	Seite	3
Einleitung	Seite	4
Öffentlich-Private Partnerschaften als Variante zur Bereitstellung öffentlicher Infrastruktur	Seite	4
Kernkompetenzen der Banken: Die Bewertung und das Management von Risiken	Seite	5
Restriktionen für Banken aus der Finanzmarktregulierung	Seite	6
Möglichkeiten und Grenzen der Infrastrukturfinanzierung aus der Perspektive eines Versicherungsunternehmens	Seite	8
Ermöglichung von ÖPP-Projekten durch eine Objektivierung des Vergabeprozesses	Seite	10
Fazit	Seite	11

Management Summary

- Vor dem Hintergrund der erneuerungsbedürftigen Infrastruktur in Deutschland und des hohen Investitionsbedarfs können Öffentlich-Private Partnerschaften (ÖPP) einen positiven Beitrag bei der Realisierung von Infrastrukturvorhaben leisten.
- Da bei Wirtschaftlichkeitsuntersuchungen nach §7 BHO vielfach Risiken der öffentlichen Beschaffung nicht hinreichend eingepreist werden, bedarf es einer Objektivierung des Vergabeprozesses, insbesondere durch Einschaltung eines unabhängigen Moderators.
- Um die Fähigkeit der Kreditinstitute für Langfristfinanzierungen nicht zu beschränken, ist bei der endgültigen Festlegung der Liquiditätsvorschriften – insbesondere der längerfristigen Kennziffer NSFR – darauf zu achten, dass sie nicht zu Lasten von Nachhaltigkeit und Langfristigkeit gehen.
- Die „leverage ratio“ sollte weiterhin eine bankaufsichtliche Beobachtungskennziffer in Säule II bleiben und nicht zur steigenden Mindestanforderung werden, damit die Fähigkeit der Kreditwirtschaft zur Finanzierung relativ risikoarmer, großvolumiger Investitionen nicht zu Gunsten des ertragsstärkeren, aber risikoreicheren Kapitalmarktgeschäfts reduziert wird.
- Für Versicherungen als Kapitalsammelstellen mit regelmäßigem langfristigem Anlagebedarf sind Infrastrukturprojekte grundsätzlich von großem Interesse. Allerdings müssten Änderungen der Anlageverordnung (bis zur Umsetzung von Solvency II) sowie die Zuordnung zu realistischen Risikoklassen in Solvency II die regulativen Voraussetzungen schaffen, um den Versicherungen ein solches Investment zu ermöglichen.

Einleitung

Ein großer Teil des Volksvermögens der Bundesrepublik Deutschland ist in der Infrastruktur gebunden. Allein das derzeitige Bruttoanlagevermögen der Verkehrswege beträgt bundesweit rund 700 Mrd. Euro. Auch wenn die deutsche Infrastruktur insgesamt – noch – als vorbildlich gilt, fehlen doch vielfach dringend notwendige Investitionen des Staates in den Bestandserhalt, in den Ausbau und die Modernisierung des Kapitalstocks. Die volkswirtschaftliche Investitionsquote (private wie öffentliche Investitionen) ist – bei aller zyklischen Volatilität – seit Jahren im Trend rückläufig und trotz Niedrigzinsphase zu gering, um das für die Bewältigung der Zukunftsaufgaben nötige Wachstumspotential zu schaffen. Seit langem gehen die Ausgaben im Bereich der Verkehrswegeinfrastruktur ständig zurück, seit 1999 um etwa 20 Prozent. Mittlerweile klafft dort eine Investitionslücke von rund 7,2 Mrd. Euro¹. Hinzu kommen dringend notwendige Investitionen in öffentliche Gebäude, Schulen, Hochschulen, Krankenhäuser etc.. Das führt nicht nur zu maroden Straßen, Brücken und Gebäuden, sondern auch zu steigendem Unmut in der Bevölkerung. Deutschland lebt von seiner Substanz. Zudem erfordern die Umsetzung der Energiewende (Ausbau der Leitungsnetze, der Speicherkapazitäten) und die digitale Infrastruktur (schnelles Internet – „homo onliniensis“) massive zusätzliche Investitionen.

Öffentlich-Private Partnerschaften als Variante zur Bereitstellung öffentlicher Infrastruktur

Öffentlich-Private Partnerschaften (ÖPP) können hier einen positiven Beitrag leisten. ÖPP ist eine dritte Variante für die Bereitstellung öffentlicher Infrastruktur zwischen konventioneller Realisierung über den Haushalt und Privatisierung. Es handelt sich um eine langfristige, vertraglich geregelte Kooperationsform zwischen öffentlicher Hand und Privatwirtschaft, die sich über den gesamten Lebenszyklus eines Projekts erstreckt. Ziel von ÖPP ist es, öffentliche Infrastrukturprojekte effizienter und schneller zu realisieren. Die öffentliche Hand soll eine Dienstleistung entweder zu gleichen Kosten in höherer Qualität oder bei gleicher Qualität zu niedrigeren Kosten als bei konventioneller Erstellung erhalten. Im Idealfall können Qualitätssteigerung und Kostensenkung sogar zusammentreffen.

Häufigstes Anwendungsfeld von ÖPP ist bezogen auf die Anzahl der Projekte der Bildungsbereich (z.B. Schulen, Kindertagesstätten). Danach rangieren der Bereich Freizeit-Kultur-Sport-Event und der Bereich Verwaltungsgebäude. Während sich das Investitionsvolumen im Hochbau auf rd. 4,7 Mrd. Euro bei 161 Projekten beläuft, ist es im Straßenbau mit rd. 2,4 Mrd. Euro² bei lediglich 15 Projekten noch deutlich ausbaufähig.

¹ Studie der IHK für München und Oberbayern: Mit mehr Kapital gegen die Dauerbaustelle Infrastruktur, Oktober 2013

² Partnerschaften Deutschland ÖPP Deutschland AG, PPP-Projektdatenbank, www.ppp-projektdatenbank.de

ÖPP bedeutet nicht, dass Projekte finanziert werden, die sich die öffentliche Hand konventionell nicht leisten kann. Vielmehr setzt auch die Realisierung eines Projektes über eine ÖPP voraus, dass der ermittelte Investitionsbedarf grundsätzlich vom Staat finanziert werden kann. Dann erst erfolgt die Auswahl der am besten geeigneten Finanzierungsvariante. Ein erfolgreiches ÖPP-Projekt führt aber in der Regel zu einer Win-Win-Situation: Für die öffentliche Hand kommt es bei gleicher oder sogar verbesserter Leistung zu einer effizienteren Nutzung der knappen öffentlichen Mittel, zu Kostensenkungen und damit zu neuen Freiräumen; für den privaten Unternehmer ergeben sich neue Geschäftsmöglichkeiten. ÖPP-Vorhaben leisten einen Beitrag zu einer nachhaltigen Finanzpolitik.

Zentrales Charakteristikum von ÖPP ist der Lebenszyklusansatz: Während die konventionelle Realisierung grundsätzlich eine Trennung von Planung, Errichtung, Betrieb und Verwertung in Einzelverträgen vorsieht, werden bei ÖPP die Kosten über den gesamten Lebenszyklus bereits bei der Investitionsentscheidung erfasst und eingeplant. Dies erhöht die Kostentransparenz und bietet Effizienzgewinne, denn Wechselwirkungen der verschiedenen Phasen können berücksichtigt werden. So können beispielsweise höhere Baukosten durch niedrigere Betriebskosten mehr als kompensiert werden.

Auf der anderen Seite ist der Einwand ernst zu nehmen, die – gerade unter dem Eindruck der Finanzkrise geschaffenen oder verschärften – Grenzen der öffentlichen Verschuldung (Stabilitätspakt, Schuldenbremse) nicht durch eine „Flucht aus dem öffentlichen Haushalt“ zu unterlaufen. Eine Umgehung der Grenzen der öffentlichen Verschuldung ist aber dann ausgeschlossen, wenn der private Sektor wesentliche Risiken des Projekts übernimmt; diese Risiken sind wiederum bei der Kalkulation der Einnahmen aus einem Infrastrukturprojekt (z.B. Leitungs- und Nutzungsentgelte, Mautgebühren) zu berücksichtigen. Auch setzt eine Risikoübernahme im Interesse der Sicherheit von Kundengeldern belastbare rechtliche Rahmenbedingungen voraus.

Ferner ist darauf zu achten, dass bei der Realisierung von Infrastrukturprojekten auf ÖPP-Basis nicht der Marktzugang von Betrieben des Mittelstands und des Handwerks erschwert wird. Deshalb ist insbesondere die Bestimmung des § 97 Abs. 3 GWB, wonach öffentliche Aufträge in Teil- und Fachlose aufzuteilen sind, in den Auftragsbedingungen der öffentlichen Hand zu berücksichtigen.

Kernkompetenzen der Banken: Die Bewertung und das Management von Risiken

Die zentrale Herausforderung von ÖPP-Projekten ist die Aufteilung der Risiken. Sie ist letztlich entscheidend für die Finanzierbarkeit und damit für die Aufnahmebereitschaft des Marktes für das ÖPP-Projekt. Die Bewertung und das Management von Risiken gehören zu den Kernkompetenzen der Banken. Sie sollten daher frühzeitig in die Planung von ÖPP-Projekten einbezogen werden, um eine effiziente Risikoallokation zwischen öffentlicher Hand und privatem Unternehmen sicherzustellen. Banken bieten der öffentlichen Hand bei der Erstellung von Machbarkeitsstudien und Wirtschaftlichkeitsvergleichen umfassende finanzierungstechnische Beratung an. Für den privaten

Partner entwickeln sie Finanzierungskonzepte unter Einbindung von Eigen- und Fremdkapital sowie öffentlicher Fördermittel.

Klassische Finanzierungsformen sind die Forfaitierung mit Einrede-Verzicht und die Projektfinanzierung. Sie unterscheiden sich in der Regel im Hinblick auf die Risikoallokation: Erstere bedeutet, dass der private Partner seine Forderungen gegenüber der öffentlichen Hand an die Bank verkauft (Forfaitierung). Die öffentliche Hand erklärt gegenüber der Bank, zu jedem Zahlungszeitpunkt unabhängig von der Leistung des privaten Unternehmens den jeweils fälligen Schuldendienst zu erbringen (Einrede-Verzicht). Dieser Risikotransfer ermöglicht grundsätzlich eine Finanzierung zu relativ günstigen, kommunalkreditähnlichen Konditionen. Durch Vertragserfüllungsbürgschaften können die Risiken für die öffentliche Hand begrenzt werden, beispielsweise indem Risiken auf den privaten Partner rückübertragen und Kündigungsrechte für den Fall der Insolvenz vereinbart werden. Forfaitierungsmodelle sind wegen ihrer verhältnismäßig günstigen Transaktions- und Finanzierungskosten eher für kleine ÖPP-Vorhaben geeignet.

Bei Projektfinanzierungen übernimmt die finanzierende Bank auch die Projektrisiken. Finanzierungspartner ist die für das ÖPP-Vorhaben eigens gegründete Projektgesellschaft, deren Haftungssumme sich allerdings auf die Kapitaleinlage der Gesellschafter beschränkt. Damit steht bei der Projektfinanzierung die wirtschaftliche Tragfähigkeit des Gesamtvorhabens im Mittelpunkt. Es handelt sich um eine cash-flow-orientierte, langfristige Investitionsfinanzierung. Vor einer Kreditentscheidung muss deshalb das Gesamtvorhaben sehr genau analysiert und strukturiert werden. Aufgrund des damit verbundenen hohen Aufwands kommt die Projektfinanzierung in der Regel nur für größere ÖPP-Projekte in Betracht.

Restriktionen für Banken aus der Finanzmarktregulierung

Die Rolle der Banken bei der Durchführung einer großvolumigen, langfristigen Projektfinanzierung ist derzeit allerdings im Wandel begriffen. Dies ist im Wesentlichen zurückzuführen auf die Umsetzung der seit Ausbruch der Finanzkrise verabschiedeten Regulierungswerke, insbesondere Basel III. Danach müssen die Banken heute nicht nur deutlich und qualitativ besseres Eigenkapital vorhalten. Das Regelwerk sieht darüber hinaus auch die Einführung einheitlicher Liquiditätsvorschriften für Banken vor. Gerade die Finanzkrise hat die Bedeutung einer soliden Liquiditätsvorsorge für die Systemstabilität gezeigt.

- Bei der anstehenden finalen Festlegung der Liquiditätsvorschriften ist darauf zu achten, dass sie nicht ihrerseits zu Lasten von Nachhaltigkeit und Langfristigkeit gehen und damit für die Finanzstabilität kontraproduktiv werden. Anders als in einigen europäischen Nachbarländern und in den USA hat sich in Deutschland eine Kultur der möglichst fristenkongruenten und festverzinslichen Finanzierung von Investitionen entwickelt. Investoren und ihre Finanziers vermeiden bei längerfristigen Projekten das Eingehen von Zinsänderungsrisiken und be-

vorzuziehen über den gesamten Investitionszyklus hinweg klar kalkulierbare Finanzierungsbedingungen. Dieses könnte durch die neuen Liquiditätsvorschriften deutlich erschwert werden. Insbesondere die Net Stable Funding Ratio (NSFR), definiert als das Verhältnis von langfristig stabilen Refinanzierungsquellen zu dem Betrag, für den eine stabile Refinanzierung erforderlich ist, könnte sich als problematisch erweisen. Ziel dieser Kennzahl sollte eigentlich sein, extreme Fälle volatiler, schnell revolvingender und gehebelter Kurzfristfinanzierung auszuschließen, nicht aber eine solide durchgeführte Fristentransformation als Bestandteil des klassischen Bankgeschäfts zu erschweren. Die Banken befürchten jedoch, dass die NSFR zu einer Bevorzugung kurzfristiger Finanzierungen führen könnte und sind derzeit zurückhaltend beim Eingehen langfristiger Verpflichtungen, solange jedenfalls die Liquiditätskennziffern noch nicht endgültig definiert sind.

- Auch die im Basel III-Regelwerk vorgesehene Veröffentlichungspflicht für eine risikounabhängige Verschuldungsquote (Leverage Ratio) führt eher zur Zurückhaltung der Banken bei langfristigen großvolumigen Kreditengagements. Die Einführung einer Leverage Ratio als harte Eigenmittelanforderung wäre vor dem Hintergrund der seit Basel II geltenden risikoadäquaten Eigenmittelunterlegung ein deutlicher konzeptioneller Rückschritt. Da eine solche Messzahl unabhängig vom Risikogehalt einzelner Bilanzpositionen ist, würde sie tendenziell den Aufbau von Bilanzpositionen fördern, die einen höheren Ertrag und damit auch ein höheres Risiko aufweisen. Staats- und Kommunalfinanzierung wären beispielsweise künftig weniger von Interesse. Als Reaktion auf eine „harte“ Leverage Ratio würde der Bankensektor kaum eine Erhöhung des „Tier 1“-Eigenkapitals anstreben, weil Eigenkapital in dieser Größenordnung nicht zur Verfügung stehen dürfte. Am wahrscheinlichsten wäre stattdessen eine stärkere Hinwendung zum risikoreicheren Kapitalmarktgeschäft sowie großflächige Bilanzverkürzungen, verbunden mit einem Abbau des Kreditgeschäfts.

Die Kommission hat dem Europäischen Parlament und dem Rat bis Ende 2016 einen Bericht vorzulegen, auf dessen Grundlage bis 2018 über die Einführung einer verbindlichen (risikounabhängigen) Mindesteigenkapitalquote entschieden werden soll. Um die oben beschriebenen Auswirkungen zu vermeiden, sollte es aus Sicht der Banken dabei bleiben, die Leverage Ratio nur als Kennziffer für die sogenannte Säule II, also für die institutsindividuelle Bankaufsicht, vorzusehen und sie entgegen der Forderungen aus den USA und einigen europäischen Staaten (insbesondere Großbritannien) nicht als „harte Eigenmittelanforderung“ ohne Spielraum für die Bankenaufsicht im Einzelfall zu definieren.

- Auch die Einführung des neuen Bilanzstandards IFRS 9 im Jahr 2018, der neue Regeln zur Bildung von Risikovorsorge sowie zur Bilanzierung von Finanzinstrumenten beinhaltet, hat Auswirkungen auf die Projektfinanzierung: Banken müssen bereits erwartete Verluste durch höhere Risikorückstellungen im Kreditgeschäft berücksichtigen. Dadurch entsteht bei schwankendem Konjunkturverlauf höhere Volatilität in der Risikovorsorge wie in den zukünftig verstärkt bilanzwirksamen Marktwerten von Krediten. Dies wird zu Anpassungen in der

Preisgestaltung von Finanzierungen führen. Dadurch dürfte nachfolgend eine veränderte Nachfrage, insbesondere bei langfristigen Krediten, eintreten. Die Auswirkungen konjunktureller Schwankungen bei der Bildung von Wertberichtigungen für Langfristfinanzierungen oder deren bilanzielle Bewertung zu Marktwerten wird daher weiter kritisch gesehen.

Im Hinblick auf die aktuelle Finanzmarktregulierung wird sich die Bereitschaft der Banken, großvolumige langfristige Kredite im Rahmen von Projektfinanzierungen in ihre Bücher zu nehmen, rückläufig entwickeln. Die Banken werden vielmehr verstärkt dazu übergehen, ihre Expertise im Risikomanagement zur Verfügung zu stellen; sie werden den Finanzierungsprozess strukturieren und Kapitalgeber akquirieren, die bereit sind, in die jeweiligen Projekte langfristig zu investieren. Versicherungen kämen hier als Kapitalgeber grundsätzlich in Betracht.

Möglichkeiten und Grenzen der Infrastrukturfinanzierung aus der Perspektive eines Versicherungsunternehmens

Die Ausgangslage für Versicherer als Kapitalsammelstellen mit regelmäßigem Anlagebedarf im Rahmen der Infrastrukturfinanzierung ist von zwei treibenden Faktoren gekennzeichnet: Einerseits führt das Niedrigzinsumfeld in Kombination u. a. mit langfristigen Garantieverpflichtungen zur Notwendigkeit der Allokation von Mitteln in neuen Anlageformen. Andererseits passen Infrastrukturinvestitionen strukturell gut zum Geschäftsmodell von Versicherern, insbesondere der Personenversicherer. Versicherer als traditionelle Kapitalsammelstellen können grundsätzlich einen wichtigen Beitrag zur Erhaltung und zum Ausbau der Infrastruktur leisten. Auch volkswirtschaftlich betrachtet käme so die Anlage der Kundengelder dem Standort zugute („aus Bayern für Bayern“).

Allerdings betreten viele Versicherer hier Neuland. Sowohl aufsichtsrechtliche Fragen als auch die internen Kapitalanlageprozesse in den Versicherungsunternehmen müssen geklärt bzw. neu aufgebaut werden („Forschung und Entwicklung“). Für die weitere Zukunft dürfte die Schaffung von „Leuchtturmprojekten“ – typische und gut funktionierende Vorzeigeprojekte – von entscheidender Bedeutung sein, um Nachahmungseffekte zu erzielen und einen spürbaren Beitrag der Branche zur Infrastrukturfinanzierung zu mobilisieren.

Um die besonderen Anforderungen der Versicherungswirtschaft zu verstehen, sind folgende Besonderheiten im Geschäftsmodell von Versicherern hervorzuheben: Versicherer haben ihre zentrale Funktion in der langfristigen Absicherung von Risiken, vor allem auch in der Biometrie (Unfall, Tod, Krankheit, Pflege). Versicherer haben zur Absicherung dieser sehr langfristigen Verpflichtungen auf der Passivseite ein hohes Interesse an langfristigen Kapitalanlagen auf der Aktivseite ihrer Bilanz. Dies unterscheidet sie von z. B. Banken oder Investmentfonds – gerade auch unter den Regimen von Solvency II und Basel III. Versicherer halten ihre Zinsanlagen i. d. R. bis zur Endfälligkeit.

Ziel ist langfristige Renditegenerierung für die Versichertengelder. Hieraus ergibt sich eine hohe Bedeutung sicherer, beständiger, verlässlicher und lang laufender Kapitalflüsse aus Anlagen als ideales Gegenstück in der Bilanz zu ebenso gestalteten Versicherungsverpflichtungen auf der Passivseite.

Infrastrukturinvestitionen zeichnen sich meist durch eine solche lange Nutzungsdauer und ebenfalls planbare und stabile Kapitalflüsse aus. Oft haben sie einen öffentlich-rechtlichen Bezug. Sie passen damit strukturell gut in die Kapitalanlagestrategie eines Versicherers. Allerdings ist zu beachten, dass entsprechende Anlagen für Versicherer zwar langfristig angelegt sind, aber keinen strategischen Fokus (im Sinne von Beteiligungen) haben. Das Eingehen strategischer Managementrisiken liegt nicht im Interesse von Versicherungsunternehmen und widerspricht ihrem Kerngeschäft. Planbarkeit und Sicherheit (Bestandsschutz, politische Verlässlichkeit) sind Kernvoraussetzungen für ein Engagement von Versicherern.

- Insbesondere das Aufsichtsrecht ist daraufhin zu überprüfen, wo es einem Engagement von Versicherungsunternehmen im Infrastrukturbereich im Wege steht. So sollte die – bis zum Inkrafttreten von Solvency II geltende – Anlageverordnung (zur Risikomischung im sog. Sicherungsvermögen) ausreichend Raum für solide durchkalkulierte Infrastrukturprojekte lassen. Alternativ könnten begrenzte öffentliche Bürgschaften oder Garantien neben die privat zu tragenden Risiken treten und dazu beitragen, dass signifikante Volumina von Versicherern bereitgestellt werden können.
- Die nach derzeitigem Stand von „Solvency II“ geplanten Regelungen sehen vor, Infrastrukturinvestitionen den „sonstigen Aktienrisiken“ (nicht notierte Beteiligungen) zuzuordnen und – ähnlich wie Anlagen in Hedgefonds – mit (i.d.R. 49 Prozent Eigenkapital zu unterlegen (die konkrete Unterlegung kann zwischen 39 und 59 Prozent schwanken). Eine solche Kapitalanforderung würde sich prohibitiv auf ein Engagement von Versicherern in Infrastruktur auswirken. Stattdessen sollten Infrastrukturinvestitionen nach ihrer tatsächlichen Risikosituation (die von Fall zu Fall durchaus unterschiedlich sein kann) behandelt oder – bei Erfüllung bestimmter Kriterien wie stabile Ertragsstruktur (vertraglich oder gesetzlich festgelegte Entgelte, Zugriff auf werthaltige Anlagen) – einer Risikoklasse zugeordnet werden, die den Klassen für Zinsrisiken oder besicherten Anleihen (covered bonds) vergleichbar ist.

Da diese Assetklasse relativ jung ist, verursachen Prüfungs- und Controllingprozesse bei Versicherungsunternehmen dementsprechend einen hohen Aufwand. Daher gilt es Standards zu entwickeln, welche die internen Kapitalanlageprozesse der Versicherungswirtschaft vor allem in ihrer Risikoeinschätzung unterstützen.

Folgende konkrete Schritte sind hier notwendig:

- Herstellung von Transparenz über Risiken und Etablierung von Vorgaben für deren Bewertung (Ratings, Kreditanalysen von Banken, Projektbewertungen,...).
- Zusammenwirken mit anderen Finanzunternehmen (z. B. Banken, andere Versicherungsunternehmen usw.) zur Streuung von Risiken und Teilung von Expertise zur genauen Analyse von Projekten.
- Entwicklung eines geeigneten Mantels für Papiere (z. B. Projektanleihe) mit dem Ziel, ein leicht handelbares und liquides Instrument à la Pfandbrief zu erhalten.

Gerade bei größeren Projektvorhaben kann eine Zusammenarbeit vor allem mit dem Bankenbereich ein effizientes und zielführendes Vorgehen bedeuten.

Ermöglichung von ÖPP-Projekten durch eine Objektivierung des Vergabeprozesses

Eine von der IHK für München und Oberbayern mit Unterstützung von pwc München erstellte Studie³ untersucht die Gründe, warum bei Finanzierungsentscheidungen der öffentlichen Hand zu Infrastrukturprojekten nicht in deutlich stärkerem Umfang privates Kapital eingebunden wird. Dabei wird beleuchtet, welche Kriterien oder Verfahren die größten Hemmnisse für die private Infrastrukturbereitstellung darstellen. Eine wesentliche Feststellung der Studie ist, dass private Investoren bei der Vergabe von öffentlichen Infrastrukturprojekten in Deutschland benachteiligt werden. Häufig kommt die private Bereitstellungsvariante nicht zum Zug, weil die nach § 7 BHO eigentlich notwendige Wirtschaftlichkeitsuntersuchung entweder unterbleibt (so nach der Untersuchung in 85 Prozent der Fälle – allerdings unterschiedlicher Größenordnung) oder nicht sachgerecht durchgeführt wird. Oft preist die öffentliche Hand mögliche finanzielle Risiken nicht (ausreichend) ein; die konventionelle Beschaffung erscheint dadurch häufig wirtschaftlicher. Dies verteuert letztendlich nicht nur die Umsetzung, sondern verhindert auch einen objektiven Vergleich mit Angeboten aus der freien Wirtschaft. Private Investoren sind somit im Wettbewerb benachteiligt, auch wenn sie verlässliche Konzepte bieten. Anders als konventionell finanzierte Projekte, durchlaufen privat finanzierte zusätzliche Kontrollinstanzen, was die Qualität steigert. In der Konsequenz scheint die private Variante in der Planungsphase häufig teurer, da Risiken vollständiger erfasst und konservativer bewertet werden. Doch eine konsequente Einbindung privater Investoren bei Infrastrukturmaßnahmen könnte die Zuverlässigkeit von Kostenplanungen insgesamt langfristig erhöhen. Zudem liegt das Kostenrisiko nach der Vergabe nicht mehr bei der öffentlichen Hand.

Insgesamt spricht deshalb neben der erhöhten Termintreue besonders auch die Kostensicherheit für eine Öffnung gegenüber privaten Investoren.

³ Studie der IHK für München und Oberbayern: Mit mehr Kapital gegen die Dauerbaustelle Infrastruktur, Oktober 2013

Die IHK-Studie zieht das Fazit, dass eine Objektivierung und Versachlichung des Auswahlprozesses die zentrale Voraussetzung für den effizienten Einsatz von Finanzmitteln darstellt. Überlegungen, hierfür auch privaten Investoren mehr Bedeutung beizumessen, müssen dabei nicht zwingend im Vordergrund stehen. In erster Linie geht es um eine objektive und damit optimierte Verwendung staatlicher Mittel.

Um diese Objektivierung des Auswahlprozesses zu erreichen, schlagen die Studie und der Wirtschaftsbeirat folgende 4 Punkte vor:

1. Es ist zwingend erforderlich, dass vor der Umsetzung von öffentlichen Infrastrukturprojekten geprüft wird, ob durch Einbeziehung privater Konzepte die finanziellen Mittel effizienter eingesetzt werden können.
2. Die Einschaltung eines unabhängigen Moderators des Entscheidungsprozesses (Wirtschaftlichkeitsuntersuchung) sollte jedenfalls bei größeren Vorhaben die Regel sein.
3. Die Standardisierung der Abläufe bei der Realisierung von Infrastrukturprojekten ist deutlich zu erhöhen.
4. Pilotprojekte tragen zur Verfahrenssicherheit bei und sind daher zwingend erforderlich, insbesondere im bislang eher abgeschotteten Schienensektor.

Fazit

- Öffentlich-Private Partnerschaften (ÖPP) können einen positiven Beitrag zur Infrastrukturfinanzierung leisten; knappe öffentliche Mittel können bei gleicher oder sogar verbesserter Leistung effizienter genutzt werden.
- Ein objektiver Vergabeprozess (Einschaltung eines unabhängigen Moderators) ist eine wichtige praktische Voraussetzung zur Ermöglichung gemischter öffentlich-privater Infrastrukturinvestitionen (ÖPP).
- Um die Fähigkeit der Kreditinstitute für Langfristfinanzierungen nicht zu beschränken, ist bei der endgültigen Festlegung der Liquiditätsvorschriften – insbesondere der längerfristigen Kennziffer NSFR – darauf zu achten, dass sie nicht zu Lasten von Nachhaltigkeit und Langfristigkeit gehen.
- Um nicht Fähigkeit der Kreditwirtschaft zur Finanzierung relativ risikoarmer, großvolumiger Investitionen zu Gunsten des ertragsstärkeren, aber risikoreicheren Kapitalmarktgeschäfts zu reduzieren, sollte die „leverage ratio“ weiterhin eine bankaufsichtliche Beobachtungskennziffer in Säule II bleiben und nicht zur steigenden Mindestanforderung werden.

- Für Versicherungen als Kapitalsammelstellen mit regelmäßigem langfristigem Anlagebedarf sind Infrastrukturprojekte grundsätzlich von großem Interesse. Allerdings müssten Änderungen der Anlageverordnung (bis zur Umsetzung von Solvency II) sowie die Zuordnung zu realistischen Risikoklassen in Solvency II die regulativen Voraussetzungen schaffen, um den Versicherungen ein solches Investment zu ermöglichen.