



Finanzmarktbericht zu ÖPP-Projekten (insb. Bundesverkehrswege)

**Nr. 7
Stand Juni 2011**

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

Die positive wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland setzt sich fort und die Stimmungslage hellt sich weiter auf. Dies geht aus den aktuellen Umfrageergebnissen der Wirtschaftsinstitute und verschiedenen Stimmungsindikatoren wie Einkaufsmanagerindex oder ifo Geschäftsklimaindex hervor. Diese Indikatoren können in den nächsten Monaten etwas nachgeben, allerdings bleiben die Risiken überschaubar. Hierfür sprechen folgende Gründe: Während der Finanzmarktkrise haben die Unternehmen weitreichende Anpassungen vorgenommen. Die Indikatoren zeigen, dass sich die Finanzierungslücke, die die Abhängigkeit der Firmen von externen Finanzmitteln misst, deutlich verbessert hat. Damit ist der Weg frei für eine Erholung der Investitionen, zumal die Kapazitätsauslastung der Unternehmen sich wieder normalisiert hat. Die gestiegene Investitionstätigkeit schlägt sich zunehmend auf die europäischen Arbeitsmärkte nieder. Die Zahl der Beschäftigten wächst spürbar. Die Zahl der Arbeitslosen in Deutschland ist erstmals seit 1992 im April unter die 3-Millionen-Schwelle gefallen.

Die kräftige zyklische Erholung der Beschäftigung dürfte gemäß Ökonomen der UniCredit dazu beigetragen haben, dass die Europäische Zentralbank (EZB) Anfang April ihren Straffungszyklus einläutete. Aktuell geht es nur noch um die Frage, ob die nächste Zinsanhebung bereits im Juni oder erst im Juli zu erwarten ist. Auch vor dem Hintergrund eines steigenden Inflationsdrucks und einer inzwischen steigenden Kreditnachfrage infolge der wirtschaftlichen Erholung muss die EZB ihre geldpolitische Unterstützung weiter zurückführen. Die jüngste Verschärfung der Schuldenkrise erschwert allerdings den Zeitpunkt des nächsten Zinsschritts. Die Renditen für griechische, portugiesische und irische Staatsanleihen erreichten neue Rekordhochs. Die EZB scheint jedoch immer weniger gewillt, die Last der Probleme in den Peripherieländern alleine zu schultern. Dies ist vermutlich auf die zunehmende Unzufriedenheit der EZB mit dem Krisenmanagement auf politischer Ebene zurückzuführen.

Der bestehende Sparzwang vor dem Hintergrund des aktuellen Rekorddefizits zwingt Regierungen auch zur Zurückhaltung bei notwendigen Investitionen. Somit bleibt das private Kapital weiterhin eine wichtige Quelle zur Finanzierung von Infrastrukturinvestitionen und ÖPPs werden zunehmend als Alternative zur konventionellen Projektrealisierungen gesehen. Um die Finanzierungen von großen Infrastrukturinvestitionen zu beschleunigen und die privaten Investoren hierfür zu gewinnen, hat die EU-Kommission gemeinsam mit der Europäischen Investitionsbank die sogenannte Project Bond-Initiative gestartet. Auf diese Initiative wird in Kapitel 3 eingegangen.

2. Konjunktorentwicklung und Ausblick

1. Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts im ersten Quartal 2011

Der Aufschwung der deutschen Wirtschaft hat sich zum Jahresende 2010 fortgesetzt, jedoch etwas verlangsamt: Das Bruttoinlandsprodukt (BIP) stieg im vierten Quartal 2010 (preis-, saison- und kalenderbereinigt) im Vergleich zum Vorquartal um 0,4 %. Wie das Statistische Bundesamt mitgeteilt hat, ist die deutsche Wirtschaft im gesamten Jahr 2010 um 3,6 % gewachsen. Im Vorjahresvergleich lag die Wirtschaftsleistung in allen Quartalen des Jahres 2010 deutlich über dem Niveau des Krisenjahres 2009.

Positive Impulse kamen im Vorquartalsvergleich (preis-, saison- und kalenderbereinigt) vor allem vom Außenbeitrag (Exporte abzüglich Importe). Im Inland wurde zudem mehr in Ausrüstungen investiert und auch mehr konsumiert, so dass insbesondere der witterungsbedingte Rückgang der Bauinvestitionen kompensiert werden konnte.

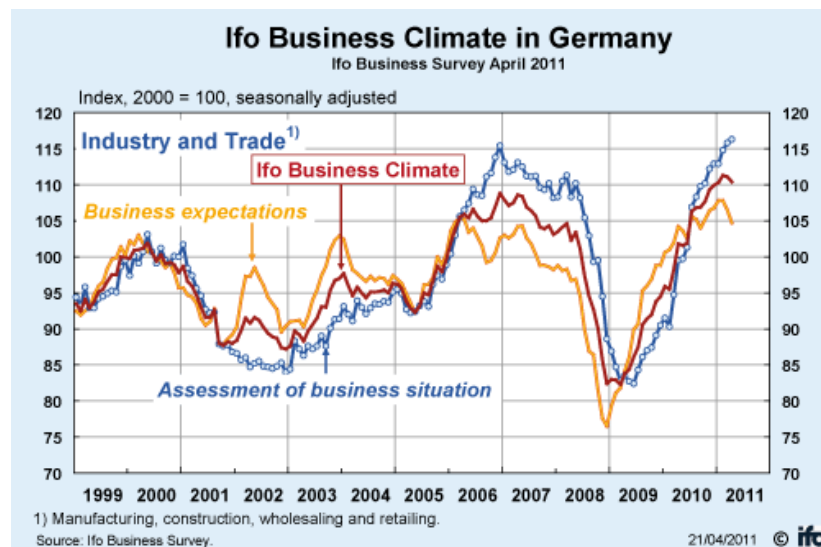
ifo Geschäftsklima Deutschland – Ergebnisse des ifo Konjunkturtest April 2011

Der ifo Geschäftsklimaindex für die gewerbliche Wirtschaft Deutschlands ist im April gesunken. Dies ist der zweite Rückgang in Folge. Wie bereits im Vormonat resultiert die Abschwächung einzig aus weniger positiven Erwartungen der Unternehmen hinsichtlich des weiteren Geschäftsverlaufs. Dagegen hat sich die aktuelle Geschäftslage den Firmenangaben zufolge erneut verbessert. Trotz erheblicher Risiken auf der internationalen Ebene geht es den Unternehmen in Deutschland ausgezeichnet.

Im Verarbeitenden Gewerbe hat sich das Geschäftsklima leicht eingetrübt, bleibt aber weiterhin sehr gut. Die Unternehmen blicken weniger optimistisch auf die weitere Geschäftsentwicklung als im März. Mit ihrer momentanen Situation sind sie dagegen nochmals zufriedener. Im Auslandsgeschäft sehen die Firmen wieder größere Chancen. Die vorhandenen technischen Kapazitäten lasten sie stärker aus als zu Jahresbeginn. Damit ist der Auslastungsgrad klar über seinem langjährigen Durchschnittswert. Die Zahl ihrer Beschäftigten wollen die Unternehmen etwas behutsamer erhöhen als im vergangenen Monat.

Im Einzelhandel und im Großhandel hat sich das Geschäftsklima abermals etwas abgekühlt. In beiden Handelsstufen sind die Geschäftslage und die Geschäftserwartungen ungünstiger als im Vormonat.

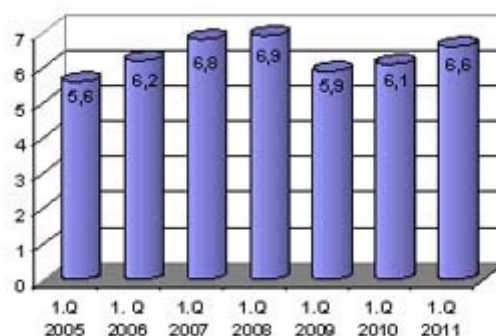
Wieder aufgehellt hat sich das Geschäftsklima im Bauhauptgewerbe. Die Befragungsteilnehmer sind hier mit ihrer Geschäftssituation wieder merklich zufriedener. Allerdings sehen sie der Entwicklung in der nächsten Zeit etwas zurückhaltender entgegen als im vergangenen Monat.



*Legende: Das ifo-Geschäftsklima wird seit 1972 regelmäßig vom ifo Institut für Wirtschaftsforschung veröffentlicht. Die aus einem Fragebogen erhaltenen Antworten werden nach einem spezifizierten Verfahren bewertet und saisonal gewichtet. Ein Index-Wert von 100 entspricht dabei den Erhebungsdaten für den 1. Januar 2000. Seit Januar 1991 sind mehr als 200 Datensätze veröffentlicht worden. Diese werden in prozentualer Veränderung zum Vormonat und als absoluter Wert in Bezug auf den Indexstichtag 1. Januar 2000 = 100 veröffentlicht.

2. Entwicklung der Fahrleistung der Mautfahrzeuge in Deutschland (1. Quartal 2011)

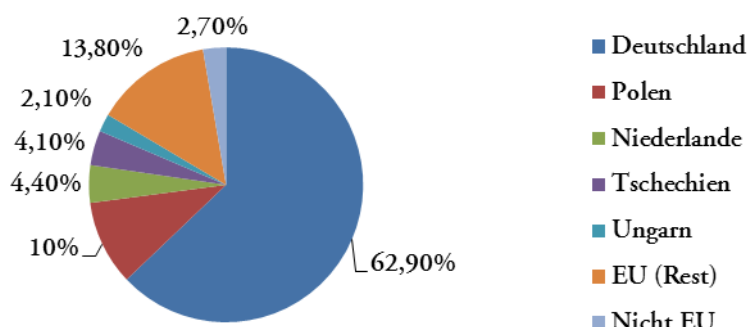
Im ersten Quartal 2011 betrug die Fahrleistung der Lkw ab 12t zulässigem Gesamtgewicht auf mautpflichtigen Straßen 6,6 Milliarden Kilometer. Dies sind etwa 8 % mehr als im ersten Quartal 2010. Die untere Grafik verdeutlicht die Entwicklung der Fahrleistungen der Mautfahrzeuge seit 2005.



Entwicklung der Fahrleistung in Milliarden Kilometer im 1. Quartal 2011– Quelle: BAG

Die prozentualen Anteile der Fahrleistungen im ersten Quartal 2011 nach Ländern und Regionen zeigt die nachfolgende Grafik.

Anteil der Fahrleistung nach Nationalität im
1. Quartal 2011 (Quelle: BAG)



3. Baukonjunktur im ersten Quartal 2011

Der Umsatz im deutschen Bauhauptgewerbe ist im ersten Quartal 2011 im Vergleich zum Vorjahresquartal um nominal 32,1 % gestiegen (März: +21,4 %). Damit wurden die starken Rückgänge in den vergangenen zwei Jahren nahezu ausgeglichen; das Umsatzvolumen lag nur noch knapp unter dem Niveau des ersten Quartals 2008. Nach Aussage des Branchenverbandes ist das starke Umsatzplus in den ersten drei Monaten dieses Jahres aber nicht nur auf die milden Temperaturen zurückzuführen; die Bauunternehmen profitierten auch – als konjunkturell nachlaufende Branche – vom gesamtwirtschaftlichen Aufschwung: so sind die Auftragseingänge im ersten Quartal um nominal 6,1 % gestiegen (März: + 5,0 %).

Triebfeder der Entwicklung im ersten Quartal war weiterhin der Wohnungsbau, der sowohl beim Auftragseingang (+ 29,0 %) als auch beim baugewerblichen Umsatz (+ 40,3 %) die höchsten Wachstumsraten aufwies. Neben den niedrigen Zinsen und dem CO₂-Gebäudesanierungsprogramm haben besonders die Stabilisierung der Einkommenserwartungen im Zuge des Konjunkturaufschwungs und ein wieder steigendes Interesse der Anleger an Wohnimmobilien den Wohnungsbau beflügelt. Dass sich diese Entwicklung voraussichtlich auch in den kommenden Monaten fortsetzen wird, darauf deuten die Baugenehmigungen hin: Die Zahl der genehmigten Wohnungen (Neu- und Umbau) stieg in den ersten zwei Monaten dieses Jahres um 22,6 %.

Als zweites Standbein für eine gute Baukonjunktur im laufenden Jahr hat sich der Wirtschaftsbau etabliert: Der Auftragseingang ist im ersten Quartal um 19,4 % gestiegen und lag damit das fünfte Quartal in Folge im Plus. Der hohe Auftragsbestand wurde - nach einem verhaltenen zweiten Halbjahr 2010 - Anfang dieses Jahres produktionswirksam: Die Unternehmen meldeten für die ersten

drei Monate ein Umsatzplus von 28,4 %. Positiv für die weitere Entwicklung ist auch, dass die Baugenehmigungen für Wirtschaftsbauten (veranschlagte Baukosten) in den ersten zwei Monaten dieses Jahres gestiegen sind: Für Handels- und Lagergebäude um 21,0 % und für Fabrik- und Werkstattgebäude sogar um 53,7 %.

Wenig erfreulich ist dagegen die Perspektive im Öffentlichen Bau: Zwar ist der Umsatz im ersten Quartal um 27,9 % gestiegen, gleichzeitig ging aber der Auftragseingang um 15,5 % zurück. Auch die Baugenehmigungen (veranschlagte Baukosten) öffentlicher Bauherren entwickelten sich negativ - sie wiesen für die ersten zwei Monate ein Minus von 41,1 % auf.

4. Zinsentwicklung

Euroraum:

Trotz schwelender Schuldenkrise hat die EZB ihre Ankündigung wahrgemacht und Anfang April ihren Straffungszyklus eingeläutet. Der Refinanzierungssatz wurde um 25 Basispunkte angehoben. Der Leitzins liegt nun bei 1,25 %.

Die EZB hat den Zinsschritt vor allem mit dem aufkeimenden Inflationsdruck begründet. Mit 2,6 % liegt die Teuerungsrate weit über der Zielzone der Zentralbank von 2 %.

Die nächste Zinsanhebung erwarten die Volkswirte der UniCredit für Juli, möglicherweise auch schon für Juni; eine weitere Zinsanhebung sollte im Oktober folgen. In 2012 sollte nach Einschätzung der Ökonomen der Refinanzierungssatz um zusätzliche 100 Basispunkte auf dann 2,75 % angehoben werden.

Großbritannien:

In ihrer Sitzung Anfang April beschloss die Bank of England (BoE), den Leitzins vorerst beim Rekordtief von 0,5 % zu belassen. Die letzte Zinssenkung um 0,5 Prozentpunkte wurde im März 2009 durchgeführt.

Die Volkswirte der UniCredit-Bank rechnen mit einer Zinsanhebung im kommenden Jahr, die notwendig sein wird, um das von BoE gesetzte Inflationsziel von 2 % einhalten zu können.

USA:

In den USA liegen die Zinsen derzeit noch in der historisch niedrigen Spanne zwischen Null bis 0,25 %. Die Analysten der M.M.Warburg erwarten eine Anhebung des Leitzinses um 25 Basispunkte in diesem Jahr.

Inflationsentwicklung

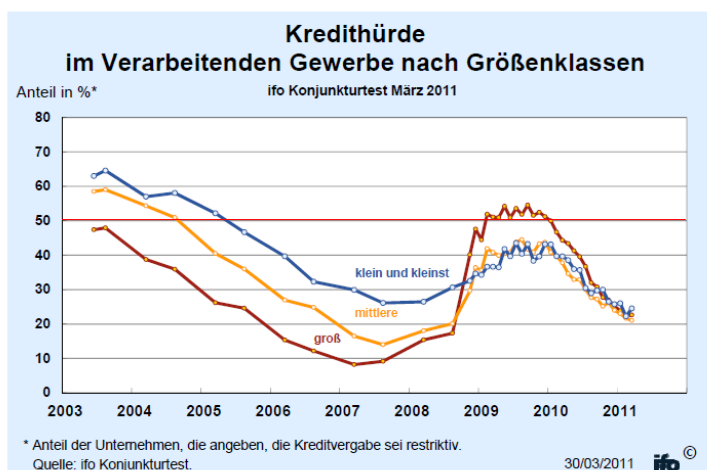
Bereits im Dezember 2010 stieg die Teuerungsrate über die von der Notenbank als kritisch angesehene Marke von 2 %. Seither setzt sich der Preisauftrieb unvermindert fort, und im März stieg die Inflationsrate in der Eurozone auf 2,6 % an

Die Inflationsrate in der Eurozone wird nach Einschätzung der Analysten des Bankhaus M.M.Warburg bis zur Jahresmitte weiter ansteigen und in den Sommermonaten die drei Prozentmarke knapp überschreiten, bis zum Jahresende dürfte es dann aber basisbedingt zu einem Rückgang auf bis zu 2,5 % kommen.

5. Die Kredithürde** in Deutschland

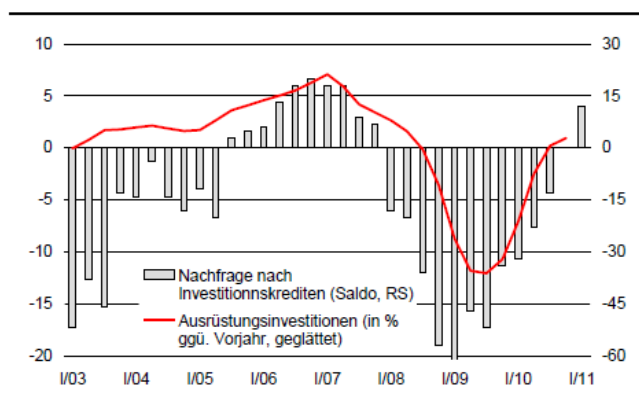
Ergebnisse des ifo Konjunkturtests im März 2011

Die Kredithürde für die gewerbliche Wirtschaft Deutschlands ist im März nahezu unverändert niedrig. Mit einem Wert von 23,7 % liegt sie lediglich 0,1 Prozentpunkte höher als im Februar. Damit klagt noch immer ein im längerfristigen Vergleich recht kleiner Anteil von Unternehmen über Schwierigkeiten beim Kreditzugang. Deutschland erlebt derzeit einen starken Investitionsboom, der von den Banken mit günstigen Krediten finanziert wird. Im Verarbeitenden Gewerbe hat sich die Kredithürde abhängig von der Unternehmensgröße unterschiedlich entwickelt. Für große Firmen ist sie um 0,3 Prozentpunkte auf 22,6 % gestiegen. Für kleine Unternehmen hat sie sich um 2,3 Prozentpunkte auf 24,5 % erhöht. Die mittelgroßen Unternehmen bewerten die Kreditvergabepolitik seltener als restriktiv. Die Hürde sank hier um 0,6 Prozentpunkte auf 21,0 %. Im Handel hat die Kredithürde um 0,6 Prozentpunkte auf 21,6 % weiter abgenommen. Dagegen ist sie im Bauhauptgewerbe um 0,8 Prozentpunkte auf 32,4 % gestiegen. Allerdings hatte sie sich hier im Februar besonders stark gesenkt, so dass sie trotz des aktuellen Anstiegs weiterhin deutlich unter ihrem Januarwert liegt.



Die untere Grafik verdeutlicht die Zunahme der Kreditnachfrage. Parallel zum Anstieg der Ausrüstungsinvestitionen fragen Unternehmen mehr Liquidität nach.

KREDITNACHFRAGE DER UNTERNEHMEN NIMMT WIEDER ZU



Quelle: EZB, UniCredit Research

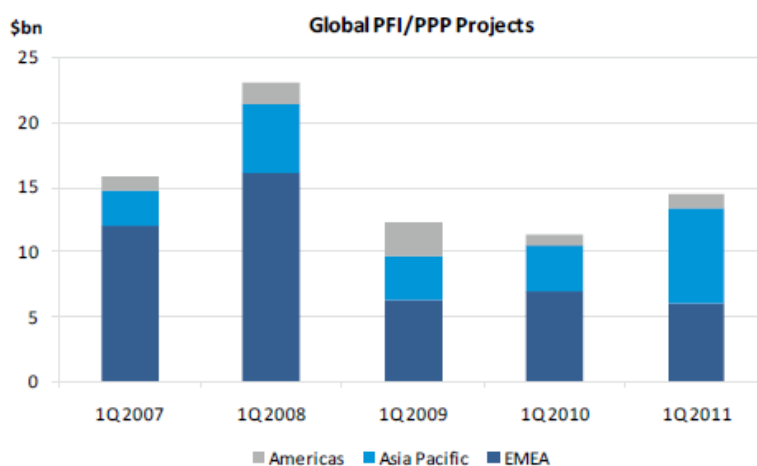
**Legende: Die Kredithürde basiert auf ca. 4.000 Meldungen von Unternehmen der gewerblichen Wirtschaft. Darin enthalten sind das Verarbeitende Gewerbe, das Bauhauptgewerbe, der Großhandel und der Einzelhandel. Die Unternehmen werden gebeten, ihr Urteil auf folgende Frage abzugeben: „Wie beurteilen Sie zur Zeit die Bereitschaft der Banken, Kredite an Unternehmen zu vergeben?“. Die möglichen Antworten sind: „entgegenkommend“, „normal“; „restriktiv“. 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 Bauhauptgewerbe und im Handel mit den durchschnittlichen Kreditvolumen der Wirtschaftsbereiche im Jahr 2005 gewichtet

3. Finanzierungsumfeld für ÖPP-Projekte

Gemäß eines aktuellen Berichts der EPEC (European PPP Expertise Centre) erreichten in 2010 europaweit 112 ÖPP-Projekte mit einem Gesamtvolumen von 18,3 Mrd. EUR den Financial Close. Zum ersten Mal haben Projekte im Nicht-Verkehrsbereich mehr als 50 % des Gesamtvolumens ausgemacht. Großbritannien war gemessen an der Zahl der Projekte der aktivste ÖPP-Markt in Europa, Spanien war jedoch der größte Markt gemessen am Projektvolumen. Der Markt für große ÖPP-Projekte wurde in 2010 wiederbelebt. Diesem Bericht ist auch zu entnehmen, dass hinsichtlich der Finanzierung der Projekte eine Erleichterung sowie eine Verbesserung der Konditionen zu verzeichnen war.

Die durchschnittliche Laufzeit der Finanzierungen in Europa lag in 2010 bei über 20 Jahren. Die Hälfte der Transaktionen wies eine Finanzierungslaufzeit von 25 Jahren aus. Die durchschnittliche Kreditmarge lag bei rund 240 Basispunkten (Bp) in der Bauphase und bei rund 275 Bp bis Laufzeitende. Bei vielen Finanzierungen war ein Margenrückgang nach der Bauphase zu beobachten, was ein insgesamt geringeres Projektrisiko nach dem Bauenden widerspiegelt. Bei einigen Finanzierungen war jedoch weiterhin ein Margenanstieg zu verzeichnen, was das langfristige Finanzierungsrisiko reflektiert. Die genannten Entwicklungen im EPEC-Bericht werden auch von verschiedenen Marktteilnehmern bestätigt.

Gemäß Angaben des Informationsdienstes Dealogic ist das Projektfinanzierungsvolumen weltweit bei den ÖPP-Projekten im ersten Quartal wieder gestiegen. Dies geht aus der unteren Grafik hervor.



Das positive Ergebnis der Umfrage zur Kredithürde in Deutschland belegt, dass sich das Finanzierungsumfeld insgesamt von der Krise regeneriert hat und Unternehmen sich wieder sehr gut mit Liquidität versorgen können (s. Kapitel 6.)

Die Auswirkungen der Basel III-Regelung, die eine höhere Kernkapitalquote bei den Banken erfordert und ab 2012 umgesetzt werden muss, können seitens der Banken noch nicht klar kommuniziert werden, da die Umsetzung dieser Regelungen noch mit einigen Unsicherheiten behaftet ist. Die Vermutung liegt nahe, dass die Kosten einer höheren Kernkapitalquote auf verschiedene Bankbereiche verteilt werden müssen. Dies könnte somit auch die Kreditbereiche wie Projektfinanzierungen betreffen. Um die erhöhten Kosten abzufangen und die Gewinnmargen konstant zu halten, müssten u.a. die Kreditmargen erhöht werden.

Die EZB hat Anfang April den Refinanzierungszinssatz angehoben. Dies würde unter gleichbleibenden Marktbedingungen zu einer Verteuerung der Finanzierungen führen. Die Anhebung des Basiszinssatzes dürfte jedoch durch einen Rückgang der Risikomargen infolge der konjunkturellen Erholung teilweise kompensiert werden. Ein deutlicher Rückgang der Finanzierungskosten wird vermutlich durch verschärfte Eigenkapitalhinterlegungsregelungen bei den Banken gebremst.

Die EU-Kommission hat inzwischen gemeinsam mit der Europäischen Investitionsbank (EIB) eine Initiative für Projektanleihen ergriffen, deren Ziel ist, den Kapitalmarkt für TEN (transeuropäische Netze)-Projekte zu erschließen, die nach dem ÖPP-Ansatz realisiert werden. Dabei sollen private Projektträger, die zur Finanzierung von Infrastrukturprojekten Anleihen begeben, von der EU bzw. EIB Unterstützung in Form einer Garantie für einen Teil des Schuldendienstes erhalten und damit in einem guten Rating-Bereich gelangen. Durch ein gutes Rating könnten die Anleihen für den Kapitalmarkt interessant werden. Es würden damit zukünftig neben Eigenkapital und klassischen Bankdarlehen auch Anleihen für die Finanzierung von ÖPP-Projekten zur Verfügung stehen.

Durch das geplante Produkt könnte innerhalb des Bankensektors zu Denkanstößen kommen, die zur Schaffung weiterer Instrumente zur Finanzierung von großen Infrastrukturprojekten anregen. Somit können alternative Instrumente entstehen, die die klassischen Projektfinanzierungen ergänzen könnten.

Die EU-Initiative befindet sich derzeit noch in der Konzeptionsphase und Details zum neuen Vorhaben werden noch erarbeitet. Eine klare Bewertung der geplanten Produkte ist daher nach derzeitigem Kenntnisstand nicht möglich. Entsprechend sind die ersten Marktreaktionen zu diesem Vorhaben unterschiedlich ausgefallen.

4. ÖPP-Markt und ÖPP-Projekte in Europa

In diesem Abschnitt stellen wir aktuelle Vorgänge oder Projekte in Europa vor, die ein Bild über die Entwicklungen auf den ÖPP-Markt geben können.

Deutschland – Verkauf der Sparte Concessions der Hochtief AG

- Nachdem die ersten Anläufe zum Verkauf der Concessions Sparte der Hochtief-Gruppe gescheitert sind, wird derzeit über einen erneuten Versuch spekuliert. Fachleute schließen inzwischen einen reinen Assetverkauf als Ganzes oder in Teilstücken nicht aus.
- Im vergangenen Jahr wurde versucht, die Sparte über einen Börsengang mit Kapital auszustatten und als selbstständige Einheit zu veräußern. Das Vorhaben gelang aufgrund des ungünstigen Umfelds auf dem Kapitalmarkt nicht.
- Die Assets von Hochtief im Bereich Concessions bestehen hauptsächlich aus Flughäfen, Schulen und Straßen.
- Als Investoren für diese Assets kämen vor allem Infrastrukturfonds, Pension Fonds oder Versicherungsunternehmen in Frage, die eher an einer stabilen Cashzufuhr als einer überdurchschnittlichen Verzinsung des Eigenkapitals interessiert sind.
- Die geplante Übernahme der Mehrheitsanteile der Hochtief AG durch das spanische Bauunternehmen ACS ist noch nicht vollständig vollzogen. ACS hält inzwischen über 43 % an Hochtief und hatte zuletzt erklärt, es wolle seine Beteiligung noch in der ersten Jahreshälfte auf mehr als 50 Prozent ausbauen. Mit einer Beteiligung von über 50 Prozent kann ACS Hochtief vollständig in der eigenen Bilanz konsolidieren

Ungarn – Überprüfung bisheriger ÖPP-Projekte

- Unter der ungarischen Mitte-Rechts-Regierung werden derzeit rund 100 ÖPP-Projekte überprüft. Ziel ist es, kostspielige Projekte zu identifizieren und durch Modifikation der Strukturen oder Beendigung der Verträge die Kosten zurückzuführen.
- Das hohe Staatsdefizit zwingt die ungarische Regierung die laufenden Investitionen zu überprüfen und mögliche Einsparpotentiale aufzudecken. Die aktuelle Regierung wirft der damaligen sozialistischen Regierung vor, die Projekte unter ungünstigen rechtlichen und ökonomischen Rahmenbedingungen realisiert zu haben, die zu den heutigen Mehrkosten geführt haben.
- Gemäß Angaben der Betreiber von Autobahnprojekten werden die großen Verkehrsprojekte, die auch unter Beteiligung von internationalen Partnern realisiert werden, von den Überprüfungen und möglichen Umstrukturierungen nicht betroffen sein.

- Die 100 ÖPP-Projekte betreffen hauptsächlich kleinere Projekte im Bereich sozialer Infrastruktur sowie öffentlichen Bauten. Diese Projekte wurden hauptsächlich von ungarischen Unternehmen gebaut und finanziert.

Irland – Schuldenkrise führt zu Projektverschiebungen

- Aufgrund der Schuldenkrise in Irland wird es bei wichtigen PPP-Projekten zu zeitlichen Verschiebungen kommen. Bei diesen Projekten war es ursprünglich geplant im ersten Quartal die bevorzugten Bieter bekanntzugeben oder den Financial Close zu erreichen. Diese Termine werden sich voraussichtlich um einige Monate verschieben.
- Die aktuelle Schuldenkrise hat dazu geführt, dass die beteiligten Banken ihre Strategien hinsichtlich Engagements in Irland überdenken.
- Zum Kreis der beteiligten Banken gehören die Europäische Investitionsbank (EIB), die Allied Irish Bank (AIB), Bank of Ireland (BOI) sowie die ING.
- Folgende Projekte sind von den Verschiebungen betroffen:
 - Bei N17 Gort-Tuam-Strecke wurde der bevorzugte Bieter im vergangenen September bekanntgegeben; der Financial Close konnte allerdings aus den genannten Gründen nicht erreicht werden.
 - Bei den Projekten M11 Gorey-Enniscorthy sowie N25 New-Ross Bypass und Arklow-Rathnew sollten die bevorzugten Bieter bis Ende März bekanntgegeben werden.
 - Das Projekt N6 Galwy City Bypass befindet sich noch in einem frühen Entwicklungsstadium; aufgrund der Finanzierungsschwierigkeiten wird sich die gesamte Transaktion nach hinten verschieben.

Italien – Sanierung und Verbesserung von Straßentunnel in der Lombardei

- Das Projekt hat ein Gesamtfinanzierungsvolumen von 198,6 Mio. EUR. Unter einer 21-jährigen Konzession wird die Projektgesellschaft 98 Straßentunnel in der Region Lombardei sanieren und instand halten.
- Die Finanzierung besteht aus einem Term Loan (66 Mio. EUR, Laufzeit 17 Jahre), einer revolvingierenden Garantiefazilität (17,5 Mio. EUR, Laufzeit 3,5 Jahre), einer revolvingierenden Umsatzsteuerfazilität (13,5 Mio. EUR, Laufzeit 5 Jahre) sowie eine Umsatzsteuergarantiefazilität (13 Mio. EUR, Laufzeit 7 Jahre). Die gesamte Finanzierung wird von einem Club, bestehend aus BIIS (Banca Infrastrutture Innovazione e Sviluppo) und UniCredit, zur Verfügung gestellt.

- Zusätzlich wurde ein Staatskredit i.H.v. 70 Mio. EUR seitens des Konzessionärs zur Verfügung gestellt. Die Sponsoren tragen mit einer Eigenkapitalsumme i.H.v. 18,6 Mio. zur Finanzierung bei.
- Financial Close war am 21.12.2010.

Niederlande – Sanierung der A15 Maasvlakte-Vaanplein-Strecke

- Das Projekt hat ein Gesamtfinanzierungsvolumen von rd. 665 Mio. EUR und umfasst die Sanierung einer Teilstrecke von 35 Km der A15 zwischen Maasvlakte-Vaanplein bei Rotterdam unter einer 20-jährigen Konzession.
- Zum Projektumfang gehören unter anderem die Erweiterung einer Teilstrecke von 16 Km, den Bau einer neuen Brücke sowie der Umbau eines 3 Km-langen Tunnels.
- Die Projektsponsoren sind John Laing plc, Strabag AG, Ballast Nedam NV, Strukton Groep NV.
- Die Finanzierung enthält eine revolvingende Kreditfazilität (325 Mio. EUR, Laufzeit 7 Jahre), ein Term Loan (143 Mio. EUR, Laufzeit: 23,5 Jahre), eine Eigenkapitalbrückenlinie (54 Mio. EUR, Laufzeit 5 Jahre). Die Kredite werden von einem Banken-Club bestehend aus ABN AMRO, Fortis, NIBC, Société Générale und Unicredit zur Verfügung gestellt.
- Zusätzlich stellte die EIB eine Fazilität i.H.v. 140 Mio. EUR mit einer Laufzeit von 23 Jahren zur Verfügung.
- Financial Close war am 16.12.2010

Portugal – Neue PPP-Vorhaben bis Mitte 2012 nicht möglich

- Die EU und der Internationale Währungsfond haben Portugal infolge der Schuldenkrise ein Hilfspaket mit einem Gesamtvolumen von 78 Mrd. EUR zugesagt. Die Zusage ist mit weitreichenden Restriktionen hinsichtlich der Staatsausgaben verbunden. Ausgaben müssen somit in verschiedenen Bereichen gekürzt werden. Hierzu gehören auch investive Ausgaben für Infrastrukturprojekte, die als PPPs realisiert werden sollen.
- Bislang wurden keine Details darüber veröffentlicht, ob die bisher abgeschlossenen PPP-Verträge neuverhandelt oder aufgelöst werden müssen. Aus der Presse ist zu entnehmen, dass neue PPP-Projekte bis zum zweiten Quartal 2012 nicht abgeschlossen werden dürfen.
- Fachleute sind der Meinung, dass eine Neuverhandlung der Projekte zu komplex erscheint und eine Auflösung der Verträge eine Entschädigung der Investoren bedeuten würde. Beide Maßnahmen würden somit den Staat belasten und kaum Ersparnisse ermöglichen. Aus den genannten Gründen ist davon auszugehen, dass bestehende Verträge vor großen Änderungen verschont bleiben werden.

Die untere Tabelle gibt einen Überblick über abgeschlossene Projektfinanzierungen im Verkehrsbereich in Europa seit Anfang 2010.

Abgeschlossene Projektfinanzierungen in Europa im Straßenbau 2010/2011

Projektname	Kreditnehmer	Finanzierungs-betrag (TUSD)	Land	Segment	Financial Close
Rome-L'Aquila-Pescara A24-A25 Motorway Refurbishment	Strada dei Parchi SpA	857.438	Italy	Road	25. Feb 11
AP-46 Alto de las Pedrizas Toll Road ÖPP	Autopista del Guadalmedina Concesionaria Espanola, SA	505.736	Spain	Road	03. Feb 11
A63 Salles-Saint Geours de Maremne ÖPP	Atlantes	1.431.615	France	Road	18. Jan 11
ANAS Lombardy Road Tunnels Upgrade and Maintenance ÖPP	Tunnel Gest SpA	261.144	Italy	Road	21 Dec 2010
M-45 Motorway Amendment	Concesiones de Madrid SA	226.913	Spain	Road	20 Dec 2010
A15 Maasvlakte-Vaanplein Road	A-Lanes A15 BV	886.194	Netherlands	Road	16 Dec 2010
La Mancha Highway Refinancing	Autopista de La Mancha Con- cesionaria Espanola SA	84.488	Spain	Road	16 Dec 2010
A12 Utrecht-Veenendaal Expansion ÖPP	Poort Van Bunnik BV	398.807	Netherlands	Road	23. Sep 10
Tarbes Bypass	SPV HPRT	49.905	France	Road	08. Jul 10
Mafra - Malveira- Ericeira Toll Road Amendment	Mafratlantico	255.666	Portugal	Road	01. Jul 10
Pamplona to Logrono Shadow Toll Road Amendment	Autovia del Camino SA	503.886	Spain	Road	29. Jun 10
Verdun sur Garonne Bridge	Vinci Construction France	19.819	France	Bridge	22. Jun 10
Birmingham Road PFI Scheme (Phase 1)	Amey Birmingham Highways Ltd	479.406	United Kingdom	Road	06 May 2010
Autovia del Pirineo A-21 Shadow Toll Road Expansion ÖPP	Autovia del Pirineo	304.474	Spain	Road	30. Apr 10
Pinhal Interior Shadow Toll Road	Ascendi Pinhal Interior	1.872.589	Portugal	Road	28. Apr 10
R-3, R-5 Toll Motorways Refinancing	Accesos de Madrid SA	1.123.953	Spain	Road	28. Apr 10
Moscow-Minsk Highway (M1 Odintsovo Bypass) Project		281.878	Russian Federation	Road	27. Apr 10
Moscow-St Petersburg Highway Project	Stolichny Tract OAO	2.281.990	Russian Federation	Road	26. Apr 10
Costa del Soll Toll Road Refinancing	Autopista del Sol Concesionaria Espanola	666.082	Spain	Road	19. Apr 10
Eje Diagonal Shadow Toll Road ÖPP	Eix Diagonal Concesionaria de la Generalita de Catalunya SA	564.700	Spain	Road	18 Mar 2010
M51 Kipleve-Sonderborg Freeway Project	Kipleve Motorway Group Project Co	221.250	Denmark	Road	17. Feb 10
CV 35 Motoway - Autovia del Turia Motorway Additional Financing	Autovia del Turia Concesionaria de la Generalitat Valenciana SA	46.525	Spain	Road	21. Jan 10
Summe Finanzierungsvolumen		6.614.311			

Quelle: Dealogic

5. Fazit und Beurteilung

- Deutschland erweist sich als Musterschüler Europas. Das wirtschaftliche Wachstum, das sich seit Mitte 2010 bemerkbar gemacht hat, setzt sich auf solider Basis fort. Dies wird anhand diverser Indikatoren und insbesondere durch die guten Arbeitsmarktdaten bestätigt.
- Unsicher bleibt weiterhin die Lage in den sogenannten Peripherieländern, die noch eine Belastungsprobe für die restlichen Länder darstellen.
- Das private Finanzierungsumfeld für ÖPP-Projekte hat sich zum Jahresende 2010 wieder entspannt. Eine Verbesserung der Finanzierungsbedingungen ist zu verzeichnen. Damit ist mit einem Rückgang der Gesamtfinanzierungskosten der ÖPP-Projekte zu rechnen, was die Wirtschaftlichkeit der Projekte steigern kann.
- Eine strukturelle und kostenseitige Verbesserung der ÖPP-Projekte im Zeitablauf lässt diese Projektrealisierungsform vor dem Hintergrund der angespannten Haushaltslage weiter in den Fokus rücken.
- Die Erhöhung des Refinanzierungszinssatzes durch die EZB wird zu einer Verteuerung der Kredite führen. Allerdings dürfte ein Rückgang der Risikomarge infolge der Verbesserung des konjunkturellen Umfelds einen gegenläufigen Effekt bewirken. Die Effekte der Basel-III-Regelungen könnten allerdings wiederum zu einer Verteuerung der Finanzierungen führen.
- Die Entwicklung von neuen Finanzierungsinstrumenten wie der Emission von besicherten Anleihen durch die Projektgesellschaften wird derzeit durch die EU und die Europäische Investitionsbank geprüft. Eine optimale Gestaltung neuer Instrumente kann zu einer Reduktion der Finanzierungskosten bei den ÖPP-Projekte führen und die Wirtschaftlichkeit dieser Projekte erhöhen.
- Die Entwicklung neuer Finanzierungsinstrumente ist generell positiv zu werten, da es hierdurch zu Innovationen auf dem Bankenmarkt kommen kann mit der Folge dass neue Finanzierungsvehikel entstehen und hierdurch der Wettbewerb unter den Banken intensiviert wird.