

IM GESPRÄCH: BERNWARD KULLE, ÖPP DEUTSCHLAND AG

## Finanzinvestoren entdecken den ÖPP-Markt

### Institutionelle übernehmen Rolle der Banken bei der Finanzierung – Starker Anstieg von öffentlich-privaten Partnerschaften erwartet

Auf der Suche nach stabilen Anlagemöglichkeiten drängen institutionelle Investoren mittlerweile auch in die Finanzierung von öffentlich-rechtlichen Partnerschaften. Die neuen Geldgeber ersetzen künftig immer stärker die Banken, wie ÖPP-Experte Bernward Kulle analysiert.

Von Andreas Heitker, Düsseldorf

**Börsen-Zeitung, 21.1.2014**  
Nach zwei mauen Jahren kommt in den nächsten Monaten wieder neuer Schwung in den Bereich der öffentlich-privaten Partnerschaften (ÖPP) beim Bau von Straßen, Schulen und anderen öffentlichen Gebäuden. „Wir erwarten 2014 wieder einen deutlichen Anstieg der Investitionen im deutschen Hoch- und Straßenbau“, ist sich Bernward Kulle sicher, Vorstand des Beratungsunternehmens ÖPP Deutschland AG. „Wir hoffen, in diesem Jahr wieder ein Investitionsvolumen wie 2011 zu erreichen. Das lag bei fast 1,2 Mrd. Euro“, sagte Kulle im Gespräch mit der Börsen-Zeitung. In den vergangenen zwei Jahren waren insgesamt lediglich Investitionen von rund 340 Mill. Euro in ÖPP-Projekte geflossen (siehe Grafik). Dass der Markt so zum Erliegen gekommen ist, erklärt Kulle mit den Spätwirkungen der Finanzkrise, aber auch mit dem Fehlen größerer Straßenbauprojekte. 2014 wird dagegen die Vergabe des „A7“-Ausbaus erwartet, was allein ein Investitionsvolumen von rund 700 Mill. Euro mit sich bringt. Eventuell kommt sogar noch ein zweites „A“-Modell in diesem Jahr auf den Markt. Außerdem werden in diesem Jahr weitere Großprojekte wie der Bau eines Universitätsklinikums in Schleswig-Holstein und eines Polizeipräsidiums in Hessen fest erwartet. Beide Projekte haben ebenfalls Investitionsvolumen jeweils im dreistelligen Millionen-Euro-Bereich.

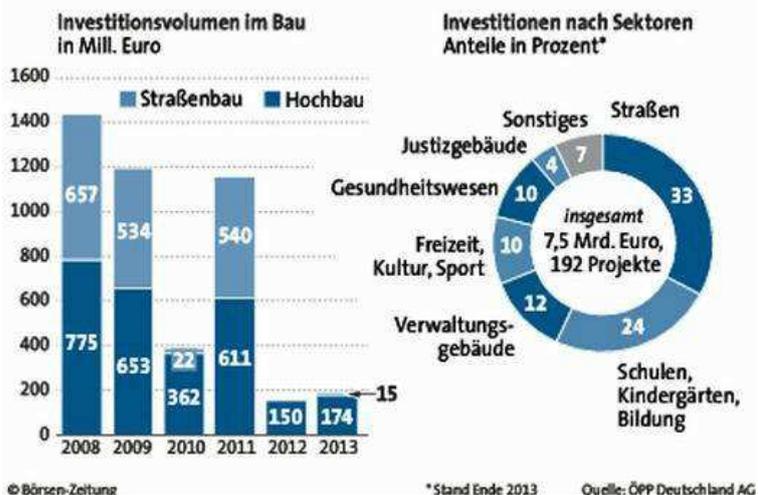
#### Große Koalition macht Mut

Kulle hofft zudem, dass auch die große Koalition in Berlin den Part-

nerschaften wieder Schwung verleihen wird, wurden ÖPP doch im Koalitionsvertrag explizit als ein mo-

und Gemeinden wird die Finanzierung von Infrastrukturprojekten dadurch schwieriger und teurer.“ Auf

### Öffentlich-private Partnerschaften beim Infrastrukturbau in Deutschland



deres Instrument erwähnt, um wirtschaftlich Infrastruktur bereitzustellen. „Von daher bin ich durchaus optimistisch, dass die neue Bundesregierung öffentlich-private Partnerschaften weiter voranbringen wird. Die Unterfinanzierung von Infrastruktur war ja auch im Wahlkampf schon eines der wichtigen Themen“, sagte der frühere Hochtief-Manager in dem Gespräch.

Seit 2002 hat es in Deutschland bereits 192 öffentlich-rechtliche Partnerschaften allein in den Bereichen Hoch- und Straßenbau gegeben, mit einem Investitionsvolumen von mittlerweile gut 7,5 Mrd. Euro. Was sich nach Angaben von Kulle derzeit aber deutlich gegenüber den Anfangsjahren dieser Partnerschaften ändert, sind die Finanzierungsstrukturen. Auf der einen Seite verengten sich die Finanzierungsangebote für die Kommunen, so Kulle. „Basel III und andere Regulierungen führen dazu, dass die Banken nicht mehr so viel langfristiges Geld zur Verfügung stellen. Für viele Städte

der anderen Seite drängten mittlerweile neue Anbieter in den Markt – institutionelle Investoren, die auf der Suche nach neuen Anlagemöglichkeiten sind.

„Alle großen Institutionellen haben diesen Markt mittlerweile im Blick. Das werden wir bei den nächsten größeren Ausschreibungen, zum Beispiel im Straßenbau, deutlich sehen“, sagt Kulle. Der Anlage-Druck bei Versicherungen oder auch Pensionskassen sei groß, und institutionelle Investoren gingen heute auch mit eigenem Geld in die Projekte hinein, da Infrastrukturprojekte langfristig stabile Cash-flows böten und in der Regel sehr wertbeständig seien.

Nach Informationen der ÖPP Deutschland, die im Wesentlichen öffentliche Auftraggeber bei der Ausgestaltung von Partnerschaften mit Privaten im Hochbaubereich berät, sind in Europa mittlerweile gut 25 institutionelle Investoren im Infrastrukturgeschäft aktiv, deren Renditeerwartungen mit durch-

schnittlich 4% durchaus moderat seien. „In Deutschland sind gute Finanzierungsobjekte mittlerweile knapp geworden“, sagt Kulle.

### **Moderate Renditeerwartung**

Nach der Finanz- und Staatsschuldenkrise ist in den vergangenen Jahren damit ein ganz neuer Markt entstanden. Die Großen bevorzugen es, mit eigenem Geld direkt in die Projekte zu gehen, während kleinere Investoren die indirekte Anlageform über die Ausgabe von Fonds vorziehen. Das Auftreten der neuen Finanzierungsgeber könnte dem vereinzelt schon totgesagten ÖPP-Thema noch einmal einen neuen Schub geben, wird in der Branche erhofft. „Für Kommunen, die unter den verschärften Finanzierungsbedingungen der Banken leiden, bieten sich damit möglicherweise neue Aussichten“, hofft auch Kulle. Bei den Banken habe der ÖPP-Markt ohnehin

schon an Bedeutung verloren, da sich ihre ursprünglichen Erwartungen an das Marktvolumen nicht erfüllt hätten.

In den vergangenen Jahren hat die öffentliche Hand ohnehin schon immer stärker die Langfristfinanzierung bei ÖPP-Projekten übernommen. Das heißt, dass nur die Baufinanzierung bis zur Inbetriebnahme des Projekts noch beim privaten Partner liegt. Nach Einschätzung von Kulle hat dies mit den Risikomargen der Banken zu tun, die sich in den vergangenen Jahren fast verdreifacht hätten, und mit der damit einhergehenden Verteuerung des Geldes für die privaten Partner. Für den Staat oder die Kommunen sei es daher vielfach wirtschaftlicher, die Langfristfinanzierung selbst zu übernehmen. „Dies schätzen wir allerdings eher als kurzfristigen Trend ein.“

Die Einführung der Schuldenbremse für öffentliche Haushalte

hat nach Einschätzung der ÖPP Deutschland AG keinen negativen Einfluss auf die weitere Entwicklung von öffentlich-rechtlichen Partnerschaftsprojekten. Mit Hilfe von ÖPP könne die Schuldenbremse aber auch nicht umgangen werden, betont Kulle. Das Instrument ÖPP sei lediglich eine andere Art der Beschaffung, die die Bereitstellung von Dienstleistungen in den Vordergrund rücke und nicht ihre Finanzierung. ÖPP bieten der öffentlichen Hand aber eine größere Kostensicherheit. Kulle verwies auf Studien, wonach ÖPP bei Infrastrukturprojekten die Kosten über die gesamte Laufzeit – also den Nettobarwert des Projekts – um durchschnittlich 13,7% senken. „Wir müssen uns in Deutschland im staatlichen Sektor noch mehr trauen, auch in Geschäftsmodellen zu denken“, unterstreicht Kulle. In anderen Ländern sei dies schon viel stärker verankert.