

**Finanzmarktbericht zu ÖPP-Projekten  
(insb. Bundesverkehrswege)**

**Nr. 13  
Stand März 2016**

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

Im Euro-Raum setzte sich im 4. Quartal 2015 und in den ersten Monaten des Jahres 2016 die stetige und gleichzeitig verhaltene konjunkturelle Erholung der Wirtschaft fort.<sup>1</sup> Begünstigend wirkten der niedrige Rohölpreis und die Abwertung des Euros gegenüber dem US-Dollar. Auch die Finanzierungsbedingungen für private Unternehmen und öffentliche Haushalte waren in den meisten Mitgliedsländern sehr vorteilhaft. Eine gewisse Beeinträchtigung der konjunkturellen Erholung resultierte aus den ungelösten Strukturproblemen in Frankreich und Italien, infolgedessen diese Volkswirtschaften erneut nur unterdurchschnittlich zur Expansion im Euroraum beitrugen.<sup>2</sup> Einen negativen Effekt hatten zudem die erhöhte Unsicherheit über die Wachstumsperspektiven in China und die damit einhergehenden Finanzmarkturbulenzen Anfang 2016. Gleichzeitig wird die wirtschaftliche Entwicklung in Europa von dem Flüchtlingsandrang auf Europa und von den damit entstandenen Herausforderungen und Kosten für den „alten“ Kontinent bisher fast nicht tangiert. Für das laufende Jahr erwarten verschiedene Institutionen, darunter der Internationale Währungsfond (IWF), für die Eurozone ein Wachstum von 1,7 Prozent. Für das Jahr 2017 geht der IWF von einer ähnlichen Wachstumsrate aus.<sup>3</sup> Die verhaltene konjunkturelle Entwicklung wird auch vom ifo Index für die Wirtschaft im Euroraum bestätigt: Der ifo Index hat im Januar und Februar (118,9 Punkte) nachgegeben, bleibt aber über seinen Durchschnittswert von ca. 106 Punkten. Dies gilt auch für die Erwartungen der durch das ifo-Institut befragten Experten für die nächsten sechs Monate (Abb. 1).<sup>4</sup>

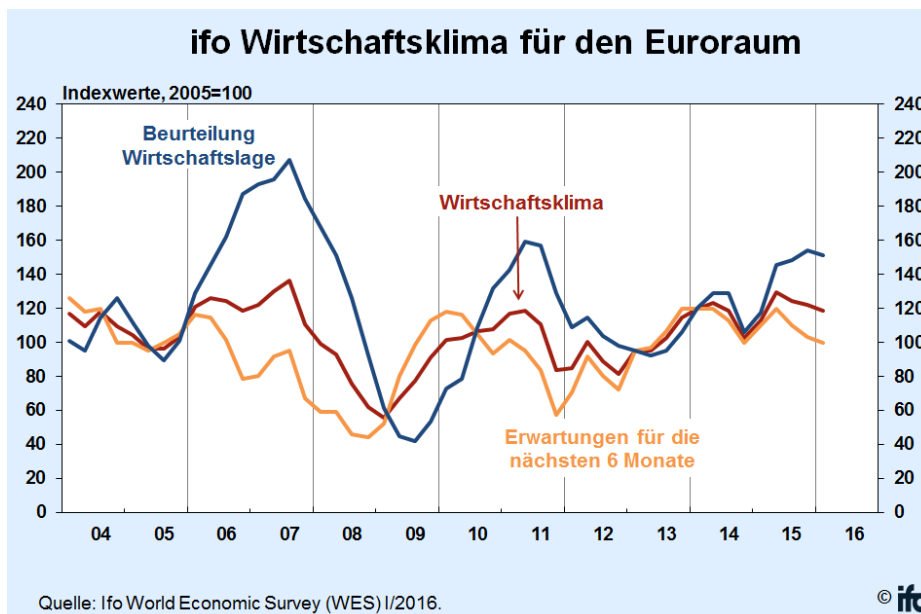


Abb. 1: Euroraum: Wirtschaftliche Lage / Erwartungen (Quelle: Vorab-Ergebnisse Ifo World Economic Survey vom 1. Quartal 2016)

<sup>1</sup> Vgl. Deutsche Bundesbank (2016): Monatsbericht Februar 2016

<sup>2</sup> Vgl. CES ifo Group Munich (2016): ifo Konjunkturprognosetest 2015-2017, Dez. 2015, München.

<sup>3</sup> Vgl. IMF (2016): <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2016/update/01/>

<sup>4</sup> Vgl. CES ifo Group Munich (2016): Vorab-Ergebnisse Ifo World Economic Survey 1. Quartal 2016, München

Anfang März senkte die Europäische Zentralbank (EZB) den Leitzins auf einen bis dato historischen Tiefststand von 0,00 Prozent (vorher: 0,05 Prozent). Gleichzeitig erweiterte die EZB das Volumen ihres umfangreichen Ankaufprogramms für Staatsanleihen von 60 auf 80 Mrd. Euro pro Monat und verkündete, künftig auch Unternehmensanleihen aufzukaufen zu wollen.<sup>5</sup> Darüber hinaus wurde der Einlagezins, den Geschäftsbanken zahlen, wenn sie ihre überschüssigen Geldbestände bei der EZB halten, von -0,3 auf -0,4 Prozent reduziert. Zuletzt wurde von der EZB auch ein neues Programm angekündigt, bei dem sich Banken mit Billigkrediten der EZB eindecken können. Mit diesen Maßnahmen will die EZB die Kreditvergabe anregen. Doch nach Ansicht einiger deutscher Volkswirte ist weniger das Kreditangebot als vielmehr die Kreditnachfrage schwach. Bereits vor der Zinssenkung durch die EZB hat die Schweizer Notenbank vor den negativen Folgen der Geldflut gewarnt.<sup>6</sup> Zudem würden evtl. viele Anleger irgendwann lieber Bargeld horten als negative Zinsen in Kauf nehmen. Manche Banken in Deutschland haben bereits ihr Geschäftsmodell umgestellt und geben die Negativzinsen an immer mehr Kunden (große Firmen und mittelständische Unternehmen) weiter, wenn diese hohe Einlagen bei ihnen vorhalten.<sup>7</sup>

Anders als in der Euro-Zone ist für Großbritannien derzeit ein Strafzins für die Einlagen der kommerziellen Banken bei der Zentralbank kein Thema.<sup>8</sup> Der Leitzins auf der britischen Insel liegt auf dem historisch niedrigen Niveau von 0,5%. In den USA beendete die Fed-Führung (Fed – Federal Reserve System, das Zentralbanksystem der USA) um Präsidentin Janet Yellen im Dezember 2015 ihre ultralockere Geldpolitik und leitete nach sieben Jahren eine Zinswende ein. Der von der Fed angekündigte Zeitplan sieht zwei bis vier weiteren Zinserhöhungen in diesem Jahr vor.

Im Euroraum war eine weitere leichte Verringerung der durchschnittlichen Kreditzinsen für die Unternehmen zu beobachten (s. Abb. 2). Auch die Differenz zwischen den Kreditzinsen für die Unternehmen in den Krisenländern und den Kreditzinsen in den bonitätsstärkeren Nicht-Krisenländern verringerte sich leicht, was die relative Stabilisierung der Lage der Banken und der Unternehmen in den Krisenländern widerspiegeln sollte.

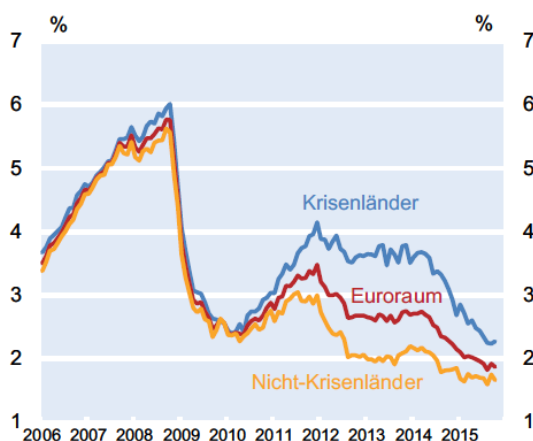


Abb. 2: Entwicklung der Kreditzinsen (Quelle: ifo Konjunkturprognose 2015-17)

<sup>5</sup> Vgl. Press Release der EZB vom 10.03.2016

<sup>6</sup> Vgl. Platow Brief vom 26.02.2016

<sup>7</sup> Platow Brief vom 26.02.2016

<sup>8</sup> Dies bekräftigte der britische Notenbankchef Mark Carney Ende Februar 2016 vor dem Parlamentsausschuss.

Die Kreditbestände (Abb. 3) bleiben fast unberührt von den weiter gesunkenen Kreditzinsen und verzeichnen sowohl in den Nicht-Krisenländern als auch in den Krisenländern einen Seitwärtstrend.<sup>9</sup>

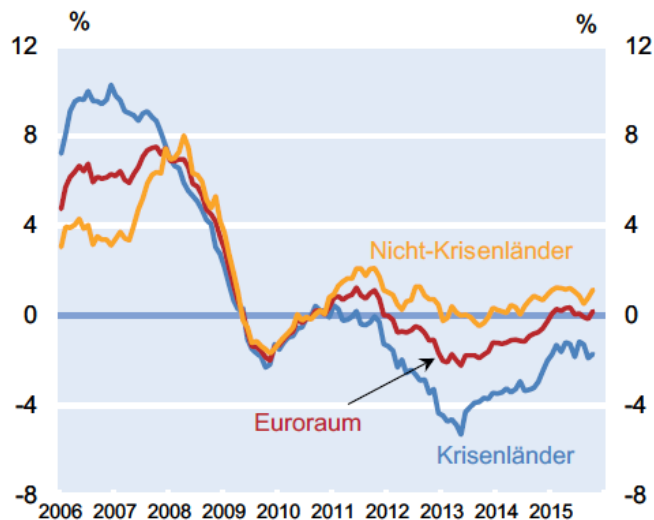


Abb. 3: Veränderung der Kreditbestände (Quelle: ifo Konjunkturprognose 2015-2017)

Die expansive Nullzins-Geldpolitik und die negativen Einlagezinsen der EZB sowie die negativ-verzinsten kurzfristigen Staatsanleihen mancher Nicht-Krisenländer erhöhen weiterhin den Druck auf die Fremdkapitalgeber, nach alternativen Anlageformen zu suchen. Somit bleibt die Nachfrage nach PPP-Projekten<sup>10</sup> auch in 2016 konstant hoch. Auch der Wettbewerb zwischen den Banken und den institutionellen Investoren für die sich in Vergabe befindlichen PPP-Projekte verfestigte sich. Demzufolge bleiben die Finanzierungsbedingungen im PPP-Bereich in 2016 weiterhin günstig. Nach Angaben von Dealogic<sup>11</sup> erhöhte sich das globale Marktvolumen an PPP-Projekten im Jahr 2015 im Vergleich zum Vorjahr um 21% auf 92 Mrd. US-Dollar (s. Abb. 4). Gleichzeitig kam eine geringere Anzahl von Projekten (2015: 192; Vj.: 228) zum Abschluss. Westeuropa verzeichnete ein Volumen an abgeschlossenen Projekten von ca. 19 Mrd. US-Dollar (Vj.: 18 Mrd. US-Dollar), das bedeutet einen Anstieg um 5 % gegenüber dem Vorjahresniveau.

<sup>9</sup> Vgl. CES ifo Group Munich (2016): Konjunkturprognose 2015-2017 (Stand 9.12.2015), München

<sup>10</sup> Die Abkürzungen PPP (für Public Private Partnership) und ÖPP (für Öffentlich Private Partnerschaft) werden synonym verwendet, erstere ist im internationalen Kontext, letztere im deutschen Sprachraum gebräuchlich.

<sup>11</sup> Vgl. Dealogic (2016): Dealogic Global Project Finance Review Full Year 2015, London

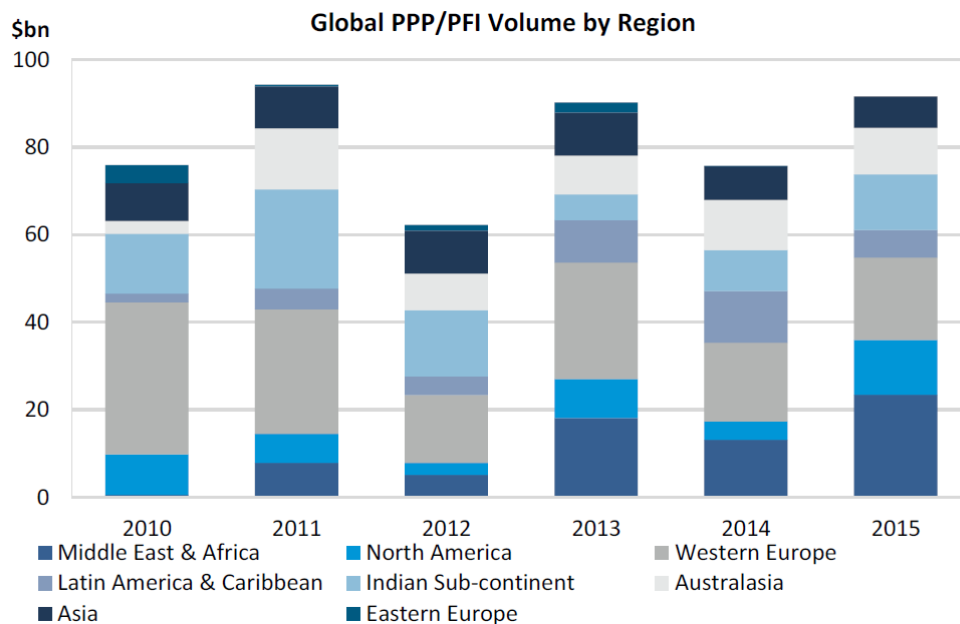


Abb. 4: PPP-Finanzierungsvolumina nach Regionen in Mrd. USD (Quelle: Dealogic 2015)

In Deutschland fand Ende Januar der Financial Close für die Bundeautobahn (BAB) A 94 Forstning - Markt statt. Drei weitere ÖPP-Projekte befinden sich im Vergabeverfahren. In den Niederlanden kamen zwei PPP-Schleusenprojekte (IJmuiden und Beatrix Lock) ebenfalls zum Financial Close und ein weiteres (Eefde Lock PPP) wurde annonciert. Auch das erste Projekt (PV3 in Central Norway) aus der angekündigten 15 Mrd. € Pipeline der norwegischen Regierung wird sehr bald erwartet.<sup>12</sup> Während in Nordeuropa eine funktionierende Pipeline mit Projekten vorhanden ist, ist in Süd- und Osteuropa weiterhin eher ein Stillstand zu verzeichnen. In Spanien wurde das PPP-Projekt für ein neues Justizgebäude in Madrid und in Italien das Straßenprojekt Pedemontana Lombarda Autostrada abgesagt. In Frankreich und Spanien kämpfen einige Schienenprojekte (z.B. die Hochgeschwindigkeitsschienenprojekte Tours-Bordeaux in Frankreich und Perpignan-Figueras in Spanien) mit erheblichen Schwierigkeiten aufgrund von geringeren Passagierzahlen.<sup>13</sup> In ganz Osteuropa gibt es gleichzeitig kaum Projekte in der Pipeline.

<sup>12</sup> Vgl. InfraNews: Norway targeting launch of new road PPP in 2016 (26.10.2015)

<sup>13</sup> Vgl. InfraNews: Sector Spotlight – Q4 2015 transport and social PPP round-up Europe (03.03.2016)

---

## 2 Konjunktorentwicklung in Deutschland

---

### 2.1 Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts

Die deutsche Konjunktur verzeichnete im Jahr 2015 ein stetiges Wirtschaftswachstum. Das preisbereinigte Bruttoinlandsprodukt war lt. Statistischem Bundesamt im Jahresdurchschnitt 2015 um 1,7 % höher als im Vorjahr.<sup>14</sup> Auch in den ersten Monaten des Jahres 2016 ist die deutsche Wirtschaft gut gestartet und bleibt trotz des unsichereren globalen Umfelds auf Wachstumskurs.<sup>15</sup> Der Arbeitsmarkt entwickelt sich nach wie vor positiv. Die internationale Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft wird vom Bundesministerium für Wirtschaft und Energie als weiterhin hoch eingeschätzt. Der niedrige Ölpreis, das Zinsumfeld und der „schwächere“ Euro gegenüber dem US-Dollar tragen zu diesem Trend bei. Die führenden Wirtschaftsinstitute<sup>16</sup> prognostizieren in Deutschland für das Jahr 2016 ein Wirtschaftswachstum von 1,5% –2,0% und erwarten ein ähnliches Wachstum für das Jahr 2017.

#### Ifo Geschäftsklimaindex (März 2016)

Der ifo Geschäftsklimaindex für die gewerbliche Wirtschaft Deutschlands stieg nach drei Rückgängen in Folge im März (auf 106,7 Punkte) wieder an. Dabei sind die Einschätzungen der aktuellen Geschäftslage auf den höchsten Stand seit einem halben Jahr geklettert. Die Geschäftserwartungen haben sich ebenfalls aufgehellt (s. Abb. 5).<sup>17</sup> Der Anstieg des Geschäftsklimaindex ist vor allem auf die Hersteller von Konsumgütern und den Einzelhandel zurückzuführen, was wiederum die höhere Konsumbereitschaft der Deutschen widerspiegelt. Letzteres ist durch die niedrigen Spritpreise, eine höhere Beschäftigung und den geringen Anreiz zum Sparen bedingt.

---

<sup>14</sup> Vgl. Statistisches Bundesamt, [https://www.destatis.de/DE/PresseService/Presse/Pressemitteilungen/2016/01/PD16\\_014\\_811.html](https://www.destatis.de/DE/PresseService/Presse/Pressemitteilungen/2016/01/PD16_014_811.html)

<sup>15</sup> Vgl. BMWi Pressemitteilung v. 11.3.16: „Die wirtschaftliche Lage in Deutschland – März 2016“

<sup>16</sup> Vgl. Bundesregierung, EU-Kommission, IWF, OECD, Bundesbank, ifo Institut u.a. (Stand Feb 2016)

<sup>17</sup> Vgl. CES ifo Group Munich (2016): ifo Konjunkturtest Februar, München.

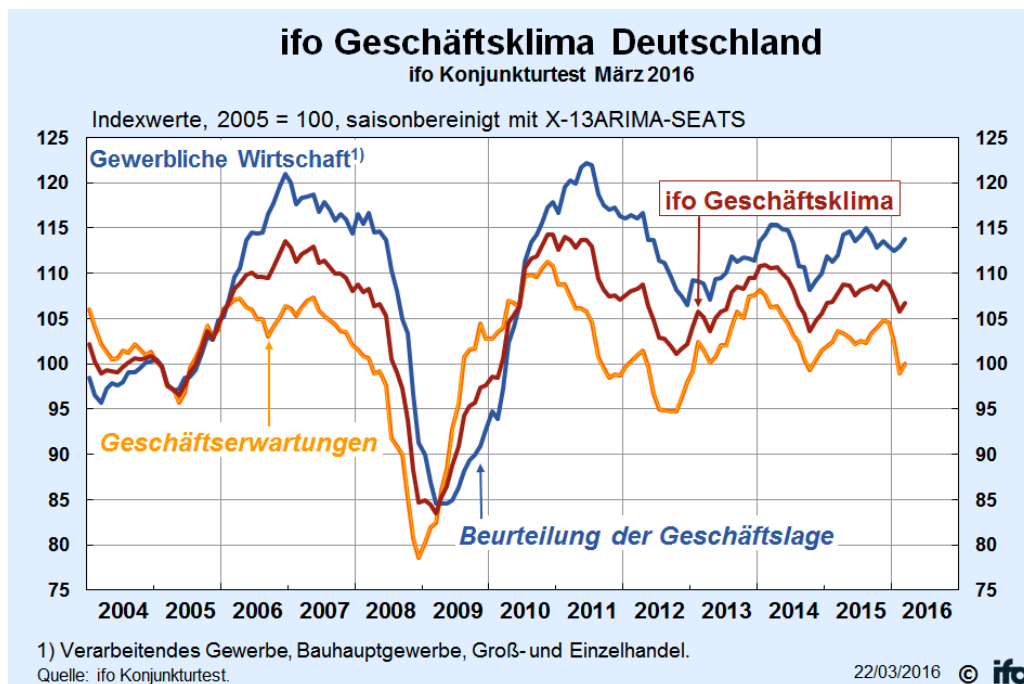


Abb. 5: Ifo Geschäftsklima Deutschland (Quelle: ifo-Institut)

## 2.2 Entwicklung der Fahrleistung der Mautfahrzeuge 2015

Im Jahr 2015 betrug die Fahrleistung der Lkw ab 12t zGG auf mautpflichtigen Straßen in der Bundesrepublik Deutschland 29,7 Mrd. km (Abb. 6). Damit lag der Wert um 6% über dem entsprechenden Wert des Vorjahres.<sup>18</sup>

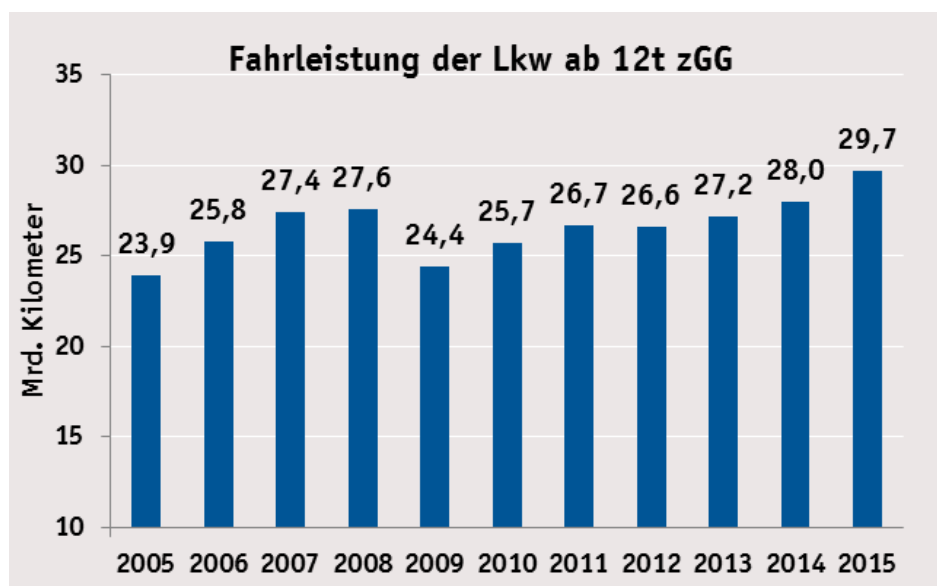


Abb. 6: Fahrleistung in Milliarden Kilometern 2005–2015 (Quelle: Bundesamt für Güterverkehr<sup>19</sup>)

<sup>18</sup> Vgl. Bundamt für Güterverkehr (BAG): [https://www.bag.bund.de/SharedDocs/Downloads/DE/Statistik/Lkw-Maut/Jahrestab\\_15\\_14.pdf?\\_\\_blob=publicationFile](https://www.bag.bund.de/SharedDocs/Downloads/DE/Statistik/Lkw-Maut/Jahrestab_15_14.pdf?__blob=publicationFile)

Die prozentuale Verteilung der Fahrleistung und die Staaten mit höchster Anzahl an Lkw-Zulassungen sind aus Abbildung 7 zu entnehmen. Dabei ist die mautpflichtige Fahrleistung deutscher Lkw im Jahr 2015 um 1%-Punkt gegenüber dem Vorjahr gesunken. Der größte relative Anstieg der Fahrleistung (um ca. + 20%) wurde von in Kroatien und Rumänien zugelassenen Fahrzeugen erbracht.

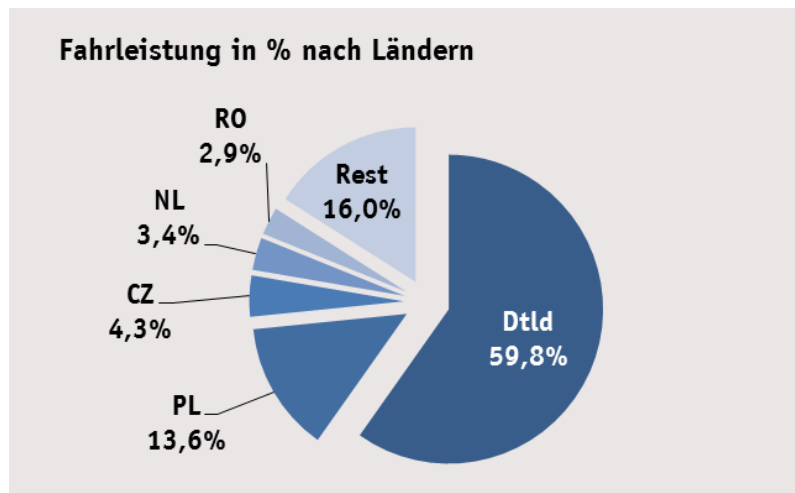


Abb. 7: Fahrleistung in % nach Ländern Gesamtjahr 2015 (Quelle: Bundesamt für Güterverkehr)

## 2.3 Baukonjunktur

Die Beurteilung der Geschäftslage im Bauhauptgewerbe war bis Februar 2016 optimistisch. Die positiven Einschätzungen waren auf den anhaltenden Bauboom und dem milden Winter zurückzuführen. Im März gab die Einschätzung des Geschäftsklimas etwas nach. Die Erwartungen für die kommenden Monaten fielen trotzdem optimistischer als in den Vormonaten (s. Abb. 8).<sup>20</sup>

<sup>19</sup> Die Fahrleistungen auf den ab 1.8.2012 und 1.7.2015 zusätzlich mautpflichtigen Abschnitten sowie die Fahrleistung der ab 1.10.2015 zusätzlich mautpflichtigen Fahrzeuge sind in den Zahlen enthalten.

<sup>20</sup> Vgl. CES ifo Group Munich (2016): ifo Konjunkturtest Februar, München



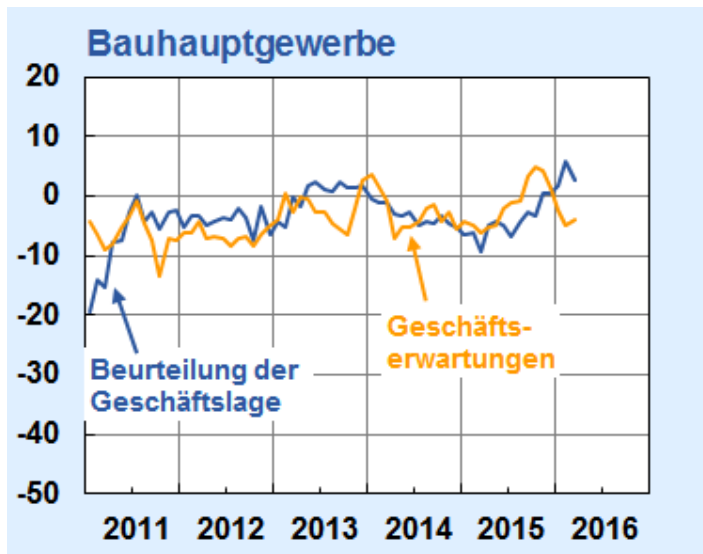


Abb. 8: Bauhauptgewerbe: Beurteilung der Geschäftslage / Geschäftserwartung (Quelle: ifo-Institut)

## 2.4 Zinsstrukturkurve in Deutschland

Die Zinsstrukturkurve (ZSK) des Bundes stellt die Renditen von hypothetischen Nullkuponanleihen des Bundes in Abhängigkeit von deren Restlaufzeit dar. Sie zeigt, zu welchen Zinssätzen der Bund Bundeswertpapiere emittieren kann, d.h. zu welchen Kosten sich die öffentliche Hand finanzieren kann.

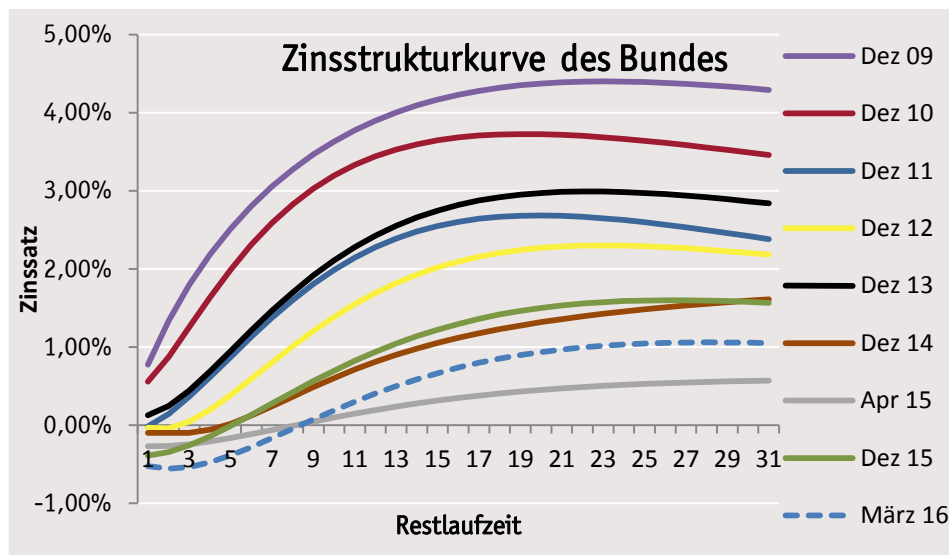


Abb. 9 : Zinsstrukturkurve des Bundes (Graphik: VIFG; Quelle: Deutsche Bundesbank)

Der sich seit Anfang der Finanzmarktkrise fortsetzende langfristige Abwärtstrend der ZSK wurde nur im Jahr 2013 kurz unterbrochen (Abb. 9). Der Aufwärtstrend wurde durch die Politik der niedrigen Zinsen und gleichzeitigen opulenten Anleihekaufprogramme der EZB weiter verstärkt, so dass die ZSK sich

momentan auf einem historischen Tiefstand befindet. Dieser Tiefstand wurde im kurzfristigen Bereich noch nie erreicht; im langfristigen Bereich wurde der jetzige Tiefstand nur im April 2015 übertroffen. Die Leitfäden und die Arbeitsanweisungen zum Thema „Wirtschaftlichkeitsuntersuchungen zu den ÖPP-Projekten im Bundesfernstraßenbau“ empfehlen, für die Diskontierung der Zahlungsströme der konventionellen und der ÖPP-Beschaffungsvariante die ZSK des Bundes zu verwenden. Die ZSK per März 2016 weist negative Zinssätze für alle kurz- und mittelfristigen Restlaufzeiten (1-8 Jahre) aus und die Zinssätze im dreißigjährigen Bereich liegen knapp über 1%. Das bedeutet, wenn im März 2016 Bauprojekte mit einer Bauzeit von bis zu acht Jahren gestartet werden, weisen diese Projekte einen höheren Barwert als deren nominale Baukosten aus.

## 2.5 Inflationsentwicklung

In den letzten Monaten blieb die Inflationsrate sowohl in Deutschland als auch im gesamten Euroraum weiterhin deutlich unter der mittelfristigen Zielmarke der EZB von knapp unter 2% (s. Abb. 10). Die Inflation lag z.B. im Januar 2016 (0,5% in Deutschland und 0,3% im Euroraum) knapp 1% über dem Rekordtief im Januar 2015 (0% in Deutschland und -0,6% im Euroraum).<sup>21</sup> Die geringen Inflationsraten sind zum Teil auf die dauerhaft günstigen Ölpreise sowie die EZB-Zinspolitik zurückzuführen. Manche Experten sind der Meinung, dass man sich an einer „ölpreisunabhängigen“ Inflationsrate orientieren sollte, die deutlich näher an der 2%-Zielmarke liegt.

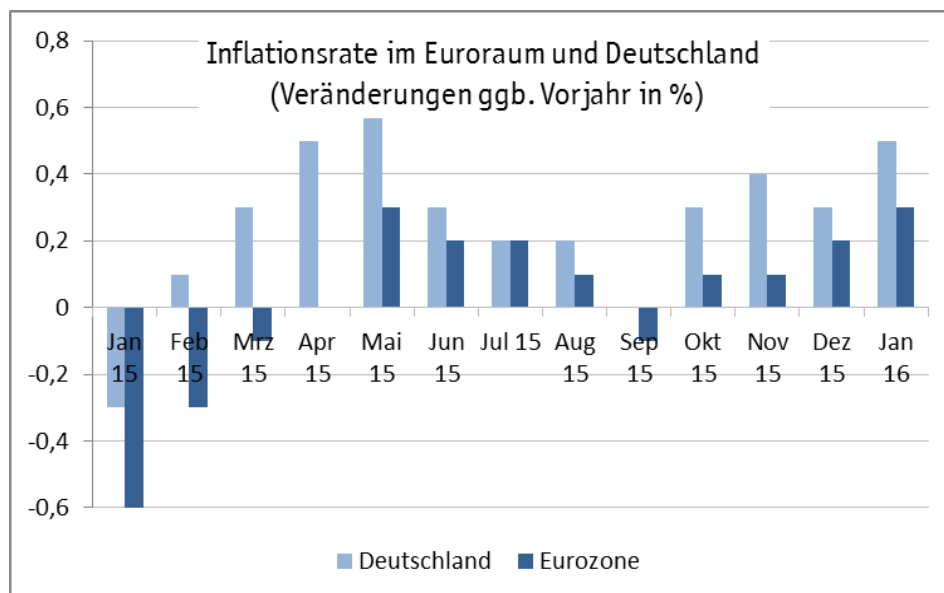


Abb. 10: Inflationsrate in % im Euroraum und in Deutschland (Quelle: Statistisches Bundesamt)

<sup>21</sup> Vgl. Europäische Zentralbank: <https://www.ecb.europa.eu/stats/prices/hicp/html/inflation.en.html> und Statistisches Bundesamt: <https://www.destatis.de/DE/ZahlenFakten/Indikatoren/Konjunkturindikatoren/Preise/pre110.html>

## 2.6 Kredithürde\* in Deutschland

Die Kredithürde für die gewerbliche Wirtschaft ist im Februar auf 14,5 % gestiegen (Jan. 2016: 14,3%), bleibt aber weiterhin auf einem komfortablem Niveau. Für deutsche Unternehmen bestehen weiterhin kaum Probleme, sich mit Krediten zu finanzieren.<sup>22</sup>

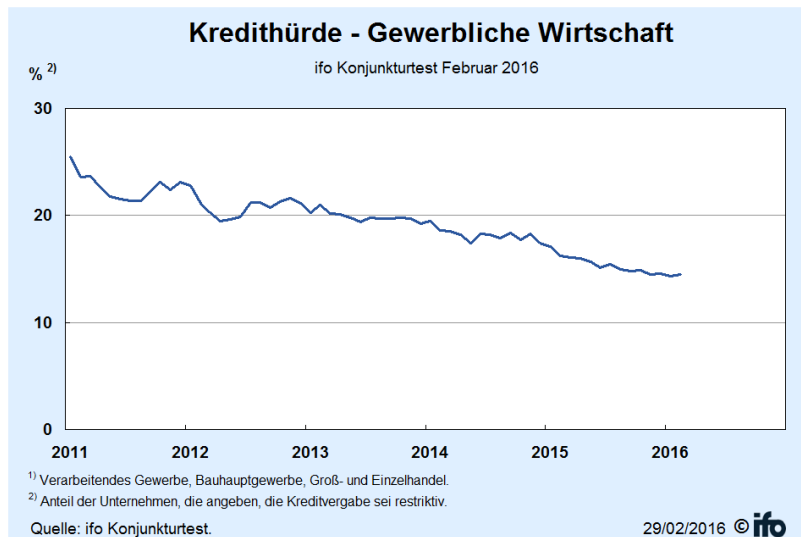


Abb. 11: Kredithürde – Gewerbliche Wirtschaft (Quelle: ifo Konjunkturtest)

\* 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.

<sup>22</sup> Vgl. CES ifo Group Munich (2016): Die Kredithürde - Ergebnisse des ifo Konjunkturtests im Februar 2016, München

---

## 2.7 Bundesverkehrswegeplan 2030

Bundesminister Alexander Dobrindt hat am 16.03.2016 den neuen Bundesverkehrswegeplan (BVWP 2030) vorgestellt. Der Bundesverkehrswegeplan legt fest, in welche Straßen-, Schienen- und Wasserstraßen der Bund bis 2030 investiert.

Der BVWP 2030 enthält rund 1.000 Projekte mit einem Gesamtvolumen von 264,5 Milliarden Euro. Davon entfallen 49,4 % auf die Straße, 41,3 % auf die Schiene und 9,3 % auf Wasserstraßen. Die Priorität liegt im BVWP 2030 bei der Erhaltung, auf die ca. 70 Prozent der Investitionen entfallen sollen.

Im BVWP 2030 sind auch sämtliche ÖPP-Projekte im Bundesfernstraßenbereich enthalten. Für die bereits laufenden Projekte sowie die in Vergabeverfahren befindlichen ÖPP-Projekte sind die konkreten Streckenzuschnitte angegeben. Einzelne Projekte der im Juni vergangenen Jahres angekündigten Neuen Generation werden hingegen noch als einzelne Maßnahmen gelistet.

Weitere Informationen zum BVWP können über nachfolgenden Link aufgerufen werden:

[http://www.bmvi.de/DE/VerkehrUndMobilitaet/Verkehrspolitik/Verkehrsinfrastruktur/Bundesverkehrswegeplan2030/bundesverkehrswegeplan2030\\_node.html](http://www.bmvi.de/DE/VerkehrUndMobilitaet/Verkehrspolitik/Verkehrsinfrastruktur/Bundesverkehrswegeplan2030/bundesverkehrswegeplan2030_node.html)

## 3 Finanzierungsumfeld für PPP-Projekte

### 3.1 Banken- und Anleihefinanzierungen

Laut dem Dealogic Project Finance Review<sup>23</sup> lag das Gesamtvolumen der Projektfinanzierungen in Europa im Gesamtjahr 2015 mit 422 Mrd. US-Dollar ca. 2% unter dem Vorjahresniveau. Dabei wurden im Projektfinanzierungsbereich ca. 360 Mrd. US-Dollar durch Bankdarlehen, ca. 33 Mrd. US-Dollar durch Eigenkapital und ca. 27 Mrd. US-Dollar durch Anleihen finanziert (s. Abb. 12). Allerdings beinhalten diese Zahlen alle Projektfinanzierungen und nicht nur die PPP-Projekte. In 2015 stieg das Volumen der Bankenfinanzierungen weltweit um 8%, der Anteil der Bondfinanzierungen fiel dagegen um 28% gegenüber dem Vorjahr.

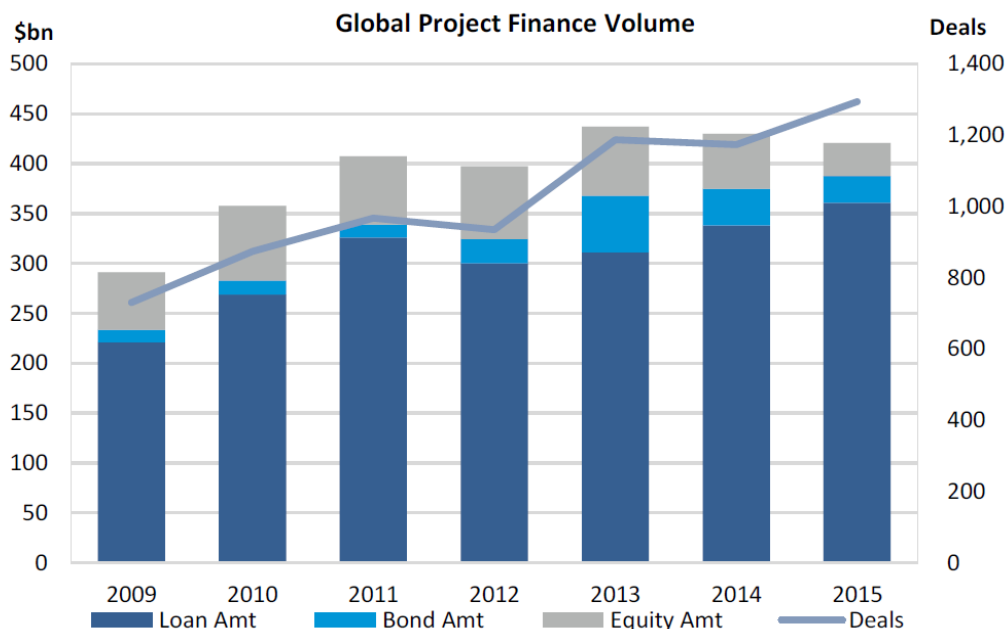


Abb. 12: Projektfinanzierungsvolumen nach Finanzierungsart (Quelle: Dealogic)

Während in Zeiten der Schuldenkrise einige Banken keine oder nur sehr restriktiv Infrastrukturprojekte finanzieren wollten, scheinen zurzeit die Banken besorgt, dass sich die institutionellen Investoren auf dem PPP- und Infrastrukturmarkt etablieren. Dabei ist zu erkennen, dass die Banken versuchen, die institutionellen Investoren durch kompetitive Angebote aus dem Markt zurückzudrängen. Von diesem Wettbewerb profitieren die Auftraggeber, die sich weiterhin über leicht sinkende Finanzierungskosten freuen können. Sowohl Banken als auch institutionelle Investoren suchen zurzeit sehr intensiv nach guten Anlagemöglichkeiten im Infrastrukturbereich. Der Hauptgrund dafür ist die enorme Liquidität auf den Finanzmärkten und das Wegfallen der Staatsanleihen als renditebringende Anlageform für die Versicherer. Die Finanzierungsmargen für PPP-Projekte und der Spread zwischen den Finanzierungskosten des Bundes und den privaten Finanzierungskosten sind in den letzten sechs Monaten noch ein bisschen günstiger ausgefallen und verbleiben weiterhin auf einem sehr akzeptablen Niveau. Zusammenfassend

<sup>23</sup> Vgl. Dealogic (2016): Dealogic Global Project Finance Review Full Year 2015, London

lässt sich weiterhin feststellen, dass das Angebot an Finanzierungen die Anzahl der ausgeschriebenen Projekte weit übersteigt.

### 3.2 European Fund for Strategic Investments

Der European Fund for Strategic Investments (EFSI) entstand in der zweiten Hälfte 2015 auf der Grundlage einer Vereinbarung zwischen der EU-Kommission und der Europäischen Investitionsbank (EIB). Der Fond wurde bei der EIB angesiedelt. In einem ersten Investitionszeitraum von drei Jahren wird der EFSI Vorhaben in unterschiedlichsten Bereichen (Verkehr, Energie, Breitbandnetze, Bildung, Gesundheit, Forschung, Risikokapital für kleine und mittelständische Unternehmen) unterstützen.<sup>24</sup> Dabei müssen die unterstützten Projekte bestimmte, bereits festgelegte Kriterien – wie hohes Risiko, Beteiligung von privatem Kapital, Förderfähigkeit, etc. – erfüllen. Bei den geförderten Projekten übernimmt die EFSI einen Teil des Projektrisikos durch eine Haftung von bis zu 20% des Fremdkapitals.<sup>25</sup> Bis Januar 2016 wurden nach Angaben der EIB ca. 7,5 Mrd. € in Infrastrukturprojekte und in Projekte mit Fokus auf kleine und mittelständische Unternehmen investiert.<sup>26</sup> So kam der EFSI bei dem Projekt Midland Metropolitan Hospital in Großbritannien zum Einsatz, welches Ende 2015 abgeschlossen wurde. Eine EFSI Finanzierung ist auch für das Projekt Primary Care PPP in Irland vorgesehen. Aus dem Transportbereich werden voraussichtlich die Straßenprojekte Pedemontana Veneta und die A 4 Venice-Trieste in Italien sowie die A 355 inkl. Strasbourg Bypass in Frankreich eine EFSI Finanzierung erhalten.

### 3.3 Refinanzierungen

Die moderaten Finanzierungsbedingungen zurzeit führen dazu, dass bei vielen Projekten das Thema Refinanzierung auf der Tagesordnung steht. Die jetzigen Margen liegen deutlich unter den Margen vor einigen Jahren, so dass es für Projekte, die in den Jahren 2007- 2012 abgeschlossen wurden, sinnvoll erscheinen kann, die bestehenden „alten“ Finanzierungen durch eine neue Refinanzierung aufzulösen. Dies ist insbesondere für Projekte sinnvoll, bei denen eine stufenweise Erhöhung der Margen während der Laufzeit vertraglich vorgesehen war. Eine Refinanzierung dieser Projekte macht aber in der Regel eine Auflösung der Hedging Verträge zu den bestehenden „alten“ Finanzierungen unabdingbar. Die Auflösung der alten Hedging Verträge ist gleichzeitig mit enormen Kosten verbunden, so dass bei der Refinanzierung abgewogen werden sollte, ob die Vorteile aus den geringeren Margen die zusätzlichen Kosten aus der Auflösung der Hedging Verträge übersteigen. Lt. InfraNews werden zurzeit in Großbritannien einige Refinanzierungen abgeschlossen und in Italien, Spanien und in den Niederlanden einige Refinanzierungen vorbereitet.<sup>27</sup>

<sup>24</sup> Vgl. European Commission, Brüssel

<sup>25</sup> Vgl. European Commission, Press release: Investment Plan for Europe, 22.06.2015, Brüssel; Europäische Investitionsbank

<sup>26</sup> Vgl. InfraNews: Sector Spotlight – Q4 2015 transport and social PPP round-up Europe (03.03.2016)

<sup>27</sup> InfraNews: Sector Spotlight – Q4 2015 transport and social PPP round-up Europe (03.03.2016)

---

### 3.4 Reform des Vergaberechts

Ab dem 18.04.2016 gilt ein reformiertes Vergaberecht in Europa, mit dem drei neue EU-Richtlinien über die Vergabe von öffentlichen Aufträgen und Konzessionen umgesetzt werden.

Öffentliche Auftraggeber und Unternehmen sollen zukünftig mehr Flexibilität bei der Vergabe öffentlicher Aufträge erhalten, beispielsweise für Verhandlungen mit den Bietern.

Die Möglichkeit für öffentliche Auftraggeber, strategische Ziele – z. B. umweltbezogene, soziale oder innovative Aspekte – im Rahmen von Vergabeverfahren vorzugeben, werden gestärkt. Der Zuschlag ist auch weiterhin auf das wirtschaftlichste Angebot zu erteilen. Das wirtschaftlichste Angebot ist auf Grundlage des besten Preis-Leistungs-Verhältnisses zu ermitteln. Die Kommunikation im Vergabeverfahren soll in Zukunft grundsätzlich elektronisch erfolgen und für effizientere Vergabeverfahren sorgen.<sup>28</sup>

---

<sup>28</sup> Vgl. Entwurf eines Gesetzes zur Modernisierung des Vergaberechts, Drucksache 18/6281 des Deutschen Bundestages vom 08.10.2015, und Verordnung zur Modernisierung des Vergaberechts, Drucksache 18/7318 des Deutschen Bundestages vom 20.01.2016

---

## 4 Auswahl an aktuellen PPP-Projekten

---

In diesem Abschnitt werden interessante PPP-Projekte vorgestellt:

### Niederlande – A6 Almere Havendreef – Almere Buiten-Oost PPP-Project

- Das Projekt beinhaltet Planung, Bau, Erhaltung, Betrieb und Finanzierung der A6 zwischen Almere Havendreef und Almere Buiten-Oost (ca. 13 km Ausbau)
- Verfügbarkeitsmodell
- Investitionskosten 230 Mio. €, Laufzeit 20 Jahre
- Das Projekt stellt die vierte Phase des Ausbaus der Strecke Schiphol-Amsterdam-Almere dar
- Bevorzugter Bieter: Parkway 6 (Konsortium aus Dura Vermeer, Besix, Rebel)
- Erwarteter Baubeginn in 2017; Ende der Bauphase in 2020<sup>29</sup>

### Schottland - Scottish Hub Deals

- Die Initiative des Scottish Futures Trusts (SFT) ist eine von der Regierung ins Leben gerufene unabhängige Organisation, deren Aufgabe es ist, zu mehr Wirtschaftlichkeit bei der Realisierung von Infrastrukturprojekten beizutragen
- Für kleinere und mittelgroße Projekte, vor allem im kommunalen Bereich, wurden sog. Hubs gebildet
- In den Hubs werden kleinere und mittelgroße Projekte so gebündelt, dass gewisse Vertrags- und Finanzierungskosten durch die Bündelung eingespart werden können
- In den letzten Monaten kamen die ersten Projekte nach diesem Muster zum Financial Close<sup>30</sup>

---

<sup>29</sup> Vgl. InfraNews: Preferred bidder selected for EUR 230m Netherlands road PPP (17.03.2016)

<sup>30</sup> Vgl. InfraNews: Scottish hub deal reaches financial close (28.01.2016)



---

## 5 Fazit und Beurteilung

---

- Die Konjunktur in Europa und in Deutschland befindet sich in einer bisher stabilen und gleichzeitig verhaltenen wirtschaftlichen Wachstumsphase. Die Aussichten bis 2017 bleiben verhalten optimistisch.<sup>31</sup>
- Die expansive Geldpolitik der EZB (umfangreiche Ankaufprogramme für Staatsanleihen, Unternehmensanleihen und Wertpapiere, etc.) wurde fortgeschrieben und stößt in Deutschland zunehmend auf lauter werdende Kritik.
- Sowohl Banken als auch institutionelle Investoren suchen zurzeit intensiv nach guten Anlagemöglichkeiten im Infrastrukturbereich. Aus diesem Grund und wegen der expansiven Geldpolitik der EZB konnten die günstigen Finanzierungskonditionen im PPP-Bereich auch Anfang 2016 beibehalten werden.
- Es gibt die Bereitschaft seitens der Fremdkapitalgeber, mehr ÖPP-Projekte zu realisieren, als zurzeit ausgeschrieben werden.
- Einige Länder (Deutschland, Norwegen, Niederlande) haben eine kontinuierliche Pipeline mit neuen Projekten, die ausgeschrieben und vergeben werden. Andere Länder – vor allem in Ost- und Südeuropa – haben dagegen kaum Projekte in der Pipeline.
- Erste Projekte unter dem European Funds for Strategic Investments wurden bereits realisiert.<sup>32</sup>

---

<sup>31</sup> Vgl. Deutsche Bundesbank (2016): Monatsbericht Februar 2016 sowie BMWi Pressemitteilung vom 11.03.16: „Die wirtschaftliche Lage in Deutschland – März 2016“

<sup>32</sup> Vgl. InfraNews: Sector Spotlight – Q4 2015 transport and social PPP round-up Europe (03.03.2016)