
Gutachterliche Stellungnahme

für das Bundesministerium für Wirtschaft und Energie

Rechtliche und institutionelle Voraussetzungen zur Einführung neuer Formen zur privaten Finanzierung öffentlicher Infrastrukturvorhaben unter Einbindung einer staatlichen Infrastrukturgesellschaft

Kurzfassung des Schlussberichts

Studie im Auftrag des Bundesministeriums für Wirtschaft und Energie

PricewaterhouseCoopers Legal
Aktiengesellschaft
Rechtsanwaltsgesellschaft

Kapelle-Ufer 4
10117 Berlin

Tel.: +49 30 2636-5390
Fax: +49 30 2636-5586

Datum: 27. Oktober 2016



Kurzfassung

Vor allem auf der kommunalen Ebene sind Investitionen in die öffentliche Infrastruktur anhaltend gering. Die schwachen Investitionen haben zu einem erheblichen Investitionsrückstand geführt und stehen in einem auffallenden Gegensatz zu den seit Jahren günstigen Bedingungen für die herkömmliche Kreditfinanzierung. Auch die Möglichkeit, die Projektsteuerung und die Projektrisiken im Rahmen einer öffentlich-privaten Partnerschaft (ÖPP) auf Private auszulagern, wird insbesondere auf der kommunalen Ebene nur relativ wenig genutzt.

Vor dem Hintergrund des ansteigenden Investitionsrückstaus hat die vom Bundesministerium für Wirtschaft und Energie (BMWi) eingesetzte Expertenkommission unter Leitung von Prof. Fratzscher (Fratzscher-Kommission) im April 2015 die Prüfung von neuen Fondsmodellen zur Mobilisierung zusätzlicher privater Infrastrukturfinanzierung vorgeschlagen. Dieser Prüfauftrag wird in dem vorliegenden Gutachten aufgegriffen. Untersucht wird, wie neben der herkömmlichen Beschaffung und der Beschaffung/Finanzierung von Infrastrukturprojekten über ÖPP ein neues Finanzierungsmodell etabliert werden kann. Das Modell soll durch einen nutzenstiftenden Risikotransfer von den Kommunen an institutionelle Investoren eine echte Alternative zu den bestehenden Beschaffungs- und Finanzierungsformen schaffen und damit zusätzliche Impulse für höhere Infrastrukturinvestitionen der Kommunen liefern.

Grundlage des vorliegend entwickelten Modells sind sowohl eine systematische Auswertung der rechtlichen und institutionellen Rahmenbedingungen für private Infrastrukturfinanzierung im In- und Ausland als auch eigene konzeptionelle Überlegungen, die durch Interviews abgesichert worden sind. Zielsetzung war, ein marktfähiges Modell zu entwickeln, das gegenüber den bestehenden Beschaffungs-/Finanzierungsmodellen echte Effizienzverbesserungen bietet.

Insoweit standen folgende Merkmale im Vordergrund:

- die wirksame Übertragung von Risiken,
- die Absenkung von Transaktionskosten durch die Bündelung und Standardisierung von Beschaffungsvorgängen,
- die Linderung von Informationsasymmetrien und Interessenkonflikten.

Dieser neue Weg der kommunalen Infrastrukturbereitstellung basiert auf einer Bereitstellung von Eigenkapital gepaart mit Steuerungs- und Kontrollmöglichkeiten der privaten Investoren und ermöglicht daher eine echte Risikoübertragung. Die dafür notwendigen Management-Kompetenzen können insbesondere von institutionellen Investoren bereitgestellt werden.

Eine derartige Beschaffungs- und Finanzierungsform, bei der die öffentliche Hand unmittelbar mit institutionellen Investoren zusammenarbeitet, kann insbesondere im Bereich standardisierbarer Projekte auf kommunaler Ebene Vorteile bieten. Indem institutionelle Investoren Management-Kompetenzen bereitstellen, um typische kommunale Infrastrukturvorhaben wie etwa die Errichtung von Schulen und Kindergärten oder die Sanierung kommunaler Straßenbrücken, aber auch die Errichtung von Flüchtlingsunterkünften und einfachen Wohnungen für eine Vielzahl von Kommunen zu übernehmen, können Wirtschaftlichkeitspotenziale realisiert und die Kommunen sowohl finanziell als auch administrativ entlastet werden.

Die Bereitstellung des Eigenkapitals erfolgt jeweils projektbezogen im Rahmen einer sog. Projektfinanzierung. Eine solche Finanzierung erfordert regelmäßig einen aufwändigen Strukturierungsprozess und damit hohe Transaktionskosten, die diese Finanzierungsform für kleinere Projekte typischerweise unwirtschaftlich machen. Dieses Problem kann durch die Errichtung einer zentralen Institution gelöst werden, die den Strukturierungsprozess weitgehend standardisiert, die Projekte bündelt und als Mittler zwischen Kommune und Investoren agiert. Zu diesem Zweck sollte eine staatliche Infrastrukturgesellschaft gegründet werden, die standardisierte Finanzierungsstrukturen, Ausschreibungsunterlagen und Vertragswerke unter Berücksichtigung eines fairen Interessenausgleichs bereitstellt und das Vertrauen aller Beteiligten genießt. Die Gesellschaft kann Investoren vermitteln, die auf Basis standardisierter Lösungen für eine Vielzahl gleichartiger Projekte als Finanzierungs- und Managementpartner zur Verfügung stehen. Durch die Bündelung einer Vielzahl von Projekten können Skaleneffekte generiert werden. Die Risiken der Einzelprojekte heben sich infolge der Streuung der Beteiligungen bis zu einem gewissen Grad gegeneinander auf. Skaleneffekte und Risikostreuung senken die Realisierungskosten der Projekte.

Die Bereitstellung von Management-Kompetenzen und die Übernahme von Steuerungsfunktionen sind nur für entsprechend spezialisierte institutionelle Anleger möglich und sinnvoll. Diese Anleger haben im Rahmen des hier entwickelten Modells eine aktive Rolle und damit ebenfalls wichtige Funktion.

Durch die Bündelung einer Vielzahl von Projekten über die Infrastrukturgesellschaft kann neben den aktiven Anlegern ein Fonds eingebunden werden, über den insbesondere auch kleinere institutionelle Investoren (Pensionskassen, Versorgungswerke etc.) als passive Anleger an der Finanzierung der Projekte beteiligt werden.

Grundlage der Finanzierung ist die Bereitstellung von Eigenkapital. Daneben könnte auch die Fremdkapitalfinanzierung über spezialisierte Finanzierungspartner erfolgen, um den projektspezifischen Prüfaufwand, der bei der Fremdkapitalbeschaffung über eine Bank die Wirtschaftlichkeit kleinerer Projekte gefährden könnte, möglichst zu reduzieren.

Um eine angemessene Berücksichtigung der Interessen der Vorhabenträger zu gewährleisten, bietet es sich an, eine Beteiligung der öffentlichen Hand vorzusehen. Diese Beteiligung sollte durch eine Institution erfolgen, die zugleich das Vertrauen der Anleger genießt, so dass sie die Funktion einer Kontrollinstanz und eines Interessenkorrektivs auf der Anlegerseite tatsächlich wahrnehmen kann. Möglich wäre etwa eine Beteiligung der Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW).

Innerhalb des vorgeschlagenen Fondsmodells schließen sich die Investoren im Rahmen einer Projektgesellschaft zusammen. An dieser übergeordneten Projektgesellschaft (Projektgesellschaft ersten Grades), die im Zentrum des Modells steht, könnten etwa folgende Beteiligungen bestehen:

- passive Anleger in Form eines Fonds nach Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) (Anteil z. B. 60 %),
- ein privater Träger zur Bereitstellung der Managementkompetenzen und zur Einbringung von Kapital durch einen oder mehrere aktive Anleger (Anteil z. B. 20 %),

- ein öffentlicher Träger (z. B. die KfW, unmittelbar oder mittelbar durch eine Tochtergesellschaft, Anteil z. B. ebenfalls 20 %).

Grafisch lässt sich die vorstehend beschriebene Struktur wie folgt darstellen:

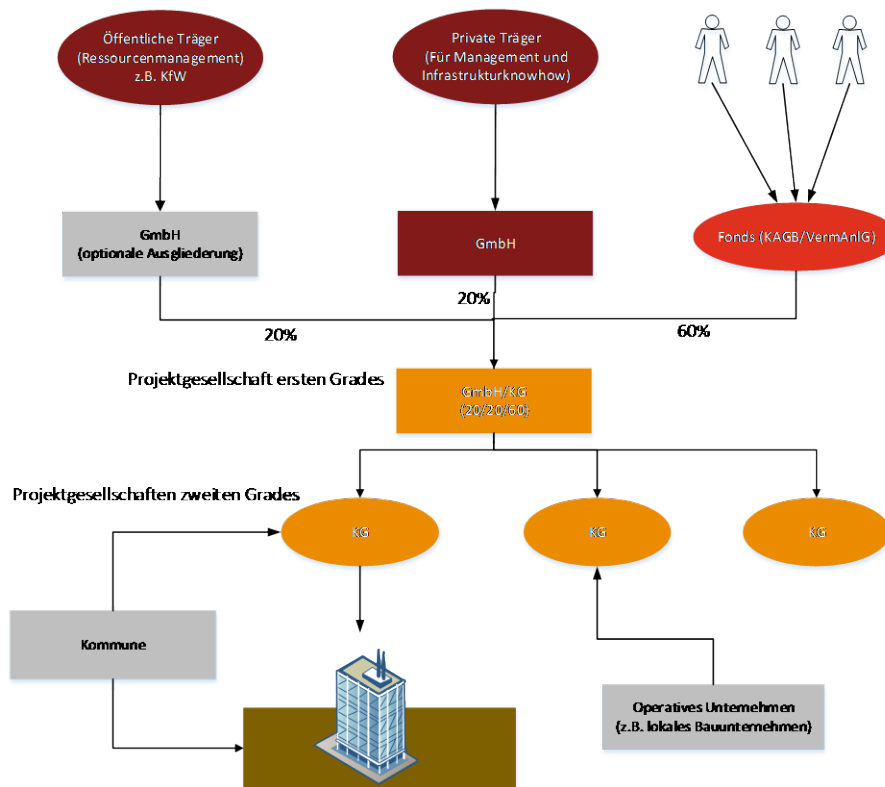


Abbildung Fondsstruktur

Als Anlagevehikel der passiven Anleger sollte ein alternativer Investmentfonds (AIF) gemäß KAGB gewählt werden. Das damit verbundene Gerüst an Anlegerschutzregelungen und die dauerhafte Beaufsichtigung des Fonds durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) wird am Kapitalmarkt als Indiz für ein professionelles und qualitativ hochwertiges Fondsmanagement wahrgenommen und erhöht dadurch insbesondere bei den institutionellen Anlegern die Marktchancen des Fonds. Weiter ist zu berücksichtigen, dass die Schutzwirkung der Aufsicht, die in erster Linie auf die Anleger ausgerichtet ist, darüber hinaus auch auf die Unternehmen ausstrahlt, in die der Fonds investiert ist. Auf diese Weise profitieren von dem Regelungsrahmen des KAGB und der Aufsicht durch die BaFin nicht nur die Anleger, sondern auch die Kommunen als Vorhabenträger, so dass die Wahl eines regulierten Anlagevehikels nach KAGB geeignet ist, auch die Akzeptanz der hier beschriebenen Struktur bei den Vorhabenträgern zu verbessern.

Die tatsächliche Durchführung der Projekte erfolgt durch untergeordnete Projektgesellschaften (Projektgesellschaften zweiten Grades). Diese Gesellschaften dienen der Umsetzung jeweils eines konkreten Vorhabens eines einzelnen Vorhabenträgers (einer einzelnen Kommune). Sie werden durch die übergeordnete Projektgesellschaft mit (Eigen)Kapital ausgestattet und durch diese Gesellschaft gesteuert. Die untergeordneten Projektgesellschaften sind Auftraggeber der ausführenden Unternehmen. Optional kann der Vorhabenträger oder das ausführende Unter-

nehmen an der untergeordneten Projektgesellschaft als Minderheitsgesellschafter beteiligt werden.

Gegenüber den heute gebräuchlichen Formen der ÖPP weist die Beschaffung/Finanzierung von Infrastrukturprojekten über die vorstehend beschriebene Fondsstruktur vor allem den Unterschied auf, dass nicht ein Unternehmen der öffentlichen Hand Partner der Realwirtschaft ist, sondern eine von Finanzinvestoren unter Beteiligung der öffentlichen Hand (z. B. KfW) getragene Projektgesellschaft, die für die standardisierte Umsetzung einer Vielzahl kommunaler Vorhaben in enger Zusammenarbeit mit einer staatlichen Stelle (der Infrastrukturgesellschaft) errichtet worden ist.

Diese strukturellen Besonderheiten bieten für die öffentliche Hand insbesondere folgende Vorteile:

- Der öffentliche Träger des Infrastrukturvorhabens verfügt über bessere Kontroll- und Einflussmöglichkeiten als bei den heute gebräuchlichen Formen der ÖPP.
- Durch die Projektfinanzierung auf Ebene der untergeordneten Projektgesellschaften besteht eine valide Basis für eine echte Risikoübertragung auf die übergeordnete Projektgesellschaft.
- Die Bündelung und Standardisierung von Beschaffungsvorgängen kann zu einer Verbesserung der Qualität, Dauer und schließlich auch Effizienz der Infrastrukturbereitstellung beitragen.

Wegen des vorgelagerten intensiven Zusammenwirkens öffentlicher und privater Stellen, unabhängig von konkreten Projekten, und wegen der Ausrichtung auf eine Vielzahl gleichartiger Projekte könnte man von einem öffentlich-privaten Infrastrukturfonds sprechen. Aufgrund des ausgeprägten öffentlichen Einflusses und der institutionalisierten Zusammenarbeit mit Finanzinvestoren stellt sich der öffentlich-private Infrastrukturfonds als eine echte Alternative zu den bestehenden Beschaffungs- und Finanzierungsvarianten im Bereich der öffentlichen Infrastruktur dar, insbesondere zu den heute gebräuchlichen Formen der ÖPP.

Die Errichtung öffentlich-privater Infrastrukturfonds setzt entsprechende Rahmenbedingungen voraus. Die Koordinierung und Bündelung der staatlichen Interessen erfordert eine zentrale Institution, die standardisierte Strukturierungsprozesse erarbeitet und als Mittler zwischen den Kommunen untereinander sowie zwischen den Kommunen und den Investoren agieren kann. Daher sollte zunächst eine staatliche Infrastrukturgesellschaft gegründet werden, die diese Aufgabe übernimmt und dadurch den institutionellen Rahmen für die Errichtung eines öffentlich-privaten Infrastrukturfonds schafft. Aus vergaberechtlichen Gründen (In-House-Fähigkeit) sollten Bund, Länder und Kommunen an der Gesellschaft beteiligt sein.

Ferner sollte die Beteiligung der öffentlichen Hand an der Fondsstruktur vorbereitet werden. Sofern diese Beteiligung über die KfW erfolgen soll, sollte geprüft werden, ob die Satzung der KfW entsprechend anzupassen ist. Es müsste unter Berücksichtigung der verschiedenen Geschäftsfelder sichergestellt werden, dass die KfW selbst oder eine Tochtergesellschaft der KfW im Rahmen des In-House-Privilegs ausschreibungsfrei von den Kommunen bzw. in deren Auftrag von der staatlichen Infrastrukturgesellschaft beauftragt werden kann.

Wenn diese Voraussetzungen geschaffen sind, sieht die Schrittfolge zum Aufbau eines öffentlich-privaten Infrastrukturfonds wie folgt aus:

- Die staatliche Infrastrukturgesellschaft entwickelt standardisierte Projektdokumente. Diese Dokumente müssen eine standardisierte Projektfinanzierungsstruktur und standardisierte Vertragsmuster für alle wichtigen Verträge enthalten.
- Die staatliche Infrastrukturgesellschaft beauftragt den Vertreter der öffentlichen Hand (z. B. die KfW), sich an der Projektgesellschaft ersten Grades zu beteiligen. Die exakten Bedingungen der Beteiligung werden aus beihilferechtlichen Gründen über eine Pari-Passu-Klausel vom Ergebnis der anschließenden Ausschreibung abhängig gemacht.
- Die staatliche Infrastrukturgesellschaft schreibt im Auftrag ihrer Gesellschafter einen Rahmenvertrag über die Finanzierung und das Management standardisierter Projekte durch einen öffentlich-privaten Infrastrukturfonds im Rahmen eines bestimmten Gesamt-Investitionsvolumens europaweit aus.
- Adressaten der Ausschreibung sind größere institutionelle Anleger, die über entsprechende Management-Kompetenzen verfügen und diese Ressourcen als aktive Anleger zur Steuerung eines öffentlich-privaten Infrastrukturfonds einsetzen möchten. Denkbar ist auch, mit der Ausschreibung strategische Investoren oder bestehende Infrastrukturfonds anzusprechen.
- Die betreffenden Anleger bieten im Rahmen der Ausschreibung nicht nur auf die Bedingungen für die Übernahme von Steuerungsfunktionen und die Investition eigenen Kapitals, sondern auch auf die Bedingungen für die Beteiligung der passiven Anleger.
- Nach Erteilung des Zuschlags gründen der oder die ausgewählten Anleger die Projektgesellschaft ersten Grades und beteiligen daran sowohl den Fonds als auch den Vertreter der öffentlichen Hand in Höhe der vorab von der staatlichen Infrastrukturgesellschaft vorgegebenen Quoten.
- Im Anschluss steht die Projektgesellschaft ersten Grades als öffentlich-privater Infrastrukturfonds denjenigen Kommunen, die die staatliche Infrastrukturgesellschaft mit der Errichtung des Fonds beauftragt haben, als Finanzierungs- und Managementpartner für die Umsetzung der in der Ausschreibung umrissartig festgelegten standardisierten Projekte ohne weitere Ausschreibung zur Verfügung. Die Umsetzung der Projekte erfolgt jeweils im Rahmen einer gesonderten Projektgesellschaft zweiten Grades.

PricewaterhouseCoopers Legal
Aktiengesellschaft
Rechtsanwaltsgesellschaft



Dr. Matthias v. Kaler
Rechtsanwalt



Dr. Friedrich Kneuper
Rechtsanwalt