

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

**Nr. 18  
Stand April 2019**

---

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

---

Die Konjunktur im Euroraum zeigt die Tendenz einer beginnenden Abschwächung: Das saisonbereinigte Bruttoinlandsprodukt (BIP) im Euroraum ist laut Schätzung von Eurostat im 4. Quartal 2018 gegenüber dem Vorquartal lediglich um 0,2% gestiegen.<sup>1</sup> Der Anstieg gegenüber dem Vorquartal war in den letzten beiden Quartalen 2018 schwächer ausgefallen als bei den beiden ersten Quartalen (jeweils 0,4%). Ausschlaggebend hierfür war insbesondere ein Rückgang in der Industrie.<sup>2</sup> Prognosen gehen davon aus, dass die Binnenwirtschaft weiterhin die Konjunktur stützt, allerdings mit abnehmender Kraft.<sup>3</sup> Gleichzeitig nehmen die Risiken für einen konjunkturellen Abschwung aufgrund von ökonomischen und politischen Faktoren wie Brexit und anhaltenden Handelskonflikten sowie gesteigener Volatilität an den Finanzmärkten weiter zu. Das bereinigte BIP (Euroraum) im 4. Quartal 2018 erhöhte sich im Vergleich zum entsprechenden Vorjahresquartal um 1,1%, auch hier auffallend schwächer als in den vorangegangenen Quartalen in 2018.

Der Internationale Währungsfonds (IWF) ging in seiner Prognose vom Oktober 2018 für die Eurozone noch von einem Wirtschaftswachstum von 1,9% für 2019 aus.<sup>4</sup> Im Januar wurde diese Prognose um 0,3 Prozentpunkte auf 1,6% angepasst. Eine solche Korrektur erfolgte für viele europäische Länder, u.a. für Deutschland aufgrund des schwachen privaten Konsums, der schwachen Industrieproduktion infolge der Emissionsthematik in der Schlüsselindustrie Automobile und einer verhaltenen Auslandsnachfrage. Für das darauffolgende Jahr 2020 geht der IWF von einer Wachstumsrate von 1,7% aus.

In den von der EZB veröffentlichten gesamtwirtschaftlichen Projektionen für das Euro-Währungsgebiet vom März 2019 wird das jährliche reale BIP in diesem Jahr 2019 um 1,1 %, im kommenden Jahr 2020 um 1,6 % und 2021 um 1,5 % steigen.<sup>5</sup> Somit wurde der Ausblick insbesondere für 2019 gegenüber der vorherigen Schätzungen vom Dezember 2018 deutlich nach unten korrigiert. Kurzfristig gehen die Experten der EZB daher von moderaten Zuwachsraten aus. Im weiteren Verlauf dürfte sich aussagegemäß der Wirtschaftsaufschwung im Euroraum jedoch fortsetzen, vor allem getragen von den günstigen Finanzierungsbedingungen, weiteren Beschäftigungszuwächsen, steigenden Löhnen und dem anhaltenden, wenn auch etwas schwächeren weltweiten Konjunkturaufschwung.

---

<sup>1</sup> Eurostat | Pressemitteilung Euroindikatoren, 07. März 2019, (<https://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/9643463/2-07032019-AP-DE.pdf/a56b4ffc-a212-4f27-a7e0-b64c300d9a04>);

<sup>2</sup> EZB | Wirtschaftsbericht der Europäischen Zentralbank, Ausgabe 02/2019, (<https://www.bundesbank.de/resource/blob/783062/e7cc1ec0c0ba8ba1401dbab3a6dc43ce/mL/2019-02-ezb-wb-data.pdf>);

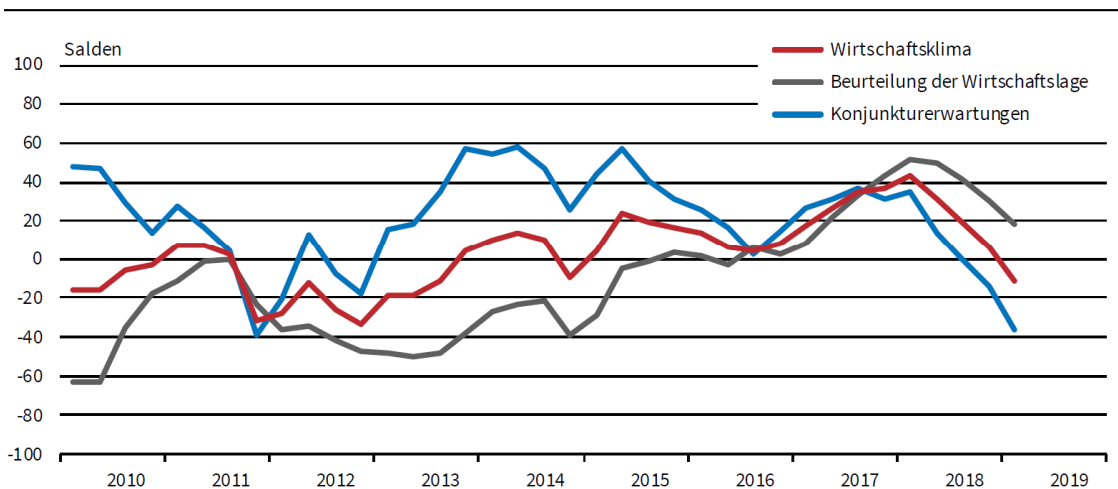
<sup>3</sup> ifo Institut, Istat, KOF | Eurozone Economic Outlook: Gedämpfte Konjunktur im Euroraum, 08. Januar 2019, (<https://www.cesifo-group.de/de/dms/ifodoc/docs/facts/forecasts/EZE0/eeo-2019/ezeo-201901-d.pdf>);

<sup>4</sup> IWF | World Economic Outlook Update, January 2019: A Weakening Global Expansion, 11. Januar 2019, (<https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2019/01/11/weo-update-january-2019>);

<sup>5</sup> Siehe oben Referenz Nr. 2;

Der Indikator für das ifo Weltwirtschaftsklima ist das vierte Mal in Folge gefallen und sank im 1. Quartal 2019 von -2,2 auf -13,1 Punkte.<sup>6</sup> Die befragten Experten beurteilen die aktuelle Wirtschaftslage zwar immer noch leicht positiv ein, aber die Lagebeurteilung und Erwartung verschlechtert sich deutlich. Das Stimmungsbild fällt für den Euroraum ähnlich aus.<sup>7</sup> Der ifo Wirtschaftsklima Euroraum ist von 6,6 auf -11,1 Punkte gesunken und damit zum ersten Mal seit 2014 wieder im negativen Bereich (vgl. Abb. 1). Die Experten sehen die aktuelle Lage und die künftige Entwicklung pessimistischer.

#### ifo Wirtschaftsklima Euroraum



Quelle: ifo World Economic Survey (WES) I/2019.

© ifo Institut

Abb. 1: Euroraum: Wirtschaftliche Lage / Erwartungen (Quelle: Ergebnisse ifo World Economic Survey vom 1. Quartal 2019)

Der Leitzins der Europäischen Zentralbank (EZB) ist seit März 2016 unverändert bei null Prozent.<sup>8</sup> Der Leitzins der Zentralbank von Großbritannien wurde letztmalig im August 2018 auf 0,75% erhöht. Der amerikanische Leitzins der FED wurde seit Ende 2015 in einer Reihe von Zinserhöhungen (zuletzt im Dezember 2018) auf ein derzeitiges Zinsniveau von 2,50% angehoben. Die amerikanische Notenbank hatte jüngst eine vorsichtige geldpolitische Haltung eingenommen und für dieses Jahr avisierte Zinsanhebungen wurden daher als unwahrscheinlich angedeutet.<sup>9</sup>

Der EZB-Rat geht laut geldpolitischem Beschluss im März 2019 „inzwischen davon aus, dass die EZB-Leitzinsen mindestens über das Ende 2019 und in jedem Fall so lange wie erforderlich auf ihrem aktuellen Niveau bleiben werden, um eine fortgesetzte nachhaltige Annäherung der Inflation an ein Niveau von unter, aber nahe 2 % auf mittlere Sicht sicherzustellen“. <sup>10</sup> Der Nettoerwerb im Rahmen des Programms zum Ankauf von Vermögenswerten (Asset Purchase Programme) ist seit Dezember 2018 beendet, jedoch

<sup>6</sup> ifo Institut | ifo Weltwirtschaftsklima erfährt abermaligen Rückschlag, ifo World Economic Survey (WES) vom 1. Quartal 2019, ([https://www.cesifo-group.de/de/dms/ifodoc/docs/facts/survey/WES/WES2019/2019\\_02/WES\\_Welt\\_dt\\_I\\_19.pdf](https://www.cesifo-group.de/de/dms/ifodoc/docs/facts/survey/WES/WES2019/2019_02/WES_Welt_dt_I_19.pdf)).

<sup>7</sup> ifo Institut | ifo Wirtschaftsklima Euroraum bricht ein, ifo World Economic Survey (WES) vom 1. Quartal 2019, ([https://www.cesifo-group.de/de/dms/ifodoc/docs/facts/survey/WES/WES2019/2019\\_02/WES\\_Euro\\_dt\\_I\\_19.pdf](https://www.cesifo-group.de/de/dms/ifodoc/docs/facts/survey/WES/WES2019/2019_02/WES_Euro_dt_I_19.pdf));

<sup>8</sup> <https://de.global-rates.com/zinssatze/zentralbanken/zentralbank-europa/ezb-zinssatz.aspx>;

<sup>9</sup> WSJ | Fed Keeps Interest Rates Unchanged; Signals No More Increases Likely This Year, 20.03.2019, (<https://www.wsj.com/articles/fed-keeps-rates-unchanged-signals-no-more-increases-likely-this-year-11553104999>);

<sup>10</sup> EZB | Geldpolitische Beschlüsse der Europäischen Zentralbank, 07.03.2019, (<https://www.bundesbank.de/resource/blob/781388/cd185469d09f310a168a392d73f65d78/mL/2019-03-07-beschluesse-download.pdf>);

werden Tilgungsbeträge aus diesem Programm wieder reinvestiert, um „günstige Liquiditätsbedingungen und eine umfangreiche geldpolitische Akkommodierung aufrechtzuerhalten.“ Zudem wird den Euroraum-Banken neue Langfristkredite (Targeted longer-term refinancing operations TLTRO-III) mit zweijähriger Laufzeit angeboten und die Refinanzierung der Banken durch die EZB soll weiterhin mit voller Zuteilung erfolgen.

Der Geldmarktzins für Dreimonatsgeld (EURIBOR) liegt unter  $-0,3\%$ <sup>11</sup>, was nahe dem Zinssatz für die Einlagefazilität (Einlagesatz) der EZB ist (seit März 2016  $-0,4\%$ ).<sup>12</sup> Die durchschnittlichen Zinsen für neuvergebene Kredite an Unternehmen (nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften) im Euroraum blieben stabil bei ca.  $1,5\%$  per Jahresende 2018 (vgl. Abb. 2).<sup>13</sup> Insgesamt sind die Finanzierungsbedingungen im Euroraum weiterhin sehr günstig. Laut Einschätzung des ifo Institutes (Stand Mitte Dezember 2018) dürfte die EZB ihren Expansionskurs allmählich etwas straffen, so dass die Kapitalmarktzinsen und infolgedessen die Kreditzinsen allmählich wieder steigen dürften.

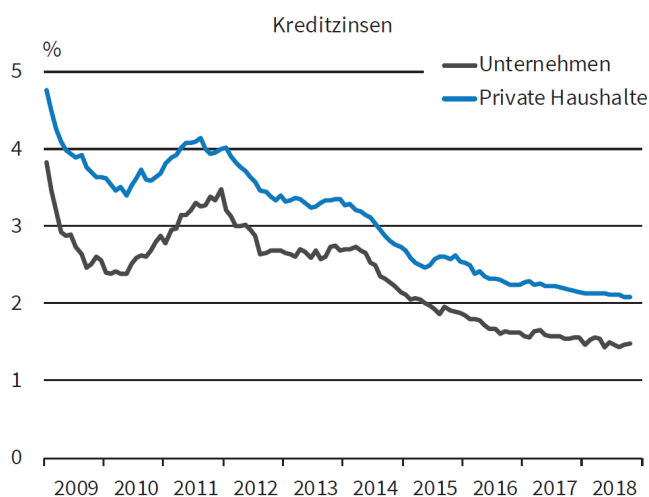


Abb. 2: Entwicklung der Kreditzinsen im Euroraum (Quelle: ifo Konjunkturprognose Winter 2018: Deutsche Konjunktur kühlt sich ab)

Trotz zuletzt nachlassendem Wirtschaftswachstum ist das Umfeld für den Projektfinanzierungsmarkt europäischer Infrastrukturprojekte sowie der als Teilbereich darin enthaltene PPP<sup>14</sup>-Markt weiter günstig, insbesondere auch durch anhaltende erleichterte Finanzierungsbedingungen. In 2018 wurden lt. European PPP Expertise Centre (EPEC) insgesamt 39 Transaktionen (Vorjahr: 44) mit einem Transaktionsvolumen<sup>15</sup> von insgesamt 14,6 Milliarden EUR (Vorjahr: 15,2 Milliarden EUR) in Europa<sup>16</sup> abgeschlossen (vgl. Abb. 3).<sup>17</sup> Zwar ist die Anzahl der Transaktionen im Vergleich zum Vorjahr gefallen,

<sup>11</sup> <https://de.euribor-rates.eu/euribor-zinssatz-3-monate.asp>;

<sup>12</sup> <https://www.bundesbank.de/de/bundesbank/eurosystem/ezb-zinssaetze-607780>;

<sup>13</sup> ifo Institut | ifo Konjunkturprognose Winter 2018: Deutsche Konjunktur kühlt sich ab, 13.12.2018, ([https://www.cesifo-group.de/de/dms/ifodoc/docs/facts/forecasts/forecasts\\_container/kprog20181213/kprog20181213-Konjunkturprognose.pdf](https://www.cesifo-group.de/de/dms/ifodoc/docs/facts/forecasts/forecasts_container/kprog20181213/kprog20181213-Konjunkturprognose.pdf));

<sup>14</sup> Die Abkürzung PPP (für Public Private Partnership) und ÖPP (für Öffentlich Private Partnerschaft) werden synonym verwendet;

<sup>15</sup> Transaktionsvolumen definiert EPEC hierbei mit Eigen- und Fremdfinanzierungsmittel ohne finanzielle Mittel der öffentlichen Hand;

<sup>16</sup> Europa umfasst in diesem Sinne: EU-28, die Länder vom westlichen Balkan sowie die Türkei;

<sup>17</sup> European PPP Expertise Centre | Market Update: Review of the European PPP Market in 2018, ([https://www.eib.org/attachments/epec/epec\\_market\\_update\\_2018\\_en.pdf](https://www.eib.org/attachments/epec/epec_market_update_2018_en.pdf)).

jedoch ist das durchschnittliche Volumen je Transaktion um ungefähr 9,0% gestiegen (375 Millionen EUR in 2018 versus 345 Millionen EUR in 2017).

Das größte PPP-Transaktionsvolumen entfiel im vergangenen Jahr auf die Türkei (5,1 Milliarden EUR), Frankreich (4,2 Milliarden EUR) und die Niederlande (ca. 3,0 Milliarden EUR). Dabei hatte Frankreich mit einer Anzahl von 15 die meisten Projekte im PPP-Bereich abschlossen (danach Großbritannien: 8, Türkei: 5).

### PPP-Markt in Europa nach Transaktionsvolumen und Anzahl der Projekte (2009-2018)

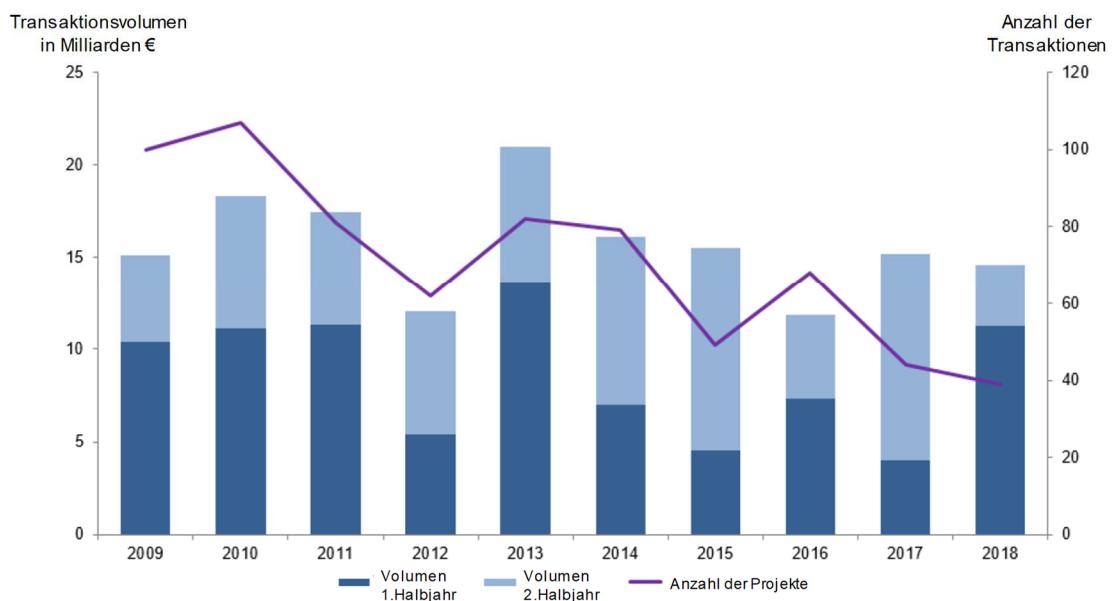


Abb. 3: PPP-Markt in Europa: Volumen und Anzahl der Transaktionen (Quelle: EPEC; Übersetzung von VIFG)

Die größten in 2018 abgeschlossenen Transaktionen mit einem Volumen größer als 500 Millionen EUR waren:

- Canakkale Brücke – (3,1 Milliarden EUR) in der Türkei,
- Ankara-Nigde Straßenprojekt – (1,2 Milliarden EUR) in der Türkei,
- Gironde Breitbandnetzwerk – (1,2 Milliarden EUR) in Frankreich,
- Blankenburg Tunnel – (1 Milliarden EUR) in den Niederlanden,
- A16 Rotterdam Autobahn – (930 Millionen EUR) in den Niederlanden,
- Afsluitdijk Damm – (810 Millionen EUR) in den Niederlanden,
- Bilkent Labor – (711 Millionen EUR) in der Türkei, und
- A10/A24 Neuruppin-Pankow Autobahn – (652 Millionen EUR) in Deutschland.

Im Vergleich zwischen den Sektoren bleibt der Verkehrssektor hinsichtlich Transaktionsvolumen mit Abstand der wichtigste Sektor im europäischen PPP-Markt. In 2018 fanden insgesamt sieben Verkehrsprojekte mit einem Volumen von über 7 Milliarden EUR den Finanzierungsabschluss (2017: 7,6

Milliarden EUR). Darauf folgen die Sektoren Telekommunikation (3 Milliarden EUR) und Umwelt (2 Milliarden EUR).

Rückblickend wurden lt. EPEC in den letzten fünf Jahren (Zeitraum 2014 bis 2018) in Deutschland PPP-Projekte mit einem Gesamtvolumen von 4,4 Milliarden EUR abgeschlossen (vgl. Abb. 4). Damit gelangt Deutschland auf den fünften Platz im europäischen Vergleich hinter Großbritannien (15,1 Milliarden EUR), Frankreich (10,7 Milliarden EUR), Türkei (22,8 Milliarden EUR) und den Niederlanden (6,4 Milliarden EUR).

### Top 5 Länder | PPP Transaktionsvolumen (2014-2018)

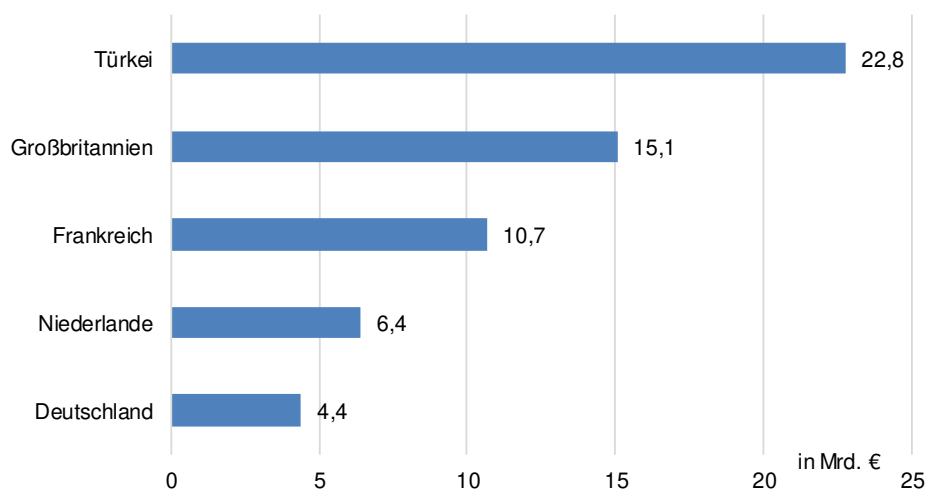


Abb. 4: PPP-Markt in Europa: Übersicht Transaktionsvolumen Top 5 (Quelle: EPEC; VIFG Darstellung)

In **Deutschland** befinden sich derzeit zwei PPP Autobahnprojekte, A3 (Biebelried – Fürth/Erlangen) und A49 (Fritzlar – Ohmtal), im Vergabeverfahren. Beide Projekte gehören zu den sogenannten Projekten der „Neuen Generation“, ein Investitionsprogramm, welches 11 PPP Bundesfernstraßenprojekte umfasst.

Aufgrund der vorliegenden Rahmenbedingungen (insbesondere in Bezug auf den baurechtlichen Status) werden auf der B 247 zwei Streckenabschnitte (AS Leinefelde-Worbis bis Dingelstädt sowie Ortsumgehung Mühlhausen / Höngeda mit Ortsumgehung Großengottern und dem Knoten westlich Bad Langensalza) als separate Projekte konzipiert. Hierbei sollte jeweils ein privater Vertragspartner Planung, Bau, Erhaltung und Teil des Betriebsdienstes und der Finanzierung übernehmen. Das Verfahren für den Streckenabschnitt AS Leinefelde-Worbis bis Dingelstädt hat im Jahr 2018 begonnen. Das Projekt wurden explizit als mittelstandsfreundlich konzipiert.<sup>18</sup> Das Vergabeverfahren für dieses fand ein sehr geringes Interesse seitens des Mittelstands und wurde im 1. Quartal 2019 aufgehoben. Zusammenfassend lässt sich feststellen, dass die mittelständischen Unternehmen in Deutschland derzeit kein ernstes Interesse hatten, sich an neuen lebenszyklusorientieren Projekten zu beteiligen.

<sup>18</sup> Inframation News | 06. März 2019, German Road PPP cancelled due to lack of interest.

Der folgende Kurzüberblick beinhaltet aktuelle ausgewählte Aktivitäten im Straßenbereich in Europa:

- **Belgien:** Die Beschaffungsbehörde De Werkvennootschap (DWV) ist in Vorbereitung für das PPP Autobahnprojekt R4 mit einem Investitionsvolumen in Höhe von 900 Millionen EUR.<sup>19</sup> Das Projekt wird als ein Verfügbarkeitsprojekt mit einer Laufzeit von 30 Jahren strukturiert und wird landesweit das zweitgrößte Verkehrs-PPP-Projekt neben dem A11 PPP-Projekt (1 Milliarde EUR, Financial Close in 2014) sein. Weitere PPP-Projekte (Limburg NS, Brüssel Ring) sind beabsichtigt.
- **Niederlande:** Im Juni 2019 werden finale Angebote für das Autobahnprojekt A9 Amstelveen PPP (ca. 450 Millionen EUR, 15 Jahre Laufzeit) von einem Konsortium u.a. bestehend aus John Laing/Hochtief sowie dem zweiten Bieter Macquarie erwartet.<sup>20</sup> Für die Finanzierung sollen auch Mittel der EIB zur Verfügung stehen.
- **Tschechien:** Das tschechische Transportministerium befindet sich derzeit im wettbewerblichen Dialog mit ausgewählten Bietern (u.a. DIF, Acciona, Meridiam, Hochtief) zum Projekt D4 Straßen PPP (ca. 275 Millionen EUR, Laufzeit 20 bis 30 Jahre).<sup>21</sup> Trotz Verzögerungen wird weiterhin mit einem Finanzierungsabschluss zum Ende 2019 und mit Baustart im Frühjahr 2020 gerechnet.
- **Irland:** Ein 100 km Autobahnprojekt (N20 Cork – Limerick) mit einem geschätzten Investitionsvolumen von 1 Milliarde EUR ist derzeit in Planung.<sup>22</sup> Die zuständige Kommune und Behörde Transport Infrastructure Ireland (TII) werden prüfen, ob das Projekt im Rahmen einer PPP-Beschaffung erfolgt.

<sup>19</sup> Inframation News | 20. März 2019, Deloitte hired for Belgium's EUR 900M R4 Highway PPP.

<sup>20</sup> Inframation News | 15. März 2019, Lenders in talks over the Netherlands' A9 PPP;

<sup>21</sup> Inframation News | 01. März 2019, RFPs issued for Czech road PPP;

<sup>22</sup> Inframation News | 15. März 2019, Advisors hired for potential EUR 1BN Irish road PPP.

---

## 2 Konjunkturentwicklung in Deutschland

---

### 2.1 Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts

Das preisbereinigte BIP stieg im 4. Quartal 2018 um 0,9% im Vergleich zum Vorjahresquartal bzw. mit keiner Veränderung gegenüber dem Vorquartal.<sup>23</sup> Die Daten für das 4. Quartal 2018 wurden vom Statistischen Bundesamt am 22. Februar 2019 veröffentlicht. Die unterjährige Entwicklung des BIPs in 2018 war zweigeteilt. Im ersten Halbjahr 2018 war das BIP gestiegen (1. Quartal: +0,4%, 2. Quartal: +0,5% jeweils zum Vorquartal), während im dritten Quartal (-0,2%) das Wirtschaftswachstum ins Stocken geraten ist. Insgesamt ist die deutsche Wirtschaft im Jahr 2018 gegenüber dem Vorjahr um 1,4% gewachsen.

Dem Bundeswirtschaftsministerium (BMWi) nach ist die deutsche Wirtschaft (insbesondere die Industrie) aufgrund höherer Risiken und Unwägbarkeiten im außenwirtschaftlichen Umfeld verhalten ins Jahr 2019 gestartet.<sup>24</sup> Diesen Trend zeigen auch die vorausschauenden Konjunkturindikatoren, wobei solide binnenwirtschaftliche Auftriebskräfte und fiskalische Impulse für einen gewissen Anschub zu Jahresbeginn sorgen. Die deutsche Wirtschaft wird sich weiterhin in dem Spannungsfeld zwischen einer schwachen Industriekonjunktur und prosperierenden Dienstleistungsbereich bewegen. Das BIP wird voraussichtlich im ersten Quartal allenfalls moderat zunehmen.

Im 4. Quartal 2018 waren 45,2 Millionen Erwerbstätige beschäftigt (44,7 Millionen im Januar 2019<sup>25</sup>), dies sind eine halbe Million mehr Erwerbstätige als im Vorjahr.<sup>26</sup> Im vierten Quartal 2018 wurde deutlich mehr investiert als im dritten Quartal 2018.<sup>27</sup> Insbesondere die Bauinvestitionen stiegen um 1,3% als auch die Investitionen in die Ausrüstungen (+0,7% im Vergleich zum Vorquartal). Die privaten Konsumausgaben sind leicht angestiegen (+0,2 %), während der Staat seine Konsumausgaben deutlich um 1,6 % erhöhte. Keine wesentlichen Wachstumsimpulse kamen hingegen von der Außenwirtschaft.

Das Deutsche Institut für Wirtschaftsforschung (DIW) prognostiziert ein Wachstum des BIPs jeweils gegenüber dem Vorjahr von 1,6% in 2019 und 1,8% in 2020.<sup>28</sup> In einer revidierten Prognose geht der

---

<sup>23</sup> Statistisches Bundesamt | Pressemitteilung v. 22.02.2019, Ausführliche Ergebnisse zur Wirtschaftsleistung im 4. Quartal 2018, ([https://www.destatis.de/DE/Presse/Pressemitteilungen/2019/02/PD19\\_064\\_811.html](https://www.destatis.de/DE/Presse/Pressemitteilungen/2019/02/PD19_064_811.html));

<sup>24</sup> BMWi | Die wirtschaftliche Lage in Deutschland im März 2019, 14.03.2019, (<https://www.bmwi.de/Redaktion/DE/Pressemitteilungen/Wirtschaftliche-Lage/2019/20190314-wirtschaftliche-lage-in-deutschland-im-maerz-2019.html>);

<sup>25</sup> Statistisches Bundesamt | Pressemitteilung v. 01.03.2019, 44,7 Millionen Erwerbstätige im Januar 2019, ([https://www.destatis.de/DE/Presse/Pressemitteilungen/2019/03/PD19\\_075\\_132.html](https://www.destatis.de/DE/Presse/Pressemitteilungen/2019/03/PD19_075_132.html));

<sup>26</sup> Statistisches Bundesamt | Pressemitteilung v. 18.02.2019, 4. Quartal 2018: Anstieg der Erwerbstätigkeit um 1,1 %, ([https://www.destatis.de/DE/Presse/Pressemitteilungen/2019/02/PD19\\_054\\_13321.html](https://www.destatis.de/DE/Presse/Pressemitteilungen/2019/02/PD19_054_13321.html));

<sup>27</sup> Statistisches Bundesamt | Pressemitteilung v. 22.02.2019, Ausführliche Ergebnisse zur Wirtschaftsleistung im 4. Quartal 2018 (siehe oben);

<sup>28</sup> Entwicklung des realen Bruttoinlandsprodukts (BIP) in Deutschland von 2008 bis 2017 und Prognose des DIW bis 2020 (gegenüber Vorjahr) (<https://de.statista.com/statistik/daten/studie/74644/umfrage/prognose-zur-entwicklung-des-bip-in-deutschland/>).



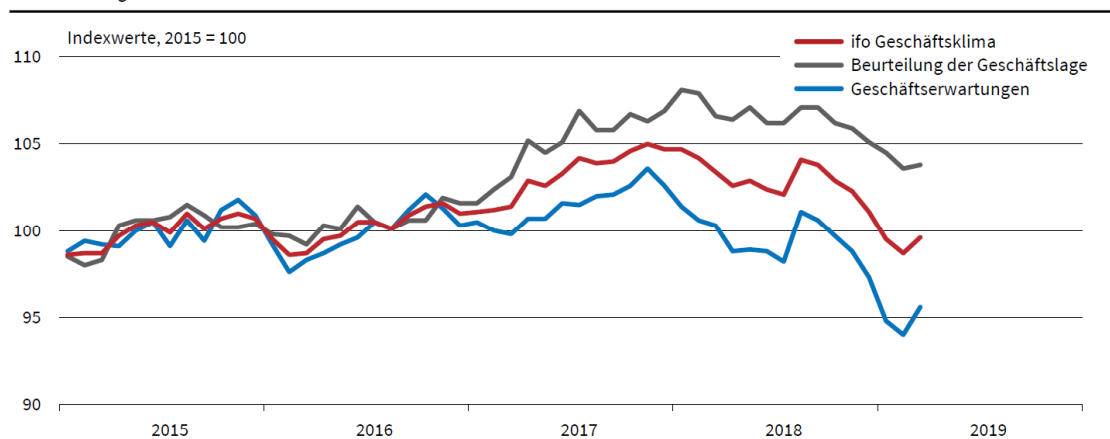
Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung aktuell für das Jahr 2019 von Zuwachsraten des realen BIP von 0,8% und 1,7% für 2020 aus.<sup>29</sup>

### Ifo Geschäftsklimaindex (März 2019)<sup>30</sup>

Das Ifo Geschäftsklima hat sich gegenüber vorherigen Umfragen nach zuletzt sechs Rückgängen wieder etwas verbessert. Die befragten Unternehmen sind etwas zufriedener mit ihrer aktuellen Geschäftslage und blicken optimistischer auf das kommende halbe Jahr. Das Ifo Institut kommentiert die Umfrageergebnisse damit, dass die deutsche Wirtschaft sich dem Abschwung entgegenstemmt.

#### ifo Geschäftsklima Deutschland<sup>a</sup>

Saisonbereinigt



<sup>a</sup> Verarbeitendes Gewerbe, Dienstleistungssektor, Handel und Bauhauptgewerbe.

Quelle: Ifo Konjunkturumfragen, März 2019.

© Ifo Institut

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

## 2.2 Entwicklung der Fahrleistung der Mautfahrzeuge 2018

Es besteht ein enger Zusammenhang zwischen der konjunkturellen Entwicklung und dem Verkehr von Lastkraftwagen (Lkw), da wirtschaftliche Aktivität entsprechende Verkehrsleistungen erzeugt und benötigt.<sup>31</sup> Im Rahmen der Lkw-Mauterhebung werden Daten über die Fahrleistung der mautpflichtigen Lkw erhoben. Aus diesen Daten hat das Bundesamt für Güterverkehr (BAG) einen Lkw-Maut-Fahrleistungsindex entwickelt. Dieser gibt den Verlauf der Fahrleistung für vergleichbare Basismerkmale an und ist um strukturelle Änderungen (wie Umfang des mautpflichtigen Straßennetzes als auch das der Mautpflicht zugrundeliegende Gesamtgewicht der Fahrzeuge und Fahrzeugkombinationen) weitestgehend bereinigt. Der Lkw-Maut-Fahrleistungsindex kann frühe Hinweise zur Konjunkturentwicklung

<sup>29</sup> Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung | 19. März 2019, Konjunkturprognose März 2019, (<https://www.sachverstaendigenrat-wirtschaft.de/start/aktuelles/konjunkturprognose-maerz-2019-2243.html>)

<sup>30</sup> Ifo Institut | Ifo Geschäftsklima Deutschland: Ergebnisse der Ifo Konjunkturumfragen im März 2019, 25.03.2019, ([https://www.cesifo-group.de/de/dms/ifodoc/docs/facts/survey/gsk/2019/KT\\_03\\_19\\_dd.pdf](https://www.cesifo-group.de/de/dms/ifodoc/docs/facts/survey/gsk/2019/KT_03_19_dd.pdf));

<sup>31</sup> Statistisches Bundesamt | Aufsatz "Digitale Prozessdaten aus der Lkw-Mauterhebung" | WISTA Ausgabe 6/2018, ([https://www.destatis.de/DE/Methoden/WISTA-Wirtschaft-und-Statistik/2018/06/digitale-prozessdaten-062018.pdf?\\_\\_blob=publicationFile&v=7](https://www.destatis.de/DE/Methoden/WISTA-Wirtschaft-und-Statistik/2018/06/digitale-prozessdaten-062018.pdf?__blob=publicationFile&v=7)).

geben. Wegen seiner frühen Verfügbarkeit und konjunkturellen Aussagekraft hat das Statistische Bundesamt diesen Index daher in sein Veröffentlichungsprogramm aufgenommen.

Die nachfolgende Abbildung 6 zeigt die Entwicklung der mautpflichtigen Fahrleistungen seit der Einführung in 2005 (Originalwerte). Die vertikalen Linien markieren dabei die schrittweise Ausweitung der Lkw-Maut. Insbesondere die Absenkung der Tonnagegrenze für die Mautbemessung ab 2015 und die Erweiterung der Mautpflicht auf alle Bundesstraßen zur Jahresmitte 2018 haben zu einer signifikanten Erhöhung der mautpflichtigen Fahrleistung geführt.

Gesamte monatliche mautpflichtige Fahrleistung und Mautausweitungen  
Mrd. km

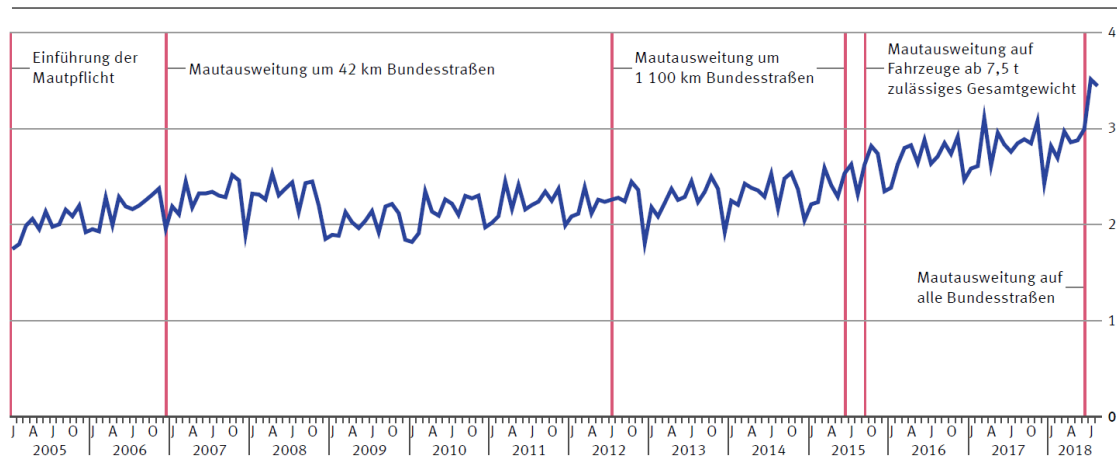


Abb. 6: Mautpflichtige Fahrleistung in Milliarden Kilometern (Quelle: Bundesamt für Güterverkehr; Grafik: destatis)

Um die Fahrleistung mit der Konjunktorentwicklung in den Zusammenhang zu stellen, wurde zur besseren zeitlichen Vergleichbarkeit der Lkw-Maut-Fahrleistungsindex entwickelt. Dieser ist so zusammengestellt, dass durch die Ausweitung der Mautpflicht entstandene Veränderungen in der Zeitreihe keine Berücksichtigung finden. Demzufolge wurden u.a. nur mautpflichtige Fahrleistungen von Lkw mit vier Achsen auf Bundesautobahnen berücksichtigt. Die Abbildung 7 zeigt die Entwicklung des Lkw-Maut-Fahrleistungsindex im Vergleich zu den oben dargestellten gesamten mautpflichtigen Fahrleistungen (jeweils normiert auf Durchschnittswert im Jahr 2015).

Lkw-Maut-Fahrleistungsindex und gesamte Fahrleistung aller Mautfahrzeuge  
2005 = 100

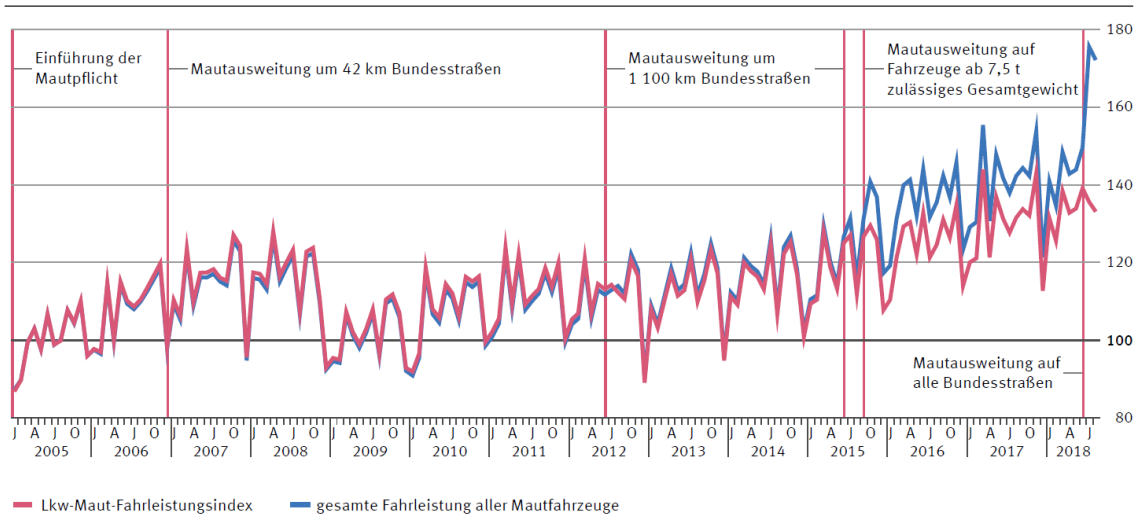


Abb. 7: Lkw-Maut-Fahrleistungsindex und mautpflichtige Fahrleistung in Mrd. Kilometern (Quelle: Bundesamt für Güterverkehr; Grafik: destatis)

Es konnte ein deutlicher statistischer Zusammenhang zwischen Lkw-Maut-Fahrleistungsindex und verschiedenen kurzfristigen Statistiken (u.a. Produktionsindex) nachgewiesen werden. Bei der Nutzung der Mautdaten für Zwecke der Konjunkturbeobachtung muss beachtet werden, dass die Lkw-Fahrleistung nur eine grobe Orientierung zur Einschätzung der Entwicklung der wirtschaftlichen Aktivitäten in Deutschland bieten kann. Der Vorteil liegt aber darin, dass der Lkw-Maut-Fahrleistungsindex deutlich früher als andere bestehende amtliche Konjunkturstatistiken (u.a. Ergebnisse von Befragungen) zur Verfügung steht, wenn auch nur als grobe Annäherung an Produktions- oder Handelstätigkeiten sowie ohne Untergliederung nach Wirtschaftszweigen. Die Daten werden vom Statistischen Bundesamt sowohl als nicht saisonbereinigter wie auch als saisonbereinigter Index und als Trend veröffentlicht.

Mit Inkrafttreten des Vierten Gesetzes zur Änderung des Bundesfernstraßenmautgesetzes (BFStrMG) am 31. März 2018 erfolgte die Ausweitung der Lkw-Maut zum 01. Juli 2018 auf das gesamte Bundesstraßennetz und gilt damit auch für einspurig ausgebaute Strecken sowie Ortsdurchfahrten.<sup>32</sup> Das mautpflichtige Fernstraßennetz umfasst derzeit somit über 50.000 km an Bundesfernstraßen.

Die prozentuale Verteilung der Fahrleistungen von in Deutschland mautpflichtigen Fahrzeugen nach Ländern für den Zeitraum Januar bis November 2018 ist der folgenden Abbildung 8 zu entnehmen.

<sup>32</sup> Bundesamt f. Güterverkehr | Lkw-Maut ([https://www.bag.bund.de/DE/Navigation/Verkehrsaufgaben/Lkw-Maut/lkw-maut\\_node.html](https://www.bag.bund.de/DE/Navigation/Verkehrsaufgaben/Lkw-Maut/lkw-maut_node.html));

### Fahrleistung Mautfahrzeuge in Prozent nach Ländern

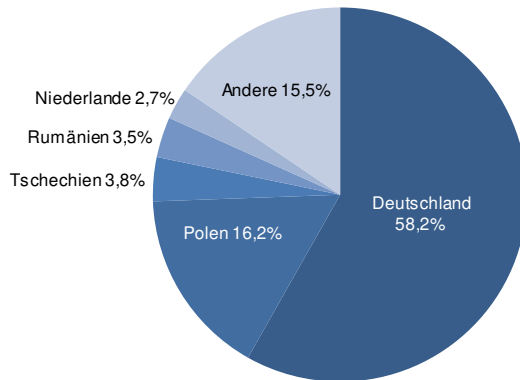


Abb. 8: Fahrleistung in Prozent nach Ländern Januar bis November 2018 (Quelle: Bundesamt für Güterverkehr; VIFG Darstellung)

## 2.3 Baukonjunktur

Im März 2019 ist der ifo Geschäftsklimaindex für das Bauhauptgewerbe nach zuletzt rückläufiger Tendenz wieder gestiegen.<sup>33</sup> Dies beruht auf einer deutlich verbesserten Geschäftslage, während die Erwartungen nahezu unverändert blieben.

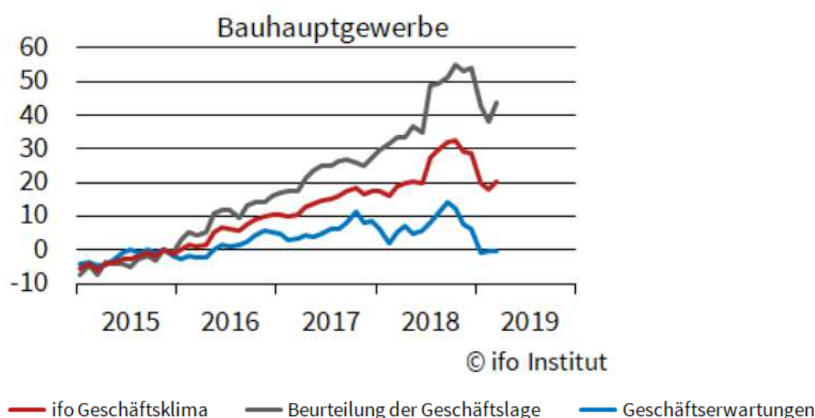


Abb. 9: Bauhauptgewerbe: Beurteilung der Geschäftslage / Geschäftserwartung (Quelle: ifo-Institut)

Das statistische Bundesamt hat einen Umsatzanstieg im Bauhauptgewerbe im Dezember 2018 von +5,9% zum Vorjahresmonat ermittelt.<sup>34</sup> Dabei verbuchten alle Wirtschaftszweige des Bauhauptgewerbes einen Umsatzanstieg (u.a. Bau von Straßen war im Dezember 2018 um +9,5% höher als Dezember 2017). Zum sechsten Mal in Folge hat sich der Jahresumsatz im Bauhauptgewerbe gegenüber dem Vorjahr erhöht (2017 vs. 2018: Anstieg von +8,0%). Im Jahr 2018 stieg die Zahl der Beschäftigten im Bauhauptgewerbe

<sup>33</sup> ifo Institut | Ergebnisse der ifo Konjunkturumfragen im März 2019: ifo Geschäftsklimaindex steigt, März 2019, (<http://www.cesifo-group.de/de/ifoHome/facts/Survey-Results/Business-Climate/Geschaeftsklima-Archiv/2019/Geschaeftsklima-20190325.html>).

<sup>34</sup> Statistisches Bundesamt | Pressemitteilung Nr. 083 v. 8. März 2019, Umsatz im Bauhauptgewerbe im Dezember 2018: +5,9 % zum Vorjahresmonat, ([https://www.destatis.de/DE/Presse/Pressemitteilungen/2019/03/PD19\\_083\\_441.html](https://www.destatis.de/DE/Presse/Pressemitteilungen/2019/03/PD19_083_441.html));

um 2,5% gegenüber dem Jahr 2017 an. Der Auftragseingang im Bauhauptgewerbe war nach Angaben des Statistischen Bundesamtes im Dreimonatsvergleich von November 2018 bis Januar 2019 gegenüber August bis Oktober 2018 um 11,5 % gestiegen.<sup>35</sup> Im Januar 2019 war der saisonbereinigte Auftragseingang im Bauhauptgewerbe bedingt durch den Eingang von Großaufträge im Vormonat um 7,9% niedriger als im Dezember 2018.

## 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 bildet die (hypothetischen) Finanzierungskosten der Bundesrepublik Deutschland ab und zeigt damit die Zinssätze, zu denen der Bund Bundeswertpapiere emittieren kann. Seit der Finanzkrise bis zum Jahresende 2016 (außer ZSK per Dezember 2013 und teilweise auch Dezember 2015) sank das Zinsniveau aufgrund der expansiven Geldpolitik über alle Fristigkeiten kontinuierlich (vgl. Abb. 10). Die kurz- bis langfristigen Zinsen per Dezember 2017 lagen dann wieder über dem Zinstief zum Stand Dezember 2016. Das aktuelle Zinsniveau ist wieder auf niedrigem Niveau (siehe Grafik per Ende März 2019).

Wie in Abbildung 10 zu sehen, sind seit 2014 negative kurzfristige Zinsen zu beobachten. Die ZSK per Ende März 2019 weist negative Zinssätze für die Restlaufzeiten bis einschließlich 10 Jahre aus und zeigt Zinssätze im 30-jährigen Bereich in Höhe von ca. 0,7%.

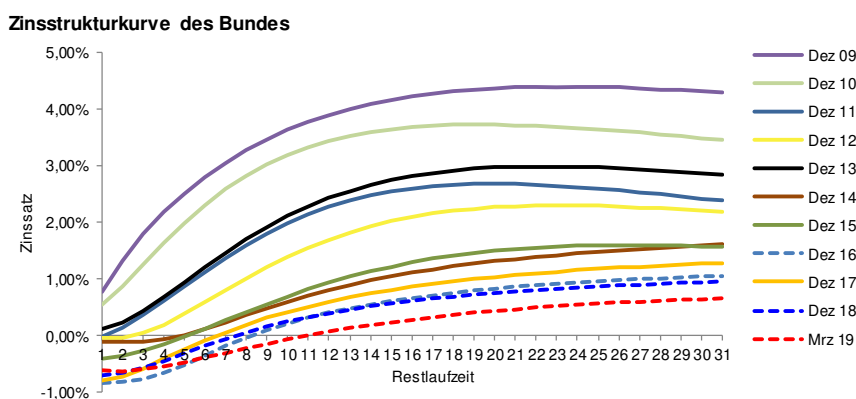


Abb. 10: Zinsstrukturkurve des Bundes (Grafik: VIFG; Quelle: Deutsche Bundesbank)

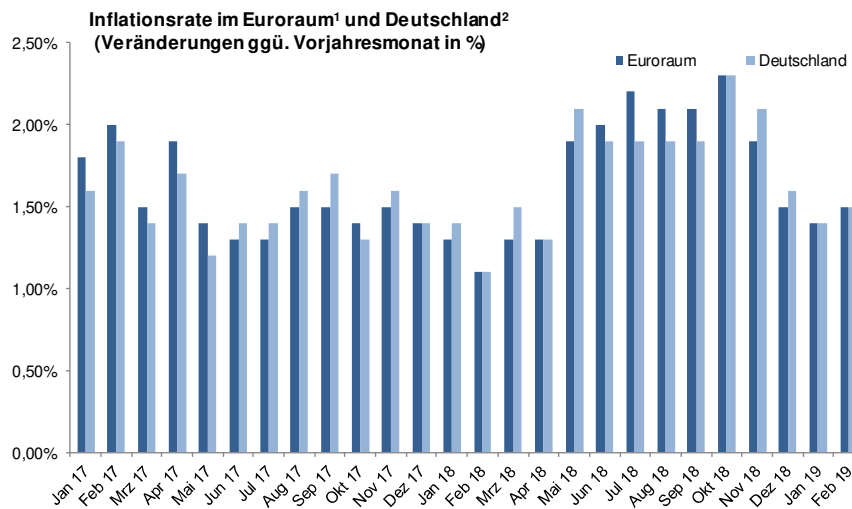
## 2.5 Inflationsentwicklung

Die Inflationsrate im Euroraum und in Deutschland ist in den letzten Monaten gesunken. Das Inflationsniveau im Februar 2019 lag im Vergleich zum Februar 2018 zuletzt bei 1,5% sowohl im Euroraum<sup>36</sup> als

<sup>35</sup> Statistisches Bundesamt | Pressemitteilung Nr. 110 v. 22. März 2019, Auftragseingang im Bauhauptgewerbe im Januar 2019: -7,9 % saisonbereinigt zum Vormonat, ([https://www.destatis.de/DE/Presse/Pressemitteilungen/2019/03/PD19\\_110\\_441.html](https://www.destatis.de/DE/Presse/Pressemitteilungen/2019/03/PD19_110_441.html)).

<sup>36</sup> EZB | HICP - Annual percentage changes, breakdown by purpose of consumption: February 2019, ([https://www.ecb.europa.eu/stats/ecb\\_statistics/escb/html/table.en.html?id=JDF\\_ICP\\_COICOP\\_ANR&period=2019-02](https://www.ecb.europa.eu/stats/ecb_statistics/escb/html/table.en.html?id=JDF_ICP_COICOP_ANR&period=2019-02));

auch in Deutschland<sup>37</sup> (vgl. Abb. 11). Laut statistischem Bundesamt ist die Teuerungsrate im Vergleich zum Vorjahresniveau insbesondere durch die Preisentwicklung der Energieprodukte sowie der Nahrungsmittelpreise verursacht. Der EZB-Rat verfolgt das Ziel, die Inflationsrate auf mittlere Sicht unter, aber nahe 2% zu halten.<sup>38</sup>



(1) HICP - Harmonised Index of Consumer Prices, (2) VPI - Nationaler Verbraucherpreisindex

Abb. 11: Inflationsrate in Prozent im Euroraum und in Deutschland (Quelle: Statistisches Bundesamt und EZB, VIFG Darstellung)

<sup>37</sup> Statistisches Bundesamt | Pressemitteilung Nr. 095 v. 14. März 2019, Verbraucherpreise Februar 2019: +1,5 % gegenüber Februar 2018, ([https://www.destatis.de/DE/Presse/Pressemitteilungen/2019/03/PD19\\_095\\_611.html](https://www.destatis.de/DE/Presse/Pressemitteilungen/2019/03/PD19_095_611.html));

<sup>38</sup> EZB | Aufgaben der Europäischen Zentralbank: Geldpolitik, (<https://www.ecb.europa.eu/ecb/tasks/monopol/html/index.de.html>).

## 3 Finanzierungsumfeld für PPP-Projekte

### 3.1 Banken- und Anleihefinanzierungen

Von den gesamten verbindlichen Finanzierungszusagen für PPP-Transaktionen wird der größte Teil der Projektfinanzierung überwiegend mit Darlehen und Anleihen vom Kapitalmarkt dargestellt (siehe dazu die Darstellung gemäß der Inframation Datenbank in Abb. 12).

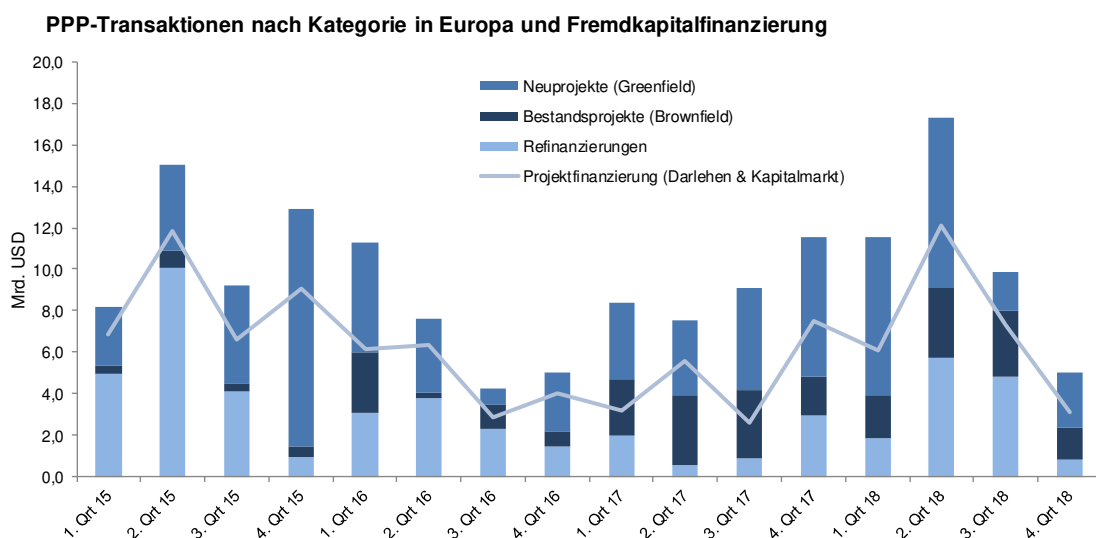


Abb. 12: PPP-Transaktionen nach Kategorien in Europa u. Fremdkapitalfinanzierung (Quelle: Inframation Datenbank, VIFG Analyse)

Wie in Abbildung 13 zu sehen ist, ist der Kapitalmarkt für PPP Infrastrukturfinanzierung in 2018 rückläufig und auf ein ähnliches Niveau wie in 2015 zurückgefallen. Im Gegensatz dazu hat die Fremdfinanzierung über Darlehen deutlich zugenommen. In 2018 haben gemäß Inframation Datenbank Fremdkapitalgeber Darlehen in Höhe von 26,2 Milliarden EUR gegenüber 13,6 Milliarden EUR in 2017 gewährt. Dies zeigt, dass trotz gewisser Unsicherheit in den vergangenen Jahren, Darlehensgeber weiterhin eine tragende Rolle bei der Finanzierung von PPP-Projekten haben.<sup>39</sup> Laut der Veröffentlichung Market Update 2018 der EPEC wurden bei über der Hälfte der Transaktionen mit Finanzierungsabschluss in 2018 Darlehen von institutionellen Investoren (wie beispielsweise Versicherungsunternehmen, Pensionsfonds) über verschiedenste Finanzierungsmodelle eingebunden.<sup>40</sup> Im Vorjahr 2017 war dies noch bei jeder dritten Transaktion. Auch die Anzahl der Länder (u.a. Deutschland, Frankreich und Belgien), die Fremdkapital von institutionellen Investoren für die Finanzierung der PPP-Projekte nutzen, ist von fünf in 2017 auf acht in 2018 gestiegen.

<sup>39</sup> Inframation News | 17. Januar 2019, League Tables 2018: Big ticket deals dominate in Europe,

<sup>40</sup> European PPP Expertise Centre | Market Update: Review of the European PPP Market in 2018, ([https://www.eib.org/attachments/epec/epec\\_market\\_update\\_2018\\_en.pdf](https://www.eib.org/attachments/epec/epec_market_update_2018_en.pdf)).

PPP-Finanzierung in Europa | 2015-2018

Mrd. USD	2015	2016	2017	2018
<b>Gesamtvolumen</b>	<b>45,4</b>	<b>28,2</b>	<b>36,6</b>	<b>43,7</b>
davon über Darlehen	31,8	14,9	13,6	26,2
davon über Kapitalmarkt	2,6	4,4	5,3	2,5

Abb. 13: PPP-Finanzierungen in Europa 2015-2018 (Quelle: Inframation Datenbank, VIFG Analyse)

In diesem Zusammenhang wird darauf hingewiesen, dass die dargestellten Werte nur indikativ sind, da diese lediglich auf Basis von verfügbaren unvollkommenen Informationen zusammengestellt wurden. Auch die veröffentlichten Daten zum PPP-Markt der einzelnen Informationsdienstleister (u.a. Inframation News) und des European PPP Expertise Centre (EPEC) können untereinander signifikant voneinander abweichen, da deren Daten auf unterschiedlichen Informationsgrundlagen und verschiedenen Auswertungskriterien basieren. Insbesondere Daten hinsichtlich Finanzierung sind häufig vertraulich und damit nicht öffentlich zugänglich. Deshalb sollten Aussagen auf Basis dieser Daten mit Vorsicht behandelt werden. Zudem kann der Versuch einen Trend durch Vergleich der Veränderungen zwischen den einzelnen Perioden abzulesen, dadurch verzerrt sein, dass mehrere Großprojekte mit für die Branche üblichen langen Vorlaufzeiten gleichzeitig zum Finanzierungsabschluss kommen (betrifft z.B. 1. Halbjahr 2018, wo mehrere größere Straßeninfrastrukturprojekte in der Türkei zum Abschluss kamen<sup>41</sup>).

### 3.2 Historische Finanzierungsbeteiligung der EIB bei PPP-Transaktionen

In dem Bericht „PPPs financed by the European Investment Bank from 1990 to 2018“ (Januar 2019) hat die EPEC eine Aufstellung von mit EIB-Mitteln im Zeitraum 1990 bis 2018 finanzierten PPP-Transaktionen veröffentlicht. Demzufolge hat die EIB im vergangenen Jahr 2018 vier von den 39 erfassten PPP-Transaktionen (mit Finanzierungsabschluss in dieser Periode) mit einem Kreditvolumen von insgesamt 1 Milliarde EUR finanziell unterstützt:

**EIB Kreditgewährung für PPP-Transaktionen nach EU-Länder mit Financial Close in 2018**

Mio. €	PPP-Projekt	Sektor	Zugesagtes Kreditvolumen
Deutschland	Autobahn A10/24 Neuruppin - Pankow*	Transport	258
Irland	Grangegorman Campus	Bildung	110
Niederlande	Blankenburg Tunnel*	Transport	328
Niederlande	Flood Defence*	Umwelt	326
<b>Summe</b>			<b>1.022</b>

Beachte: (\*) unterstützt durch European Fund for Strategic Investments (EFSI)

Quelle: EPEC Report "PPPs financed by the European Investment Bank from 1990 to 2018" (Jan 2019)

Abb. 14: PPP-Finanzierungen in Europa 2015-2018 (Quelle: EPEC, VIFG Analyse)

Die folgende Abbildung 15 gibt einen Überblick zum Umfang und zur Anzahl der Finanzierungsbeteiligungen der EIB im PPP-Markt im Zeitraum 1990 bis 2018.

<sup>41</sup> siehe dazu Finanzmarktbericht Nr. 17 (August 2018).



Durch die EIB finanzierte PPP-Projekte nach Kreditvolumen und Anzahl der Projekte (1990-2018)

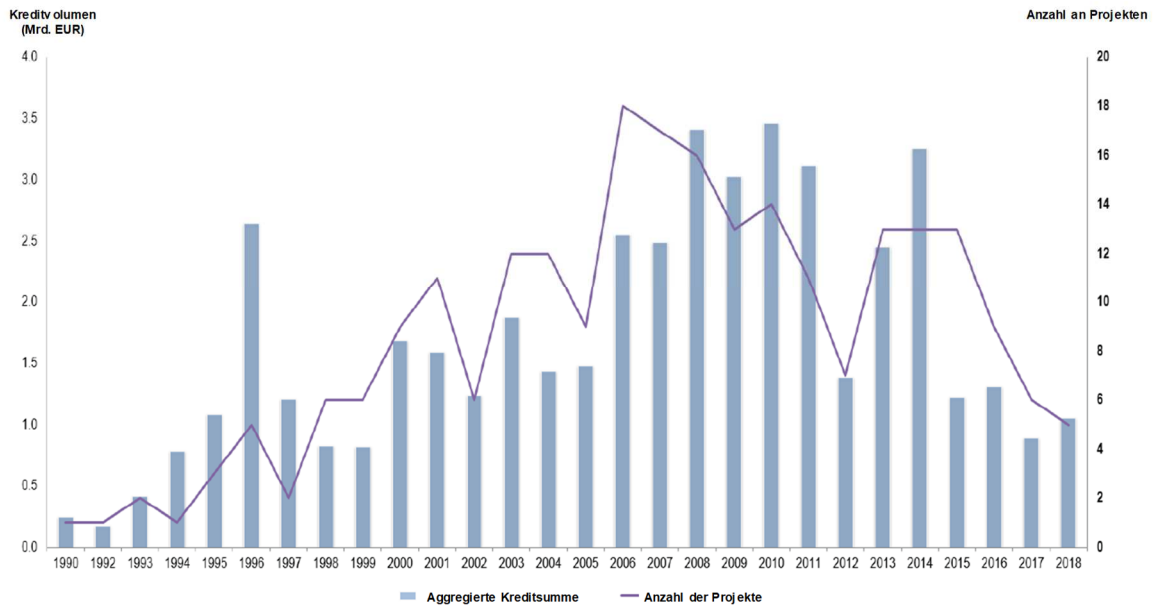


Abb. 15: EIB-Finanzierungen für PPP-Projekte 1990-2018 (Quelle: EPEC)

### 3.3 Europäischer Fonds für strategische Investitionen

Wie bereits in vorherigen VIFG Finanzmarktberichten<sup>42</sup> dargestellt, ist der Europäische Fonds für strategische Investitionen (EFSD) eine wesentliche Säule der Investitionsoffensive für Europa und soll vorhandene Liquidität mobilisieren.<sup>43</sup> Zu diesem Zweck unterhält die Europäische Kommission eine strategische Partnerschaft mit der Europäischen Investitionsbank (EIB). Mit dem EFSD werden strategische Investitionen in Schlüsselbereichen wie Infrastruktur gefördert.

Der EFSD funktioniert als Garantie aus dem EU-Haushalt (26 Milliarden EUR) zur Erstverlustabsicherung für die EIB-Gruppe (Europäische Investitionsbank und Europäischer Investitionsfonds). Dazu kommen 7,5 Milliarden EUR aus den Eigenmitteln der EIB.<sup>44</sup> Mit der Garantie in Höhe von somit insgesamt 33,5 Milliarden Euro sollen bis 2020 zusätzliche Investitionen von mindestens 500 Milliarden Euro mobilisiert werden. Die EIB als Finanzgeber ist damit in der Lage, Finanzmittel für Vorhaben bereitzustellen, die mit höheren Risiken behaftet sind als bei der Finanzierung von Projekten wie üblich ohne diese Garantie.

Welche Projekte letztendlich mit Hilfe dieses Fonds finanziert werden, entscheidet ein Investitionsausschuss nach Beantragung dieser Finanzmittel.<sup>45</sup> Jüngst hat der EIB-Verwaltungsrat 2,4 Milliarden Euro für Verkehrs-, Wasser- und Gesundheitsinfrastruktur, Sozialwohnungen und Unternehmensförderung

<sup>42</sup> siehe dazu Finanzmarktberichte Nr. 13 (März 2016), 14 (August 2016) und 17 (August 2018);

<sup>43</sup> Europäische Kommission | Der Europäische Fonds für strategische Investitionen (EFSD), ([https://ec.europa.eu/commission/priorities/jobs-growth-and-investment/investment-plan-europe-juncker-plan/european-fund-strategic-investments-efsd\\_de](https://ec.europa.eu/commission/priorities/jobs-growth-and-investment/investment-plan-europe-juncker-plan/european-fund-strategic-investments-efsd_de));

<sup>44</sup> Europäische Investitionsbank | Was ist der Europäische Fonds für strategische Investitionen (EFSD)?, (<https://www.eib.org/de/efsd/what-is-efsd/index.htm>);

<sup>45</sup> Europäische Investitionsbank | Antragsverfahren für eine EFSD-Finanzierung, (<https://www.eib.org/de/efsd/how-does-a-project-get-efsd-financing/index.htm>).

genehmigt.<sup>46</sup> Davon wurden allein 905 Millionen Euro für fünf Schienen- und Straßenverkehrsprojekte in Österreich, Frankreich, Deutschland, Lettland und den Niederlanden gebilligt. Ein Autobahnprojekt im letzten Genehmigungsprozess soll der Ausbau der A9 im Rahmen eines PPPs südlich von Amsterdam sein.<sup>47, 48</sup>

In 2018 wurde beispielsweise die folgenden PPP-Projekte über den EFSI mitfinanziert<sup>49</sup>:

- A10/A24 Neuruppin-Pankow Autobahn (Deutschland),
- Afsluitdijk Damm und Blankenburg Tunnel (Niederlande),
- A355 Strasbourg West-Umgehung (Frankreich).

---

<sup>46</sup> Europäische Investitionsbank | EIB-Verwaltungsrat genehmigt 2,4 Milliarden Euro für Verkehrs-, Wasser- und Gesundheitsinfrastruktur, Sozialwohnungen und Unternehmensförderung, 14 März 2019, (<https://www.eib.org/de/press/all/2019-076-eib-board-approves-eur-2-7-billion-new-financing-for-transport-water-hospital-social-housing-and-business-investment>);

<sup>47</sup> Inframation News | 15. März 2019, Lenders in talks over the Netherlands' A9 PPP;

<sup>48</sup> Europäische Investitionsbank | Decisions taken by the EFSI Investment Committee in March 2019, (<https://www.eib.org/attachments/strategies/efsi-investment-committee-decisions-2019-march-en.pdf>);

<sup>49</sup> European PPP Expertise Centre | Market Update: Review of the European PPP Market in 2018, ([https://www.eib.org/attachments/epec/epec\\_market\\_update\\_2018\\_en.pdf](https://www.eib.org/attachments/epec/epec_market_update_2018_en.pdf)).

## 4 Auswahl an aktuellen PPP-Projekten

In diesem Abschnitt werden ausgewählte PPP-Projekte vorgestellt:

### Blankenburg Tunnel (Niederlande)<sup>50, 51</sup>:

- Vertragsgegenstand: Planung, Bau, Finanzierung und Erhaltung eines 4 km langen Streckenabschnitts der A24 inklusive eines etwa 1,0 km langen Untertunnels unter dem Fluss Neue Maas und eines ca. 0,5 km langen Landtunnels, welche zusammen die Autobahnen A15 und A20 westlich von Rotterdam verbinden sollen.
- Investitionsvolumen: ca. 900 Mio. EUR
- Vertragsmodell: PPP Verfügbarkeitsmodell (DBFOM<sup>52</sup>)
- Vertragslaufzeit: ca. 25,5 Jahre
- Bauzeit: 5,5 Jahre
- Finanzierungsstruktur: Fremdkapital wurde von Banken und institutionellen Kapitalgebern gewährt (ca. 450 Millionen EUR); EIB's Europäischer Fonds für strategische Investitionen (ca. 330 Millionen EUR)
- Financial close: Oktober 2018

### A355 Strasbourg West-Umgehung (Frankreich)<sup>53, 54, 55</sup>:

- Vertragsgegenstand: Neubau der Verbindung zwischen A4/A35 im Norden mit A352/A35 Anschlussstelle im Süden
- Investitionsvolumen: ca. 500 Millionen EUR
- Vertragsmodell: Konzession (DBFOM<sup>56</sup>), PPP
- Vertragsstrecke: 24 km
- Vertragslaufzeit: 54 Jahre
- Bauzeit (design-build): 56 Monate
- Betriebsbeginn: 2020
- Finanzierungsstruktur: Fremdkapital durch Banken i.H.v. 186 Millionen EUR und durch EIB's Europäischer Fonds für strategische Investitionen i.H.v. 173 Millionen EUR, beide Tranchen mit einer Laufzeit von 27 Jahren und refinanzieren bestehende „Soft mini Perm“ Darlehen i.H.v. 359 Millionen EUR
- Financial close: April 2018

<sup>50</sup> Inframation News | 22. Oktober 2018, Case study: Blankenburg tunnel cuts through obstacles;

<sup>51</sup> KfW IPEX-Bank | Pressemitteilung v. 18. Oktober 2018, KfW IPEX-Bank finanziert PPP-Projekt Blankenburg-Tunnel in den Niederlanden, ([https://www.kfw-ipex-bank.de/Presse/News/Pressemitteilungsdetails\\_492032.html](https://www.kfw-ipex-bank.de/Presse/News/Pressemitteilungsdetails_492032.html));

<sup>52</sup> Design-build-finance-maintain;

<sup>53</sup> Inframation News | 27. April 2018, International lenders, EFSI back major French road PPP refi,

<sup>54</sup> VINCI Pressemitteilung v. 02. Februar 2016, VINCI signs the A355 western Strasbourg bypass concession contract, (<https://www.vinci.com/vinci.nsf/de/pressemitteilungen/pages/20160202-1745.htm>);

<sup>55</sup> Infrastructure Finance PPP News | 30. April 2018, Vinci achieves US\$435 million financial close of road PPP in France;

<sup>56</sup> Design-build-finance-operate-maintain.

---

## 5 Fazit und Beurteilung

---

- Nach einem langjährigen positiven Konjunkturverlauf im Euroraum und Deutschland deuten aktuelle Konjunkturindikatoren mehrerer Wirtschaftsinstitute vermehrt auf eine derzeit sich verlangsamende Wachstumsdynamik hin.
- Der EZB Leitzins ist seit März 2016 unverändert bei null Prozent und wird lt. EZB-Rat bis mindestens Ende 2019 auf diesem Niveau bleiben. Die Leitzinsen in USA und Großbritannien wurden mehrfach erhöht, wobei beispielsweise die amerikanische Notenbank jüngst wieder eine vorsichtigeren geldpolitische Haltung eingenommen hat.
- Im Jahr 2018 bestand wieder ein positives Umfeld für PPP-Projekte mit günstigen wirtschaftlichen Rahmenbedingungen und weiterhin vorteilhaften Finanzierungsbedingungen.
- Im Sektorenvergleich bleibt der Transportsektor der Schwerpunkt für Investitionen im europäischen PPP-Markt.
- Es war zu beobachten, dass Fremdfinanzierungen über Darlehen im Rahmen von PPP-Transaktionen deutlich zugenommen haben, während Anleihenfinanzierungen seltener genutzt wurden. Institutionelle Anleger wie Versicherungsunternehmen beteiligen sich vermehrt als Darlehensgeber.
- Öffentliche Finanzierungsprogramme (wie z.B. der EIB) waren auch in 2018 ein wichtiger Finanzierungsbaustein bei verschiedensten PPP-Transaktionen.