



Finanzmarktbericht zu ÖPP-Projekten (insb. Bundesverkehrswege)

**Nr. 10
Stand März 2014**

1. Aktuelle Entwicklungen in Europa und Implikationen für den PPP-Markt

Für 2014 wird eine positive wirtschaftliche Entwicklung Europas prognostiziert. Nachdem das BIP-Wachstum im Euroraum 2013 negativ war (-0,34%), wird nach Angaben verschiedener Prognosen in diesem Jahr ein Anstieg um rund 1,5% erwartet, da die in 2013 begonnene langsame Erholung der europäischen Wirtschaft sich auch 2014 fortsetzen werde. Dies ist zum einen auf die gute Konjunktur in Deutschland zurückzuführen, zum anderen werden ein Anstieg der Exporte des Euroraums und damit eine Produktionszunahme erwartet. Außerdem hat die Unsicherheit über den weiteren Verlauf der Euro-Krise abgenommen. Auch in den Krisenländern (Griechenland, Portugal, Spanien, Italien, Irland) hat sich die Stimmung bei Unternehmen und Konsumenten aufgehellt. Trotzdem sind in den meisten europäischen Ländern noch die Folgen der Krisenjahre 2008 und 2009 zu spüren, was sich z.B. in hohen Arbeitslosenquoten (Griechenland: 27,8%, Spanien: 25,8%; Zypern 17,5%; Portugal: 15,4%) widerspiegelt.

Die Lage an den Geld- und Kapitalmärkten blieb in den letzten Monaten weiterhin entspannt. Als ausschlaggebend hierfür kann die expansive Geldpolitik der EZB sowie das Beibehalten ihres Programms zum unbegrenzten Ankauf von Staatsanleihen angesehen werden. Die Renditen zehnjähriger Staatsanleihen der europäischen Krisenländer näherten sich einem „normalen Niveau“ in der zweiten Hälfte 2013 (s. Abb. 1), was ebenfalls für eine Entspannung der Märkte spricht.

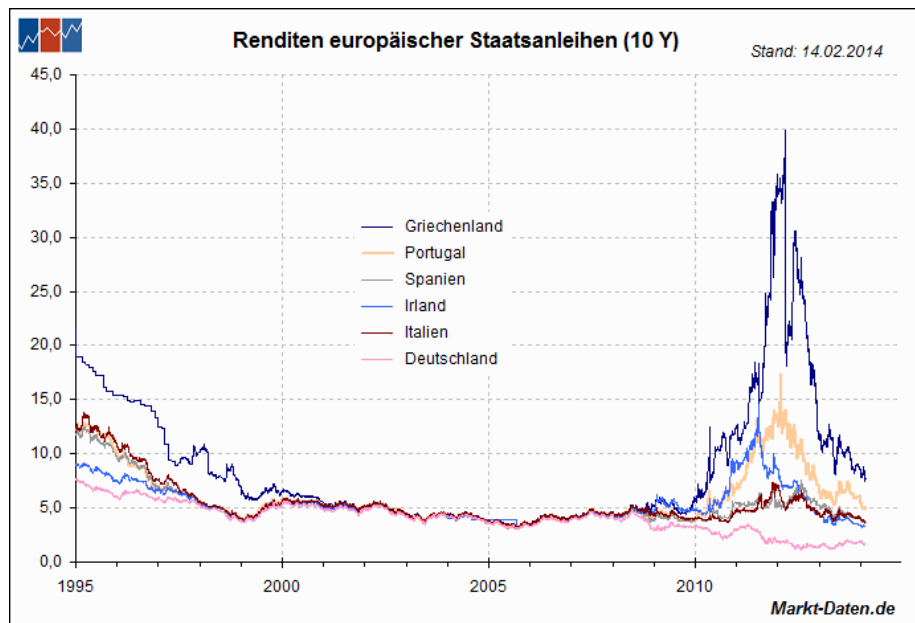


Abb. 1: Renten europäischer Staatsanleihen (Quelle: Markt-Daten.de)

Die Aktienmärkte profitieren weiterhin von der expansiven Geldpolitik der Notenbanken weltweit. Der Dow Jones Industrial Average und der DAX erreichen aktuell neue Allzeit-Hochs.

Ungeachtet der Voraussage eines größeren Wirtschaftswachstums im Euroraum wird für die Kreditmärkte nur eine schwache Wiederbelebung prognostiziert. Nachdem der Kreditbestand in den Krisenländern (Griechenland, Irland, Italien, Portugal, Spanien) seit 2011 stetig abgenommen hat, ist gegen Ende 2013 ein leichter Aufwärtstrend zu erkennen (s. Abb. 2). Als möglich Maßnahmen zur Anregung der Kreditvergabe der Banken, kündigte der Notenbankpräsident Mario Draghi auf einer Pressekonferenz im Dezember 2013 an, dass die EZB derzeit eine neue Fazilität prüfe, die den Banken eine günstige Refinanzierungsmöglichkeit gewähren solle, die allerdings auch an deren Kreditvergabe gekoppelt sein solle. Aus technischen Gründen wurde diese Fazilität bis jetzt nicht umgesetzt.

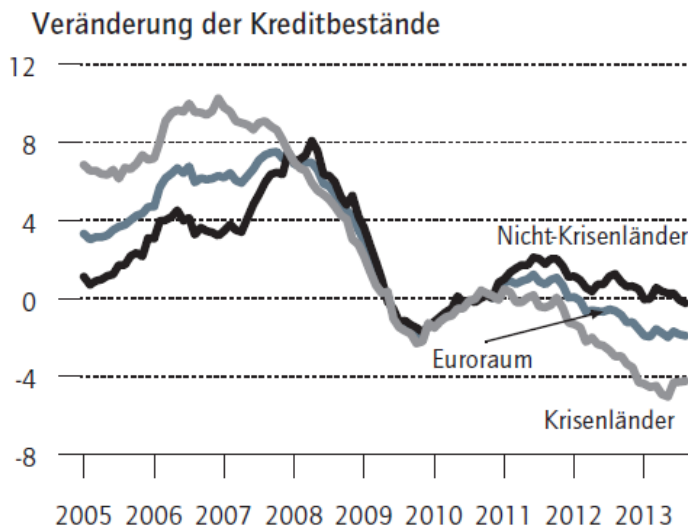


Abb. 2: Veränderung der Kreditbestände (Quelle: BMWi; Gemeinschaftsdiagnose – Herbst 2013)

Laut dem EPEC (European PPP Expertise Center) Market Update 2013 lag das Volumen der PPP-Transaktionen in Europa, welche im Jahr 2013 den Financial Close erreichten, bei 16,3 Mrd. Euro (2012: 12,8 Mrd. Euro). Damit ist das Marktvolumen nach dem Tiefststand 2012 wieder gestiegen (s. Abb. 3). Die Anzahl der abgeschlossenen Projekte stieg auf 80 (2012: 68). Dabei waren ca. 90% der Projekte Verfügbarkeitsmodelle und lediglich in 6 Projekten wurden Verkehrs-/Nachfragerisiken auf den privaten Partner übertragen. Das durchschnittliche Volumen eines Projekts stieg auf 203 Mio. Euro (2012: 188 Mio. Euro).

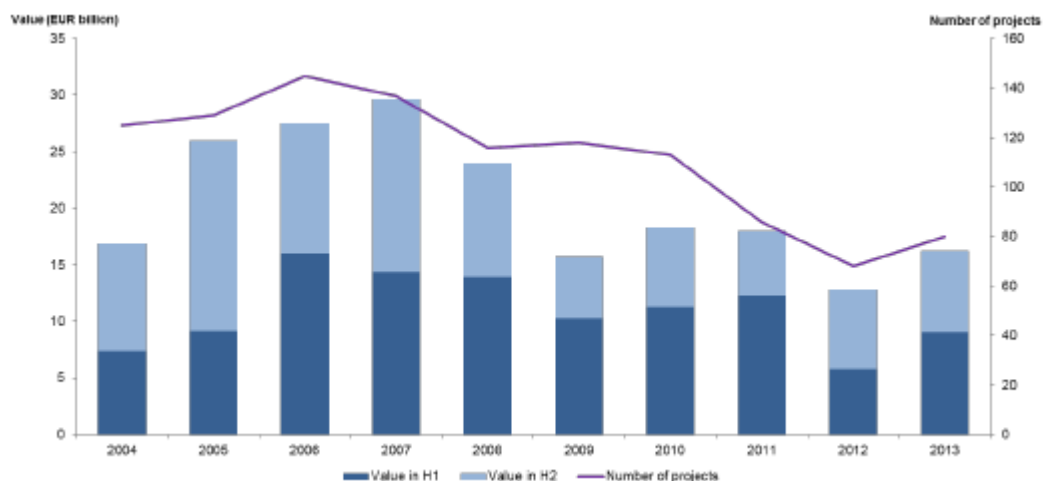


Abb. 3: Europäischer PPP-Markt in Volumen und Anzahl Projekte (Quelle: EPEC Market Update 2013)

Im Verkehrssektor wurden 16 Projekte mit einem Volumen von 9,6 Mrd. Euro abgeschlossen. Die sog. BreBeMi-Autobahn (Brescia-Bergamo-Milano) in Italien war dabei mit einem Wert von 2,3 Mrd. Euro das größte PPP-Projekt im Jahr 2013. Das zweite große Projekt, bei dem im Verkehrssektor der Final Close erreicht wurde, ist das Themselink Rolling Stock Projekt (1,9 Mrd. Euro) in Großbritannien.

2. Konjunkturentwicklung in Deutschland und Ausblick

2.1. Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts 2013

Die deutsche Konjunktur hat sich 2013 leicht abgekühlt, das BIP ist im Vergleich zum Vorjahr um +0,4% (preisbereinigt) angestiegen. Diese Zahl zeigt ein abgeschwächtes Wachstum an, da 2012 der Zuwachs der Wirtschaftsleistung noch +0,7% betrug. Als Gründe dafür gelten die anhaltende Rezession in einigen europäischen Ländern sowie die langsame Entwicklung der Weltwirtschaft. Insgesamt hat sich die deutsche Wirtschaft 2013 als stabil erwiesen. Dabei hatte der Konsum den größten Anteil am Wirtschaftswachstum. Die Investitionen gingen dagegen zurück. Der Außenbeitrag war 2013 negativ und belief sich auf -0,3 Prozent.

Mit Mehrzahl der Analysten prognostizieren für Deutschland in 2014 Wachstumszahlen des BIP zwischen 1,4% und 1,8%. Nachdem der Euroraum 2013 in der Rezession blieb, zeigen die Prognosezahlen für 2014 (0,9 – 1,5%) einen positiven Blick in die Zukunft an.

Ifo-Geschäftsklimaindex erneut gestiegen (Februar 2014)

Der Ifo Geschäftsklimaindex für die gewerbliche Wirtschaft Deutschlands ist zum dritten Mal in Folge gestiegen. Die Erwartungen für das Jahr 2014 sind optimistisch. Die Bewertung der aktuellen Geschäftslage ist auf dem höchsten Wert seit Frühjahr 2012 (s. Abb. 4).

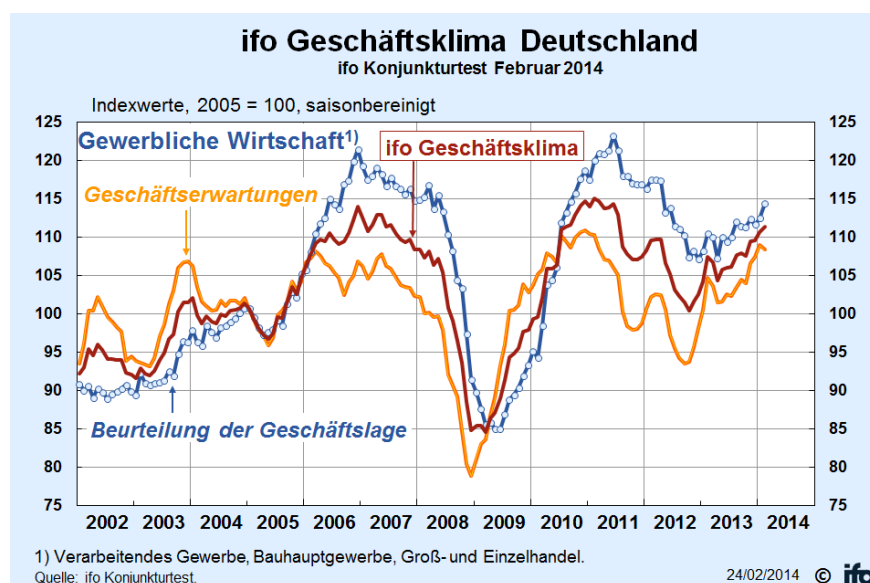


Abb. 4: Ifo Geschäftsklima Deutschland (Quelle: Ifo Konjunkturtest)

2.2. Entwicklung der Fahrleistung der Mautfahrzeuge in 2013

In 2013 betrug die Fahrleistung der Lkw ab 12t zGG auf mautpflichtigen Straßen 27,2 Mrd. Kilometer (s. Abb. 5). Damit lag der Wert um 2,4% über dem entsprechenden Wert des Vorjahres. Dies ist aber auch auf die Ausweitung der Maut auf einige zusätzliche Straßenabschnitten ab 01.08.12 zurückzuführen. Ohne diese hinzu gekommenen Abschnitte beträgt die Veränderung nur 0,9%.

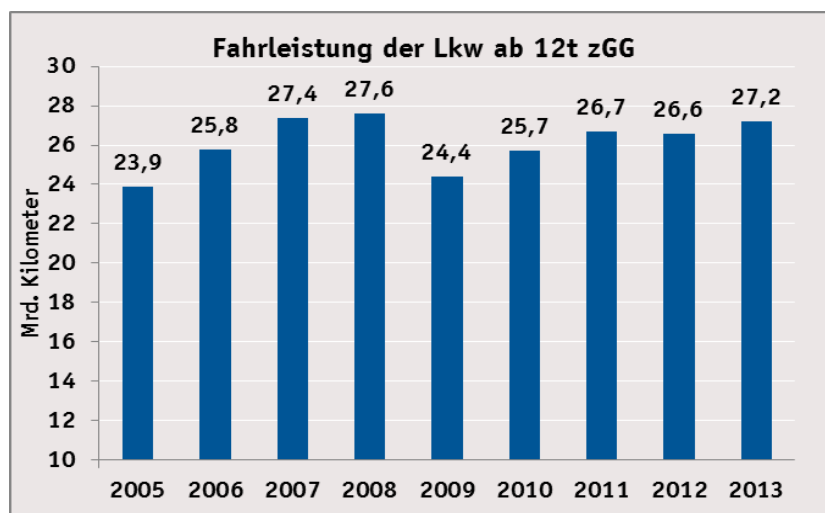


Abb. 5: Fahrleistung der Lkw ab 12t zGG (Quelle: <http://www.bag.bund.de>)

Die prozentuale Verteilung in Nationalitäten zeigt, dass der überwiegende Anteil der Fahrleistung von in Deutschland zugelassenen Fahrzeugen erbracht wurde (s. Abb. 6). Dabei ist die mautpflichtige Fahrleistung deutscher LKW um 1,3% gestiegen, während die der EU-15-Länder gesunken ist. Insgesamt hat sich der Anteil der deutschen LKW an der gesamten Fahrleistung jedoch verringert, da die Fahrleistung aus Staaten, die kürzlich in die EU aufgenommen wurden, relativ hoch war.

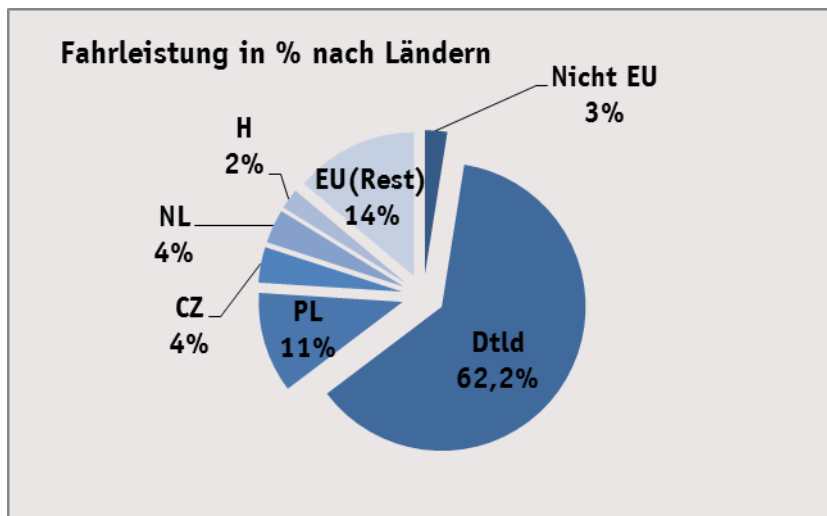


Abb. 6: Fahrleistung in % nach Ländern (Quelle: <http://www.bag.bund.de>)

2.3. Baukonjunktur

Insgesamt lag der Umsatz im Bauhauptgewerbe im Jahr 2013 mit 95,3 Mrd. Euro um 2,5% höher als im Vorjahr. Der Hauptverband der Deutschen Bauindustrie (HDB) und der Zentralverband Deutsches Baugewerbe (ZDB) prognostizieren für 2014 ein Umsatzplus von 3,5%. Im Bauhauptgewerbe ist der ifo Geschäftsklimaindex in Februar 2014 leicht gesunken. Ebenso hat der Optimismus im Hinblick auf die nächsten sechs Monate etwas nachgelassen (s. Abb. 7).

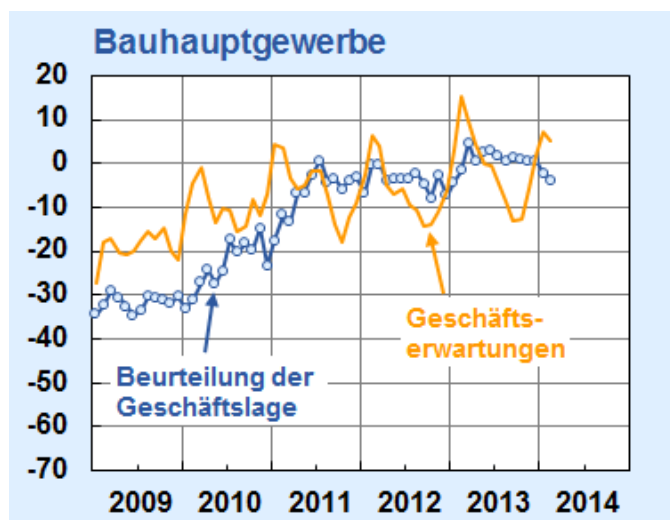


Abb. 7: Bauhauptgewerbe: Beurteilung der Geschäftslage / Geschäftserwartung (Quelle: ifo-Institut)

2.4. Zinsentwicklung

Euroraum

Die EZB belässt den Leitzins 2014 weiterhin auf dem historischen Tief von 0,25%. Nach Aussage des EZB-Präsidenten Mario Draghi soll dieser historisch niedrige Zins für einen längeren Zeitraum gehalten werden, da dieses Mittel zur Konjunkturerholung beiträgt. Durch die niedrigen Zinsen sollten Kredite und Investitionen billiger werden und dadurch die Wirtschaft angekurbelt und der Preisauftrieb gestärkt werden.

Großbritannien

In Großbritannien liegt der Leitzins (Repo Rate) unverändert bei 0,5%. Dies soll nach Aussage der Bank of England beibehalten werden, bis die Arbeitslosenquote unter 7% sinkt. Im Jahr 2013 lag die Arbeitslosenquote bei 7,2%. Der IWF prognostiziert für Großbritannien ein Wirtschaftswachstum von 2,4% für 2014.

USA

Die Federal Reserve System (FED) belässt den Leitzins (Federal Funds Rate) weiterhin zwischen 0% und 0,25%. Da 2013 die Arbeitslosenquote in den USA von über 8% auf 7,0% sank, kündigte der damalige Notenbankchef Ben Bernanke im Januar an, bei weiterer positiver Entwicklung der Inflation und des Arbeitsmarktes die Anleihenkäufe 2014 zu verringern. Der IWF prognostiziert für 2014 ein Wirtschaftswachstum von 2,8%.

2.5. Zinsstrukturkurve in Deutschland und Diskontierung im Rahmen der Wirtschaftlichkeitsuntersuchungen für Bundesfernstraßen

Die Zinsstrukturkurve (ZSK) wird im Rahmen der Wirtschaftlichkeitsuntersuchungen zu den ÖPP-Projekten im Bundesfernstraßenbau für die Diskontierung der Zahlungsströme der Beschaffungsvarianten verwendet. Sie stellt die Renditen von hypothetischen Nullkuponanleihen des Bundes in Abhängigkeit von deren Restlaufzeit dar. Die ZSK des Bundes hat in der ersten Jahreshälfte 2013 ihren seit dem Anfang der Finanzmarktkrise sich fortsetzenden Abwärtstrend verlassen und befindet sich seitdem auf einem Aufwärtstrend (s. Abb. 8). Die ansteigende ZSK spricht für eine Entspannung auf dem europäischen Kapitalmarkt.

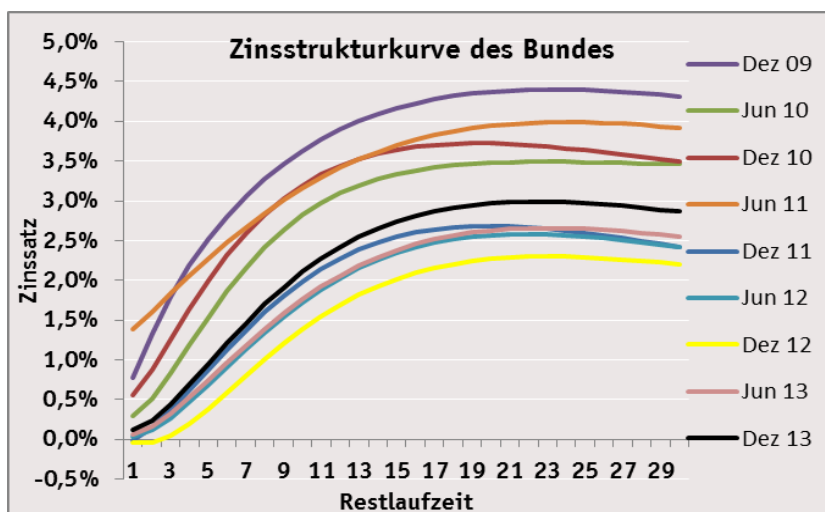


Abb. 8: Zinsstrukturkurve der Bunde (Graphik: VIFG; Quelle: Deutsche Bundesbank)

2.6. Inflationsentwicklung

Nachdem die Inflationsrate ab Dezember 2012 bis April 2013 stetig gesunken ist, wuchs sie kurzzeitig zwischen Mai und Juli 2013 an, um anschließend wieder zu fallen. Dabei ist die Inflationsrate Deutschlands seit Mai 2013 stets höher als die der gesamten Eurozone (s. Abb. 9). In der Eurozone sinkt die Rate seit November 2013 langsam, in Deutschland schwankt sie seit September 2013 um 1,3%.

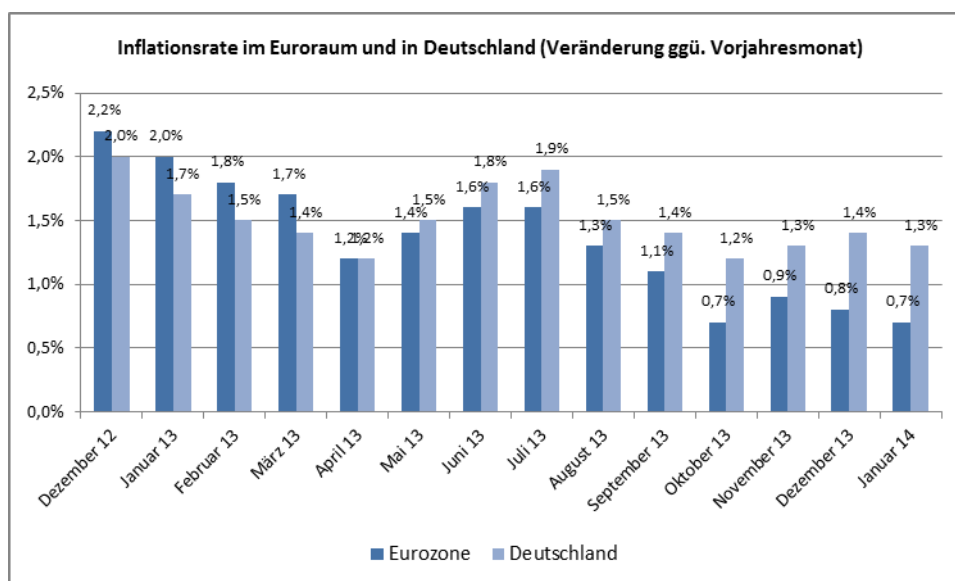


Abb. 9: Inflationsrate in Euroraum und in Deutschland (Quelle: Statistisches Bundesamt)

2.7. Kredithürde* in Deutschland

Die Kredithürde für die gewerbliche Wirtschaft Deutschlands ist auf den niedrigsten Stand seit Beginn ihrer Erhebung gefallen (s. Abb. 10). 19,2% der befragten Unternehmen gaben an, dass die Bereitschaft zur Kreditvergabe der Banken zu restriktiv ist.

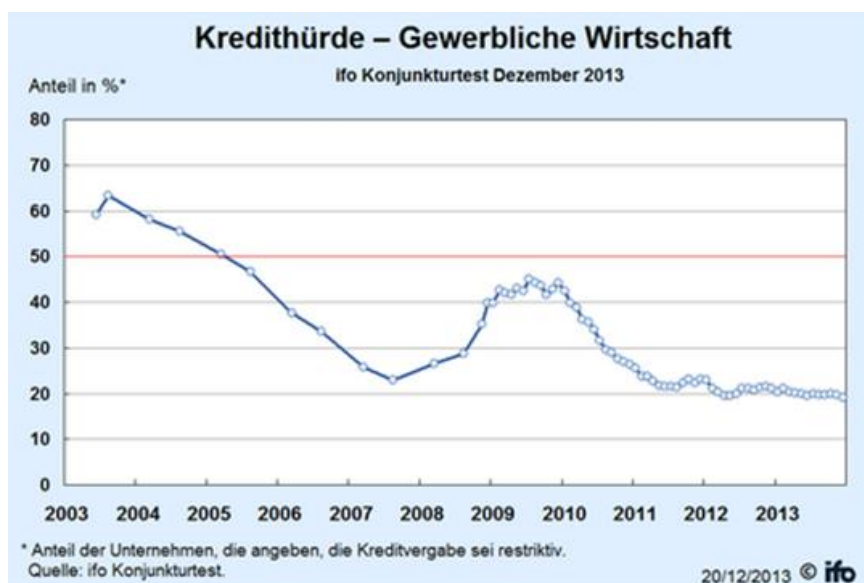


Abb. 10: Kredithürde – Gewerbliche Wirtschaft (Quelle: Ifo Konjunkturtest)

* Legende: Die Kredithürde basiert auf ca. 4.000 Meldungen von Unternehmen der gewerblichen Wirtschaft. Darin enthalten sind das verarbeitende Gewerbe, das Bauhauptgewerbe, der Groß- und der Einzelhandel. Die Unternehmen werden gebeten, die Frage: „Wie beurteilen Sie zur Zeit die Bereitschaft der Banken, Kredite an Unternehmen zu vergeben?“ mit „entgegenkommend“, „normal“ oder „restriktiv“ zu beantworten. Die Kredithürde wird aus den Prozentanteilen der letzten dieser drei Antwortkategorien berechnet. Für die Zusammenfassung zur Kredithürde für die gewerbliche Wirtschaft werden die Prozentanteile im verarbeitenden Gewerbe, im Baugewerbe und im Handel mit den durchschnittlichen Kreditvolumen der Wirtschaftsbereiche im Jahr 2005 gewichtet.

3. Finanzierungsumfeld für PPP-Projekte

Im Finanzierungsumfeld für PPP-Projekte hat sich die Lage etwas entspannt. Lt. Dealogic erhöhte sich das globale Marktvolumen 2013 im Vergleich zum Vorjahr von 63,1 Mrd. US-Dollar um 46% auf 92 Mrd. US-Dollar (s. Abb. 11). Das ist der zweithöchste Stand nach 2011 (95,4 US-Dollar). Die Anzahl der abgeschlossenen Projekte ist von 207 (2012) auf 224 im Jahr 2013 gestiegen.

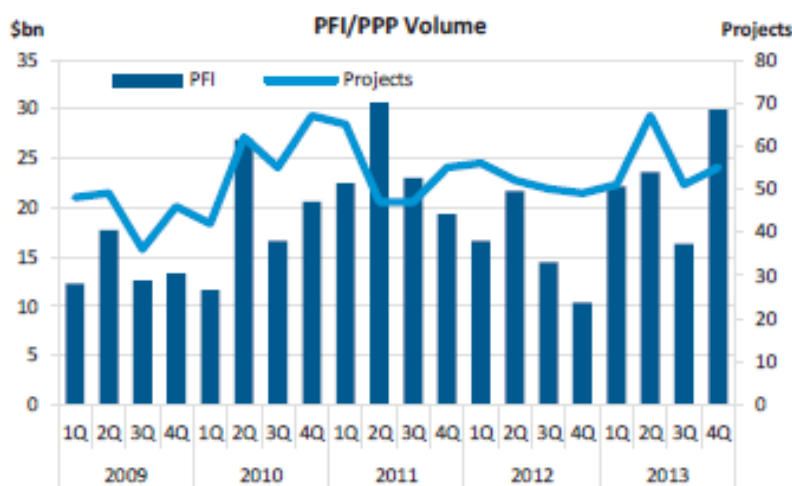


Abb. 11: PPP-Projekte nach Anzahl und Volumina (Quelle: Dealogic)

Westeuropa ist hierbei die dominierende Region mit einem Anteil von 26% am gesamten PPP-Marktvolumen. Dabei konnte auch hier ein Anstieg von 15,2 Mrd. US-Dollar 2012 auf 24,3 Mrd. US-Dollar 2013 verzeichnet werden (lt. Dealogic).

Die Infrastrukturprojekte hatten weiterhin den größten Anteil am gesamten PPP-Markt (s. Abb. 12). Das Volumen betrug 72,3 Mrd. US-Dollar im Jahr 2013 – ein Anstieg von 36% im Vergleich zum Vorjahr und der höchste jemals erreichte Wert. Jedoch ist die Zahl der Projekte von 169 (2012) auf 155 (2013) gesunken. Der Anteil der Projekte im Bereich Straße hat von 43% 2012 auf 39% abgenommen und das Volumen der Straßenprojekte im Jahr 2013 betrug 28,5 Mrd. US-Dollar.

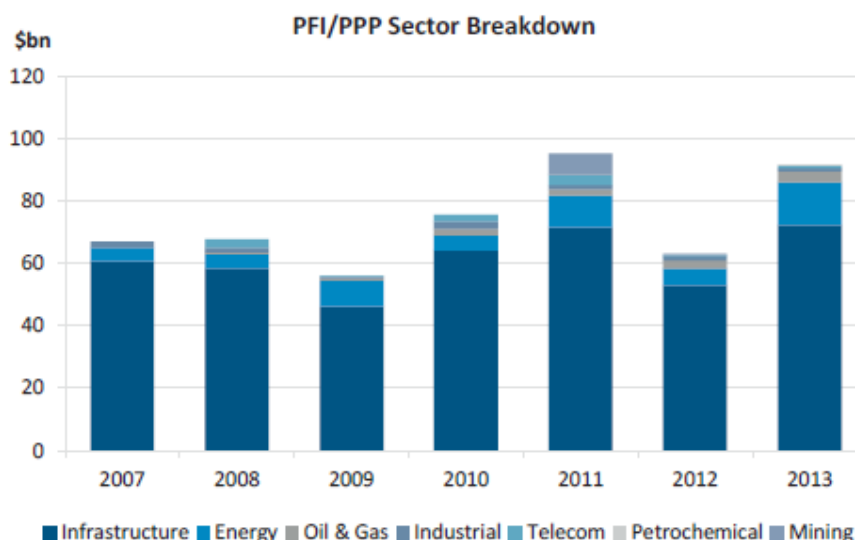


Abb. 12: PPP-Projekte nach Sektoren (Quelle: Dealogic)

3.1. Bankenkreditfinanzierung

Das Angebot seitens der Banken, langfristig PPP-Projekte in Ländern wie Großbritannien, Deutschland, den Niederlanden, Frankreich etc. zu finanzieren, kann zurzeit als ausreichend bezeichnet werden. Dabei sind die Konditionen und die Margen (200 – 400 Basispunkte) in den letzten Monaten stabil geblieben. Laut EPEC lag die Durchschnittsmarge in Europa bei 320 Bsp. in 2013 (340 Bsp. in 2012) und die Durchschnittslaufzeit der Finanzierungen bei 20 Jahren. Durch die weiterhin aktive Präsenz der japanischen Banken wird die Abstinenz mancher europäischen Institute kompensiert. Einige der aktiven Finanziers beanstanden die Tatsache, dass die Anzahl der vorhandenen Projekte in Europa im Vergleich zum Vorjahr rückläufig ist. In Ländern wie Spanien, Griechenland, Italien, Portugal etc. ist es weiterhin fast unmöglich, eine Finanzierung seitens der Banken und der Sponsoren auf die Beine zu stellen. Die Regierungen und die Förderinstitute haben ihre wichtige Rolle in 2013 beibehalten, dabei profitierten rd. 14 europäische Projekte von einer Regierungsgarantie oder von attraktiven Finanzierungsbedingungen eines nationalen oder internationalen Förderinstituts (Quelle: EPEC).

3.2. Finanzierungsinteresse seitens der institutionellen Investoren

Das Interesse der institutionellen Investoren (Versicherungen, Pensionsfonds und -kassen) an PPP-Projekten wächst weiterhin. So wurden im Jahr 2013 bereits 16 Projekte (ca. 20% der abgeschlossenen Projekte in Europa) realisiert, bei denen die Finanzierung seitens eines institutionellen Finanzinvestors zur Verfügung gestellt wurde (s. Abb. 13). Insgesamt stellten diese in 2013 rd. 2,5 Mrd. Euro als Finanzierung für europäischen PPP-Projekte zur Verfügung. Dabei lag die Laufzeit dieser Finanzierungen zwischen 30 und 45 Jahren und sie wurden ausschließlich in Großbritannien, Frankreich oder in den Niederlanden abgeschlossen (Quelle: EPEC).

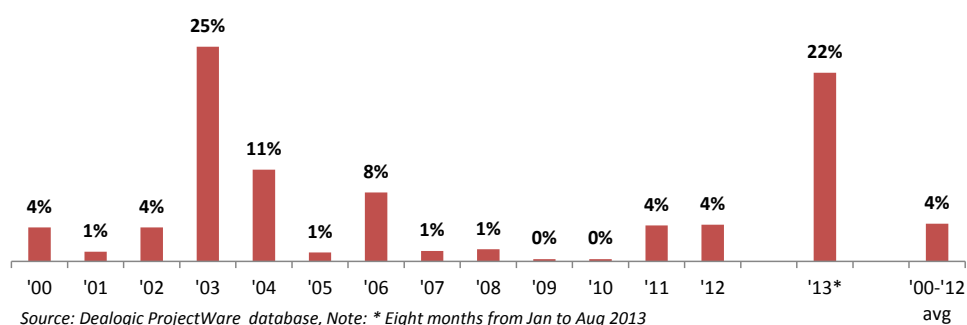


Abb. 13: Anteil (in %) der Anleihen am Gesamtfinanzierungsvolumen in der EU 28 (Quelle: Dealogic)

3.3. Project Bond Initiative der EIB/EU

Erst zwei PPP-Refinanzierungsprojekte kamen in 2013 unter der Einbindung der Project Bond Initiative der EIB/EU zustande:

Castor Gas Project Bonds - Spanien

- TEN-E-Projekt; unterirdischer Gasspeicher mit einer Kapazität von 30% des täglichen Gasbedarfs über 50 Tage in Spanien
- Erstes Projekt unter der EIB/EU Project Bond 2020 Initiative; Anleiheemission auf dem Kapitalmarkt im Juli 2013

- Anleihe i.H.v. 1,4 Mrd. Euro fällig in 2034
- Garantie der EIB/EU i.H.v. 200 Mio. Euro (Project Bond Credit Enhancement)
- Projektrating: BBB / BBB+ (neg) von S&P / Fitch, d.h. eine Ratingstufe über dem Länderrating von Spanien
- Emittent: Watercraft Capital S.A.
- Halbjährlicher Kupon fix: 5,76% mit einem Kreditspread von 100 Bsp. über den Spanischen Staatsanleihen mit Fälligkeit in 2025

Project Bond Wind Projekt – Großbritannien

- Netzunabhängige Stromleitung für 140 Windturbinen mit 504 MW in der Greater Gabbard Offshore Windanlage (40 km vom Harwich in der Themse Flussmündung gelegen)
- Bauphase abgeschlossen
- Open Grid Refinanzierung i.H.v. 2,7 Mrd. Euro mit 1,2 Mrd. Euro Kreditfinanzierung und 1,5 Mrd. Euro A-gerateter Anleihe
- EIB/EU gesicherte Anleihe i.H.v. 55 Mio. Euro
- Rating: A-
- Kupon: 4,137% mit einem Kreditspread von 125bps über den britischen Staatsanleihen; 3x überzeichnet
- Emittent: Green Energy Transmission Balfour Beatty unter 20-jähriger Konzession

Ein weiteres Projekt befindet sich in der Abschlussphase (A 11 in Belgien, s. Punkt 4).

Mittlerweile sind einige institutionelle Investoren sehr interessiert, eine Finanzierung auch ohne eine Beteiligung der EIB/EU zu realisieren.

3.4. Project Risk Rating

Verschiedene institutionelle Investoren (Munich Re, Allianz etc.) entwickeln zurzeit eigene Ratings, um eine ganzheitliche Beurteilung von Risiken für Bau- und Industrieprojekte ohne ein externes Rating zu ermöglichen. Diese Ratingssysteme versuchen in der Regel mittels eines modularen Systems, das aus einzelnen Risikobausteinen besteht, alle wesentlichen wirtschaftlichen, technischen, ökologischen, politischen und projektspezifischen Risiken eines Investitionsprojekts abzubilden. Innerhalb eines Risikobausteins wird eine detaillierte Risikoanalyse durchgeführt und es werden Wechselwirkungen zwischen den einzelnen Risiken einbezogen (z.B. Makroökonomie, Technologie, Ausführung, Naturgefahren, Umwelt und Mikroökonomie). Die Grundlage für die Bewertung des jeweiligen Risikopotenzials bilden Benchmarks, die über technische Standards, Einschätzungen und Erfahrungswerten von Experten sowie statistische Daten definiert sind. (Quelle: www.munich.re u.a.)

4. Auswahl an aktuellen PPP-Projekten

In diesem Abschnitt werden interessante ÖPP-Projekte im Straßeninfrastrukturbereich vorgestellt:

Türkei – Erste Phase der Gebze-Izmir-Autobahn

- Financial Close: 15. März 2013
- Projektvolumen: 2,2 Mrd. Euro, finanziert mittels eines 1,1 Mrd.-Euro-Kredits von 8 Banken mit 7 Jahren Laufzeit
- Die erste Phase des Projekts umfasst den Bau der Autobahn von Gebze nach Orhangazi inklusive der Izmit Bay Bridge
- Konzession läuft 22 Jahre nach Fertigstellung
- größtes Infrastrukturprojekt des Landes, das auf Grundlage einer Projektfinanzierung finanziert wurde
- für Phase 2 steht noch kein offizieller Zeitplan fest – sie beinhaltet den Bau von 420 km Straßeninfrastruktur mit Kosten von rd. 6,7 Mrd. Euro

Italien – Milan Eastern Ring Road

- Financial Close: 20. Dezember 2013
- Projekt beinhaltet den Bau einer 33 km langen Autobahn im Osten von Mailand zwischen Agrate Brianza und Melegnano und zusätzlich 38 km Verbindungsstraßen
- Verbindung auch zur Brescia-Bergamo-Milano (BreBeMi)
- Projektvolumen: 2,1 Mrd. Euro (Eigen- und Fremdkapital)
- Fertigstellung voraussichtlich 2015 zur Mailänder Expo
- Konzessionär: Tangenziale Esterna SpA (TE) mit einer 50-jährigen Konzession

Schottland – M8

- Financial Close: 13. Februar 2014
- Vervollständigung der Autobahn zwischen Glasgow und Edinburgh durch Ausbau der A8 zwischen Baillieston und Newhouse; Verbesserung von Raith Interchange und Erweiterung von Schlüsselabschnitten der M8, der M73 und der M74
- Projektvolumen: GBP 381,8 Millionen (Fremd- und Eigenkapital)
- Finanzierung über EIB und Bonds von Scot Roads Partnership Finance zu je GBP 175 Mio., Laufzeit bis März 2045

Belgien - A 11

- Financial Close erwartet in Q1 2014
- erstes TEN-T Projekt und erste Greenfield Transaktion mit Finanzierung im Rahmen der EIB/EU Project Bonds Initiative
- Finanzierungstruktur mit monatlichen Auszahlungen
- Finanzierungszusage wurde beim BAFO erreicht
- Anleihevolumina: 580 Mio. Euro in einer Tranche mit Laufzeit von 32 Jahren

5. Fazit und Beurteilung

- Die Wirtschaft in Europa beginnt sich langsam von den Jahren der Krise zu erholen. Trotz weiterhin hoher Arbeitslosenquoten in vielen Ländern gibt es positive Prognosen für die wirtschaftliche Entwicklung 2014.
- Die Geldpolitik der EU richtet sich nach wie vor an der Situation in den Krisenländern der Eurozone aus.
- Die Kreditvergabe bleibt im Euroraum insgesamt schwach.
- Nachdem witterungsbedingt das Jahr 2013 wirtschaftlich schwach begonnen hatte, hat die deutsche Wirtschaft das Jahr insgesamt positiv abgeschlossen. Für 2014 wird weiterhin eine positive Entwicklung erwartet.
- Das Finanzierungsumfeld für PPP-Projekte in den „soliden“ Ländern hat sich in der zweiten Hälfte 2013 insgesamt entspannt, nachdem es noch im 1. Halbjahr als schwierig galt. Die Finanzierungsbedingungen und die Margen haben sich stabilisiert.
- Die klassische Kreditfinanzierung der Banken bleibt in den Krisenländern (Spanien, Italien, Griechenland etc.) weiterhin schwierig.
- Das Interesse der institutionellen Investoren (Versicherungen, Pensionsfonds und -kassen) an PPP-Projekten wächst weiterhin. Im Jahr 2013 wurden bereits 16 Projekte (ca. 20% der abgeschlossenen Projekte in Europa) realisiert, bei denen die Finanzierung seitens eines institutionellen Finanzinvestors zu Verfügung gestellt wurde. Für 2014 ist mit einer weiterhin steigenden Präsenz der institutionellen Investoren und der Anleihe als Finanzierungsform auf dem PPP Markt zu rechnen.
- Die Projekt Bond Initiative der EIB/EU wurde in 2013 zum ersten Mal bei zwei Projekten umgesetzt.

Quellen: Statistisches Bundesamt, Bundesamt für Güterverkehr, Verband deutscher Bauindustrie, UBS-Research, UniCredit-Research, EZB-Monatsbericht, ifo-Konjunkturbericht, Handelsblatt, InfraLinks Datenbank, Handelsblatt, Dealogic Datenbank