

# PPP-Finanzierung vor neuen Herausforderungen

## Informationsveranstaltung Verein PPP Schweiz

*Niklaus Scheerer, UBS Real Estate Advisory*



16. Dezember 2011

# Inhaltsverzeichnis

---

Abschnitt 1	<b>Grundlagen der PPP-Finanzierung</b>	2
Abschnitt 2	<b>Neue Herausforderungen</b>	4
Abschnitt 3	<b>Konklusionen</b>	10
Abschnitt 4	<b>Kontaktinformationen</b>	12

## Abschnitt 1

# Grundlagen der PPP-Finanzierung



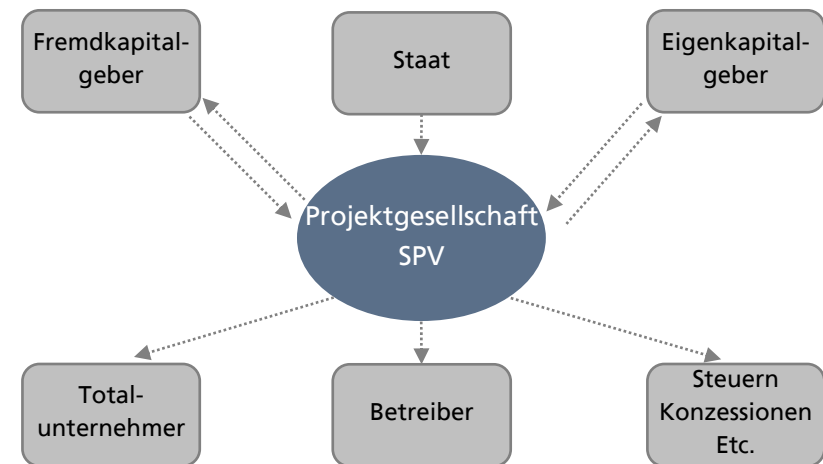
# Grundlagen

## PPP Projekte

### Merkmale

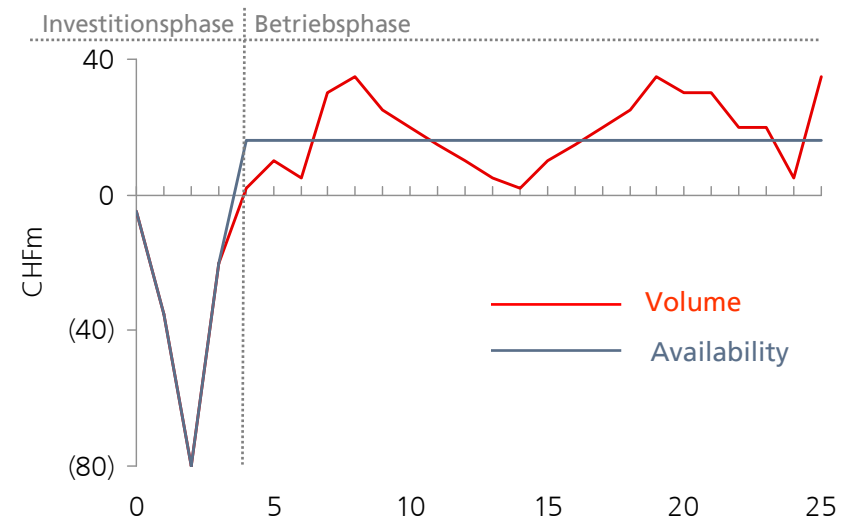
1. Vielzahl involvierter Parteien
2. Komplexes Vertragswerk
3. Cash-flow Profil
  - Negativ (Investitionsphase)
  - Positiv (Betriebsphase)
4. PPP-Modelle
  - Availability (Verfügbarkeit)
  - Volume (z.B. Verkehrsrisiko)
5. Hoher Fremdfinanzierungsanteil
6. Langfristigkeit

### Struktur



Quelle: UniCredit, Sector Report, Construction & Building Materials, June 2011

### Cash-Flow Profil



Quelle: UBS Real Estate Advisory, eigene Darstellung

## Abschnitt 2

# Neue Herausforderungen



# Herausforderungen für die PPP-Finanzierung

---

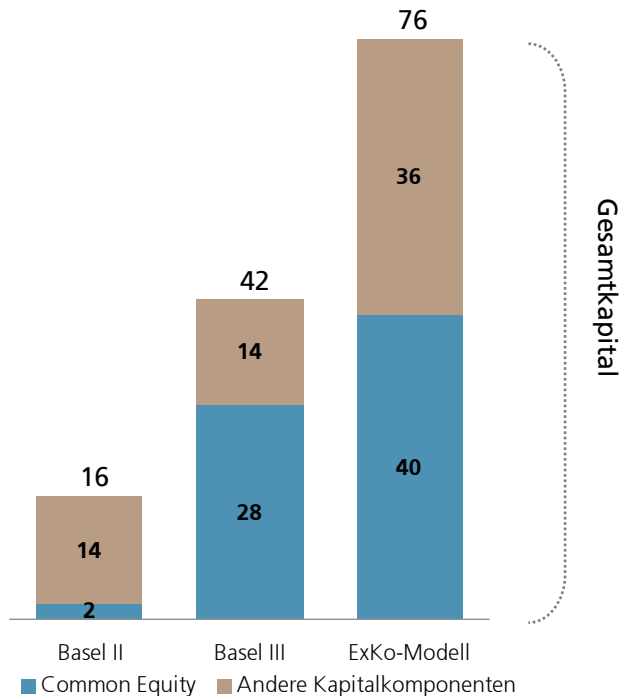
## Überblick

1. Regulatorische Rahmenbedingungen
  - z.B. Neue Eigenkapitalhinterlegungspflichten für Banken (Basel III)
2. Wirtschaftliche Rahmenbedingungen
  - z.B. Bonitätsverschlechterung von Staaten und Banken
  - z.B. Inflationsentwicklungen
3. Kritische Stimmen
  - z.B. Erfahrungsbericht der UK Revisionskommission

# Regulatorische Rahmenbedingungen

## Neue Eigenkapitalhinterlegungspflichten für Banken (Basel III)

### UBS Mindestkapitalanforderungen in CHF Mrd.



Quellen: UBS, Eidgenössisches Finanzdepartement 2011, NZZ

### ExKo-Vorschlag ("Swiss Finish")

- Striktere Regelungen hinsichtlich dem anrechenbaren Eigenkapital
- Risikogewichtete Aktiven steigen für gewisse Anlageklassen
- Steigende Ratios (Common Equity, Tier 1)

$$\uparrow \text{ Ratios} = \frac{\text{Anrechenbares Eigenkapital} \downarrow}{\text{Risikogewichtete Aktiven} \uparrow}$$

Quelle: Moodys Analytics August 2011

**Banken vergeben Kapital selektiver und fokussieren auf marginreiche Geschäfte**

# Wirtschaftliche Rahmenbedingungen

## Bonitätsverschlechterung von Staaten und Banken

### Ratingentwicklung von Staaten (Sicht Ratingagenturen)

	2008	2009	2010	2011
Deutschland	AAA	AAA	AAA	AAA
Frankreich	AAA	AAA	AAA	AAA
Italien	A+	A+	A+	A
Spanien	AAA	AA+	AA	AA-
Irland	AAA	AA	A	BBB+
Portugal	AA-	A+	A-	BBB-
Griechenland	A	BBB+	BB+	CC

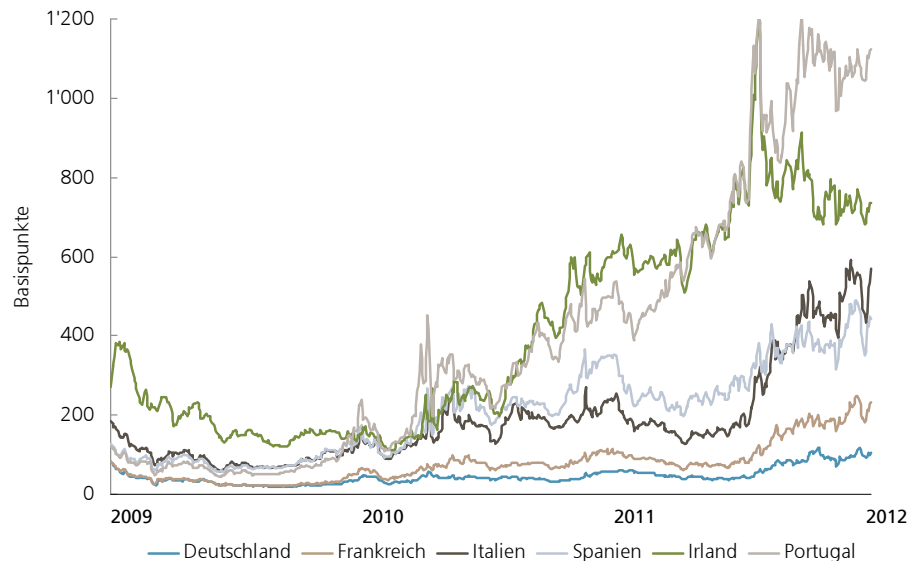
Quelle: Standard & Poor's Country Rating History, 2011

### Ratingentwicklung von Banken (Sicht Ratingagenturen)

	2008	2009	2010	2011
Banco Bilbao Vizcaya	AA-	AA-	AA-	A+
Deutsche Bank	AA	A+	A+	A+
Dexia	A	A	A-	BBB+
Royal Bank of Scotland	AA	A+	A	A-

Quelle: Standard & Poor's Country Rating History, 2011

### (5y) CDS-Entwicklung von Staaten (Sicht Markt)



Quelle: Bloomberg, UBS Real Estate Advisory

### (5y) CDS-Entwicklung von Banken (Sicht Markt)



Quelle: Bloomberg, UBS Real Estate Advisory

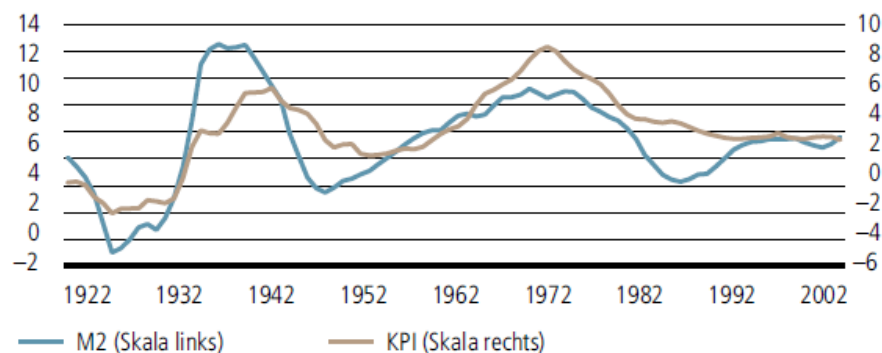


# Wirtschaftliche Rahmenbedingungen

## Inflationsentwicklungen

### US-Geldmengenwachstum und Preisinflation (1922-2002)

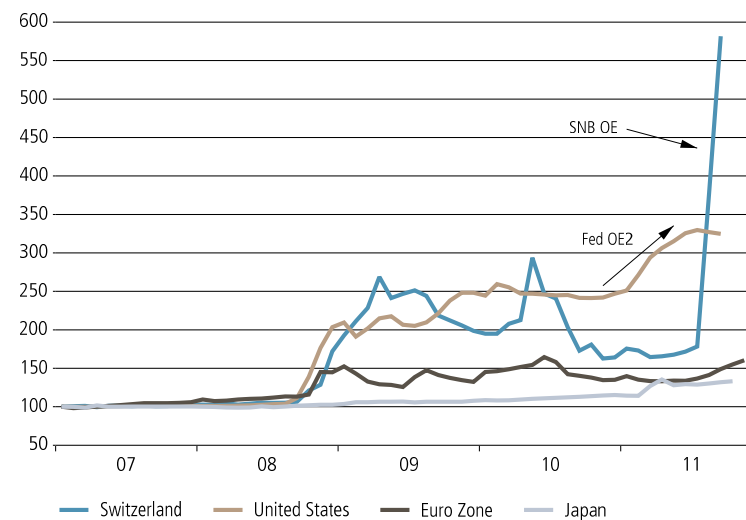
10-Jahresdurchschnitt im Jahresvergleich, in Prozent



Quelle: Federal Reserve, UBS WMR

### Geldmengenwachstum (2007-2011)

Basisgeldmenge (Index, 01.01.2007 = 2007)



Quelle: Reuters EcoWin, UBS WMR

*"Die Inflation ist die Hölle der Gläubiger und das Paradies der Schuldner"*

André Kostolany

**In Zukunft ist mit hohen Inflationsraten zu rechnen  
→ Preisgleitungsklauseln in den Verträgen  
berücksichtigen!**

# Kritische Stimmen

## Erfahrungsbericht der UK Revisionskommission

### Hauptkritik

- Keine Partizipation des Staates am Upside Potential von PPP-Projekten
  - z.B. Projekte wurden in der Betreiberphase mit hohem Gewinn an ausländische Gesellschaften verkauft (insbesondere Offshore Firmen)
- Unflexible Vertragsausgestaltung im Rahmen von PPP-Projekten
  - z.B. Eine Schule wird nicht mehr benötigt, der Staat muss aber weiterhin bezahlen
- Zu wenig signifikante Effizienzgewinne
  - Fraglich, ob die höheren Finanzierungskosten durch Effizienzgewinne wettgemacht werden (Keine Berücksichtigung des Off-Balance-Sheet Effektes; Grosse Infrastrukturprojekte waren nur dank PPP realisierbar)

**Vorteile und Nachteile von PPP Projekten sind individuell pro Projekt zu beurteilen**



## Abschnitt 3

# Konklusionen



# Konklusionen

---

## PPP's bleiben ein interessantes Modell für Infrastrukturvorhaben

### Zusammenfassung

- Restriktivere Kreditvergabe von Banken
  - Erschwert die Realisierung von PPP-Projekten mit hohem Fremdkapitalanteil
  - Verwendung von anderen Finanzierungsquellen (z.B. Garantien, Fördergelder, Staatskredite)
- Schlechtere Ratings von Staaten
  - Staat kann höhere Refinanzierungskosten haben als das SPV eines PPP-Projektes
  - Falls der Staat als Gegenpartei agiert, können sich die Refinanzierungskosten auch für das SPV erhöhen
- Hohe Inflation
  - Staaten können die Verpflichtungen gegenüber der PPP's durch Inflation (Geldpresse) nicht reduzieren (Preisgleitungsklausel)
- Kritische Stimmen
  - Hauptkritikpunkte können durch die Vertragsausgestaltung aufgefangen werden
  - Die Vorteile von PPP Projekten müssen zwingend über eine längere Zeitperiode betrachtet werden

Abschnitt 4

# Kontaktinformationen

# Kontaktinformationen

---

## UBS Real Estate Advisory

**Niklaus Scheerer**  
**UBS Real Estate Advisory**  
Tel. +41-44-237 20 37  
niklaus.scheerer@ubs.com

**UBS AG**  
Postfach  
8098 Zürich  
Tel. +41-44-234 11 11

[www.ubs.com](http://www.ubs.com)

[www.ubs.com/switzerland-realestate](http://www.ubs.com/switzerland-realestate)