

Finanzierungsmodell zur Sanierung der Autobahnen

Ausgangssituation:

Zur Wiederertüchtigung des deutschen Autobahnnetzes und insbesondere der Brücken besteht ein hoher Kapitalbedarf. Die aktuelle Finanzierung erfolgt über den Bundeshaushalt; hier werden derzeit auch die Erträge LKW-Maut vereinnahmt. Gleichzeitig suchen deutsche sowie internationale institutionelle Investoren nach attraktiven Anlagemöglichkeiten.

Die folgenden Überlegungen sind aus Sicht von Eigenkapitalinvestoren wie etwa Versicherungen, Pensionsfonds und Infrastrukturfonds formuliert. Die Interessen anderer Akteure sind grundsätzlich berücksichtigt, müssten jedoch in der Folge noch validiert werden.

Ziele:

- Etablierung eines **nachhaltigen und skalierbaren Lebenszyklus-Modells** zur Beschleunigung der Sanierung der Autobahnen und -brücken
- **Entlastung des Bundeshaushaltes** durch private Eigenkapitalinvestoren
- **Beschleunigte Umsetzung** der durchzuführenden Maßnahmen

Modellvorschlag:

Definition geeigneter Lose die mittels Ausschreibung vergeben werden:

- Ein Los kann z. B. aus mehreren Brücken oder Autobahnabschnitten bestehen.
- Jeweilige Lose sollten idealerweise Eigenkapitalinvestitionen in Höhe von EUR 100-300 Mio. beinhalten (und sind damit größer als die bisherigen PPP-Projekte).
- Dieser Betrag stellt für Investoren ein sinnvolles und attraktives Investmentvolumen dar, wobei kleinere Investoren ggf. strukturell gebündelt werden könnten.
- Ausschreibungen sollten auch geeignete Nachhaltigkeitsaspekte berücksichtigen, da Investoren gesetzlich und gem. interner Richtlinien Nachhaltigkeitsaspekte berücksichtigen müssen.

Lebenszyklusmodell verspricht Vorteile für alle Beteiligten:

- Für den Bund: Das Lebenszyklusmodell fördert einen nachhaltigen Bau sowie die nachgelagerte Instandhaltung der Infrastruktur.
- Für ausführende Baufirmen: Sie erhalten die Chance auf längerfristige, nachhaltige Aufträge und Dienstleistungen.
- Für Investoren: Langfristig planbare Investitionen werden ermöglicht.

Optimierung der Finanzierungskosten

- Verantwortlichkeit für die Finanzierung liegt grundsätzlich bei den privaten Investoren
- Planbarkeit und Bonität der Zahlungsströme gewährt die Autobahn GmbH
- **Optimierung der Fremdkapitalkosten**
 - Die Fremdfinanzierungskosten sollten möglichst gering gehalten werden (z. B. mittels Garantien des Bundes), wobei zu prüfen ist, inwiefern dennoch eine Belastung des Bundeshaushaltes vermieden werden kann; ggf. sind auch Zwischenlösungen denkbar.
 - Der Bund entscheidet, ob er günstige Fremdkapitalkosten oder eine Entlastung des Haushaltes präferiert.
 - Alternativ wäre eine Optimierung der Finanzierungskosten durch die Einbindung der KfW zu prüfen
- **Ermittlung angemessener Eigenkapitalverzinsung per Ausschreibung**
 - Die Höhe der von den Investoren geforderten Eigenkapitalverzinsung hängt maßgeblich von der weiter unten beschriebenen Risikoverteilung ab, denkbar erscheinen folgende Ausgestaltungen:
 - Über eine zu bestimmende Marge auf einen langfristigen risikolosen Zins
 - Vorteile für den Bund: zum jeweiligen Investitionszeitpunkt c.p. näher an den Kosten einer Eigenfinanzierung
 - Vorteile für private Investoren: zeitnahe, variable Zinsfestsetzung ermöglicht Stimmigkeit mit der eigenen Verpflichtungsseite und gewährt die Vergleichbarkeit mit alternativen Investment-möglichkeiten zum Zeitpunkt der tatsächlichen Kapitaleinzahlung
 - Alternativ kann, wie in der Vergangenheit, eine feste Eigenkapitalverzinsung per Ausschreibung ermittelt werden.
 - Aufgrund der Losgröße wird das Kapital jedoch voraussichtlich erst über die Zeit investiert. Das damit verbundene Zinsänderungsrisiko dürfte c.p. jedoch zu höheren Eigenkapital-kosten führen, ohne dass dem ein Vorteil gegenübersteht.

Ausgewogene Risikoverteilung zwischen den Partnern

- Grundsätzlich können und wollen private Investoren einzelne Risiken übernehmen.
 - Denn dies ist die Grundlage für höhere Renditeerwartungen im Vergleich zu einem risikolosen Investment.
 - Wo sinnvoll könnten Leitplanken (z. B. zu definierende Mindestrendite sowie im Gegenzug Beschränkung von Überrenditen) eingebaut werden.
- Verteilung der Risiken im Einzelnen
 - **Genehmigungsrisiken:** trägt der Auftraggeber Die Autobahn GmbH
 - **Baurisiken:** tragen grundsätzlich die beauftragten Baufirmen
 - **Nutzungsrisiken:** Diese können partiell von privaten Investoren und insbesondere den Baufirmen getragen werden.

- Baufirmen: Die Instandhaltung ist bei geringerer Nutzung günstiger.
- Investoren: Auch für Investoren ist eine partielle Risikoübernahme denkbar, allerdings nur in einem gewissen Korridor.
- Bund: Aus Sicht des Bundes ist der Transfer von Nutzungsrisiken sinnvoll, denn einer geringeren Nutzung stehen geringere Einnahmen aus der LKW-Maut entgegen.
- **Verfügbarkeitsrisiken**
 - Diese sind überwiegend von Baufirmen zu tragen, sofern sie in deren Einflussbereich sind.
 - Partiiell können auch Investoren an den Verfügbarkeitsrisiken beteiligt werden, da sie eine Governance-Funktion ausüben.
 - Verfügbarkeitsrisiken, die nicht im Einflussbereich der Baufirmen sind, sind vom Bund zu tragen.
- **Nachhaltigkeitsrisiken** (z. B. in Bezug auf die Erreichung von Nachhaltigkeitszielen)
 - Risikoverteilung analog zu Verfügbarkeitsrisiken

Wesentliche Unterschiede zum Verfügbarkeitsmodell (V-Modell)

- Übernahme weiterer Risiken durch Investoren innerhalb einer bestimmten Bandbreite; dadurch etwas höherer Eigenkapitalanteil.
- Deutlich größere Projektvolumina: mit z. B. EUR 300 Mio. Eigenkapital sind je nach Risikoübernahme Losgrößen von EUR 1,5-2,5 Mrd. denkbar.
- Finanzierungskosten basierend auf dem aktuellen Zinsumfeld (ähnlich wie bei regulierter Infrastruktur, wo die Finanzierungskosten jedoch rückblickend und nicht auf Basis des aktuellen Zinsumfelds ermittelt werden)
- Idealerweise günstigere Finanzierungskosten durch den Bund

Alternativmodell: Fondslösung

- Der Fonds würde dann Einzelprojekte (co-)finanzieren.
- Es müsste die Position des Fondsmanagers ausgeschrieben werden; dabei kommen private wie öffentliche Akteure in Frage.
- Allerdings stellt sich dann wie in dem oben beschriebenen Modell die Frage der Eigenkapitalverzinsung. Diese kann kaum projektübergreifend ermittelt werden, denn nicht alle Projekte dürften bereits feststehen und die Risiken sind heterogen. Wenn die Eigenkapitalrendite auf Projektbasis ermittelt würde, hätte eine Fondslösung keinen Vorteil.
- Ferner stellt sich die Frage, auf welcher Basis Investoren ihre Investitionsentscheidung in den Fonds fällen würden.

Über IDI – Initiative deutsche Infrastruktur e.V.

Die Transformation der Infrastruktur in Deutschland ist von entscheidender Bedeutung für eine nachhaltige Zukunft. Die erforderlichen Investitionen können nicht allein durch öffentliche Mittel aufgebracht werden. Private deutsche institutionelle Altersvorsorge-Investoren (Versicherungen, Pensionskassen, Versorgungswerke, etc.) verfügen über erhebliche finanzielle Vermögenswerte.

Die IDI – Initiative deutsche Infrastruktur e.V. ist eine unabhängige Plattform. Sie repräsentiert die deutschen Altersvorsorge-Investoren branchen- und regionenübergreifend und setzt sich für die Nutzung dieses privaten Kapitals zur Finanzierung des dringend notwendigen Umbaus der deutschen Infrastruktur ein. Daneben kommen die Mitglieder aus allen relevanten Interessengruppen, u. a. aus Politik, Wirtschaft und Verbänden.

Ziel ist hierbei die Steigerung des Bewusstseins für die große Bedeutung von privaten Infrastrukturinvestitionen, in Ergänzung zu Mitteln der öffentlichen Hand. Dies wird durch den intensiven Austausch zwischen deutschen Altersvorsorgeeinrichtungen sowie Bund, Ländern, Kommunen, Stadtwerken, Verbänden und der Wirtschaft ermöglicht. Die IDI nimmt Stellung zu Themen und informiert dabei über die Vorteile deutscher Altersvorsorgeeinrichtungen als attraktiven Partner. Dabei fördert sie das Bewusstsein für die Wichtigkeit von deutschen Infrastrukturinvestitionen zur Erfüllung privater Altersvorsorgeziele (Generationenvertrag).