

Finanzmarktkrise und ihr Einfluss auf PPP im öffentlichen Hochbau

Forum BWL Bau 2009
Weimar, 26.06.2009

Sandra Arendt
HOCHTIEF PPP Solutions GmbH



1

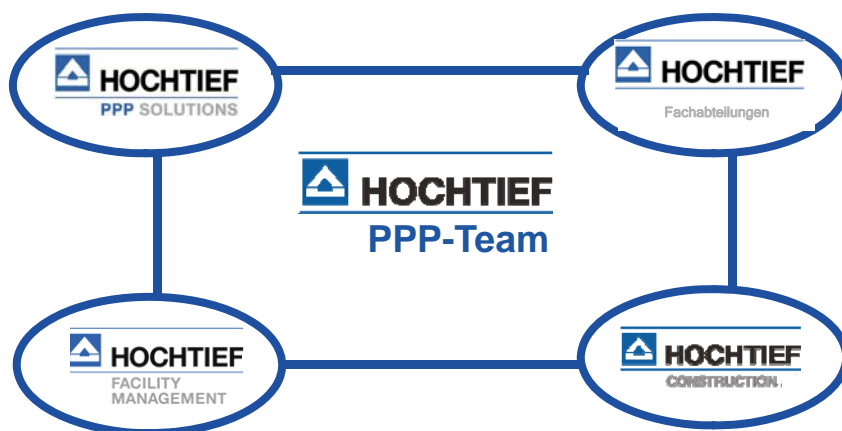
Gliederung

1. PPP mit HOCHTIEF
2. Finanzierung von PPP-Projekten
3. Auswirkung der Finanzmarktkrise auf PPP

2

1. PPP mit HOCHTIEF

Unser Vorteil – PPP als Komplettangebot aus einer Hand



Unsere Kunden vertrauen unserer Infrastruktur, jeden Tag

Pro Jahr nutzen...

... > 50 Mio. Fahrzeuge
in Argentinien, Chile
und Deutschland



177.000 Bürger
in Deutschland
sowie



> 60.000 Schüler
in Deutschland, Groß-
britannien und Irland



... unsere Projekte der Verkehrsinfrastruktur und sozialen Infrastruktur!

Projektportfolio Öffentlicher Hochbau

Projektname	Vertragsvolumen	Anteil	Projektdate
Rathaus Gladbeck	44 Mio. Euro	100,0 %	Rathaus
Rathaus Moers	150 Mio. Euro	100,0%	Rathaus u. KuBiz
Schulen Offenbach	410 Mio. Euro	94,90 %	50 Schulen
Schulen Köln	125 Mio. Euro	100,0 %	7 Schulen
Berufsschulzentrum Leverkusen	70 Mio. Euro	100,0 %	3 Schulen
Schulen Frankfurt	248 Mio. Euro	100,0 %	4 Schulen
Gesamtschule Köln- Rodenkirchen	125 Mio. Euro	100,0 %	1 Schule
Fürst-Wrede-Kaserne München	164 Mio. Euro	100,0 %	Kaserne
Sports College Manchester, GB	170 Mio. Euro	25,5 %	1 Sports College
Cork School of Music, I	210 Mio. Euro	25,5 %	1 Musikschule
Schulen North Ayrshire, GB	565 Mio. Euro	25,5 %	4 Schulen
Schulen East Ayrshire, GB	476 Mio. Euro	25,5 %	7 Schulen
Schulen Bangor & Nendrum, GB	213 Mio. Euro	20,4 %	2 Schulen
Fünf Schulen Irland, I	251 Mio. Euro	50,0 %	5 Schulen
Schulen Salford, GB	222 Mio. Euro	25,5 %	2 Schulen
Schulen West Lothian, GB	400 Mio. Euro	50,0 %	2 Schulen



2. Finanzierung von PPP-Projekten

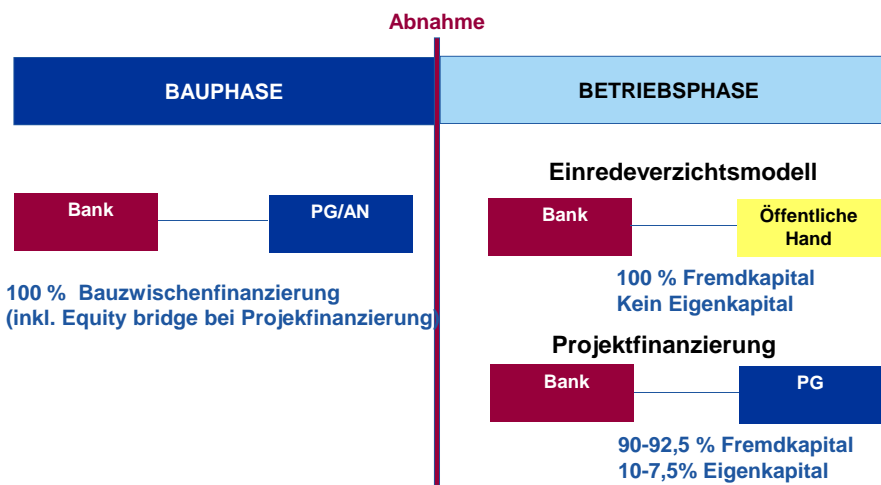
**Kredit ist das,
was man jederzeit bekommt,
wenn man es nicht braucht
und was man nur sehr schwer erhält,
wenn man es gerade am dringendsten braucht.**

(Georg Thomalla)

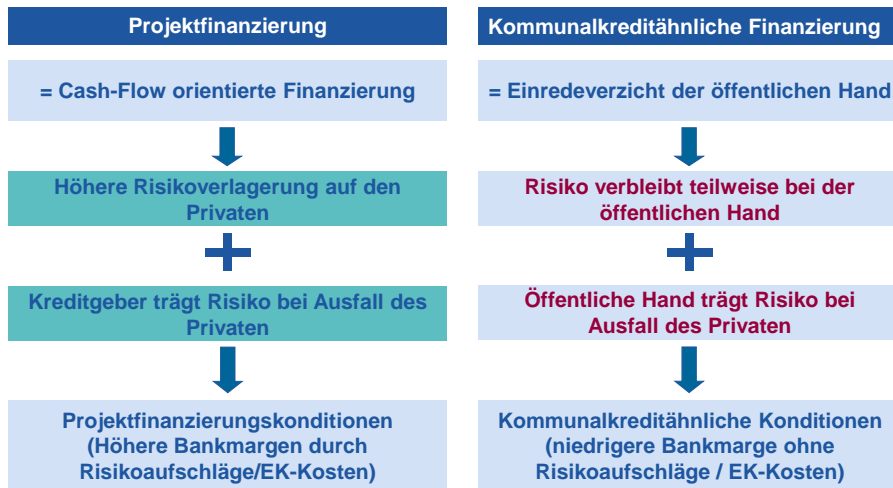
Anforderungen aus Bankensicht



Zwei Finanzierungsmodelle in Deutschland Projektfinanzierung und Einredevorzicht



Projektfinanzierung versus Einredeverzicht



11

Risiko der Banken bei PPP Hochbau-Projekten

- Kein Auslastungsrisiko
- Kein Währungsrisiko
- Kein politisches Risiko
- Kein Ausfallrisiko der öffentlichen Hand

 Nur Ausfallrisiko und Schlechterfüllungsrisiko des Auftragnehmers

 Bei Einredeverzichtsmodellen nur bis Abnahme!
Absicherung durch Bürgschaften

12

Finanzierungskonditionen und Gebühren

- **Finanzierungsmarge (Bau- und Betriebsphase) setzt sich zusammen aus:**
 1. **Kreditmarge**
 2. **Liquiditätsmarge**
- **Arrangement Fee/Bearbeitungsgebühr**
- **Bereitstellungszinsen**

Für Projektfinanzierung* zusätzlich:

- Eigenkapitalquote
- Cover ratios (DSCR, LLCR)
- Tail (Tilgung des FK's ein paar Jahre vor Projektende)
- Reservekonten für Schuldendienst
- Due Diligence Kosten, Kosten für lfd. Monitoring
- lfd. Verwaltungsgebühren...

* Festlegung in Abhängigkeit des Projektrisikos

3. Auswirkung der Finanzmarktkrise auf PPP

**Jemand der Regenschirme bei
Sonnenschein ausleiht
und die sie bei Regenwetter
unerbittlich zurückfordert
nennt man Banker.**

(Rossano Braz)



Historie der Finanzmarktkrise

Ausgangspunkt Subprime-Krise Mitte 2007

- Ausfall von Mortgage-Backed-Securities / Collateralised Debt Obligations durch bonitätsmäßig schwache Hypothekenschuldner in den USA
- weltweiter Mrd-Abschreibungsbedarf bei Investment- und Geschäftsbanken

Vorläufiger Höhepunkt der Krise im September / Oktober 2008

- „Sterben“ der Investment-Banken: Insolvenz von Lehman Brothers, Übernahme von Merrill Lynch durch Bank of America, Übernahme Bear Sterns durch JP Morgan, Umwandlung Goldman Sachs und Morgan Stanley in Geschäftsbanken (dadurch Schutzmöglichkeit durch Federal Reserve)
- Drohende Insolvenz europäischer Banken (z.B. Fortis, Dexia)
- Deutschland: Refinanzierungsprobleme bei der Hypo Real Estate (vorwiegend irische Tochter Depfa)



**Massives Mißtrauen unter den Banken
Erliegen des Interbanken- und Pfandbriefmarktes
Wegfall des Syndizierungsmarktes**

Beispiele von Einzelrettungsmaßnahmen

- **USA: Eigenkapitalhilfe und Bürgschaften an Citigroup**
- **Deutschland: Kreditpaket für die Hypo Real Estate, Teilverstaatlichung der Commerzbank**
- **Frankreich: Staatshilfe für die Dexia → Anteil des Staates an Dexia bei 25%**
- **Großbritannien: Verstaatlichung der brit. Hypothekenbank Bradford & Bingley, Teilverstaatlichung britischer Privatbanken (HSBC, RBS, Lloyds...)**
- **Schweiz: direkte Kapitalhilfe an UBS und Übernahme illiquide Wertpapiere in einer Auffanggesellschaft der Schweizer Nationalbank**
-

17

Beispiele für allgemeine staatliche Rettungspakete

- **EU: kein EU-weiter Rettungsfonds, aber gemeinsames Verständnis auf Billigung einzelstaatlicher Lösungen, Leitzinssenkung sowie Bereitstellung von Liquidität durch EZB**
- **Deutschland: Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung (SoFFin), erste Nutzer des Rettungsfonds:**
 - Bayern LB
 - HSH Nordbank
 - Commerzbank
 - Überlegungen in Deutschland zur Verstaatlichungen von notleidenden Banken (insbesondere Hypo Real Estate und Eurohypo)

18

Kaum Interbankenhandel trotz Rettungsmaßnahmen

- Infolge Mißtrauen der Banken untereinander findet derzeit kaum Interbankenhandel statt (Negativschlagzeilen, schlechte Quartalsveröffentlichungen...mit Sogwirkung für die gesamte Branche)
- der Euribor als Interbankensatz ist derzeit nur ein künstlicher Zinssatz, zu dem keine Interbankengeschäfte stattfinden
- hohe Liquiditätsbeschaffungskosten für die Kreditleihe unter Banken
- hohe Volatilität der Liquiditätsbeschaffungskosten

Konsequenzen der Finanzmarktkrise

- Übergang zu Clubdeals/Bildung von Bankenkonsortien aufgrund Erliegens des Syndizierungsmarktes (Reduzierung der Kreditvolumen pro Bank)
- Fokussierung auf risikoarme Projekte
- Anhebung der Konditionen (Risikoaufschläge und Einpreisung von höheren Liquiditätsaufschlägen)
- Restriktiver Umgang mit verbindlichen Finanzierungsofferten und –zusagen und erhebliche Verkürzung der Bindefristen (max. 4-8 Wochen) aufgrund hoher Volatilität der Liquiditätsbeschaffungskosten
- Reduzierung der Finanzierungslaufzeiten bei Projektfinanzierungen (max. 7-10 Jahre) teilweise auch Schwierigkeiten mit langen Zinsbindungen bei Einredeverzicht
- Verbindliche Margenzusage -aufgrund der hohen Volatilität der Liquiditätsbeschaffungskosten- nur durch Zinssicherung bei Vertragsabschluss (Forward-Fixing) möglich alternativ Finanzierungszusage nur bei Vereinbarung von Gleitklauseln

Finanzierungskonditionen und Gebühren

- Finanzierungsmarge (Bau- und Betriebsphase) setzt sich zusammen aus:
 1. Kreditmarge
 2. Liquiditätsmarge
- Arrangement Fee/Bearbeitungsgebühr
- Bereitstellungszinsen

**Finanzmarktkrise =
Liquiditätsproblem
Nur höhere Liquiditätsmargen?**

Für Projektfinanzierung* zusätzlich:

- Eigenkapitalquote
- Cover ratios (DSCR, LLCR)
- tail (Tilgung des FK's ein paar Jahre vor Projektende)
- Reservekonten für Schuldendienst
- due diligence Kosten, Kosten für lfd. Monitoring
- lfd. Verwaltungsgebühren...

* Festlegung in Abhängigkeit des Projektrisikos

Konditionenauswirkung der Finanzmarktkrise

vor der Finanzmarktkrise

Bauphase:

Arrangement Fee	keine
Marge (inkl. Liquiditätsmarge)	55 – 60 Bp
Bereitstellungsgebühr	15 Bp

Endfinanzierung:

bei Einredeverzicht Marge	ca. 7-12 Bp
bei Projektfinanzierung Marge	ca. 70 – 90 Bp

seit Zuspitzung der Finanzmarktkrise

Bauphase:

Arrangement Fee	100 -150 Bp
Marge (inkl. Liquiditätsmarge)	150-300 Bp
Bereitstellungsgebühr	50% der Marge

Endfinanzierung:

bei Einredeverzicht Marge	ca. 70 – 200 Bp
bei Projektfinanzierung Marge	ca. 150 – 300 Bp

Zusätzlich höhere EK-Anforderungen, cover ratios, Fees...)

Die Konditionen während der Bauphase berücksichtigen die Bonität des HOCHTIEF-Konzerns

Ausblick

- Hoffnung auf Greifen und Wirken der Rettungsmaßnahmen zur Entspannung des Interbanken- und Pfandbriefmarktes
- Mögliche Entspannung der Finanzmärkte ab dem 2. Halbjahr 2009 erwartet
- Folgen werden jedoch über die Jahre 2010 und 2011 noch hinausgehen
- Weitere Konzentration im Bankensektor durch Verdrängung von Marktteilnehmern
- Nachhaltiger Anstieg des Konditions-Niveaus
- Konzentration auf kleinere Losgrößen (max. €30 Mio. - €50 Mio.)
- Weiteres Abschreibungs- und Verlustpotenzial bei Banken aufgrund der Folgen der schweren Rezession zu erwarten dadurch anhaltende Kreditzurückhaltung

Reaktion der öffentlichen Hand auf Finanzmarktkrise (1)

1. Ausschreibung von mehr Einredeverzichtsmodellen statt Projektfinanzierung
2. Ausschreibungen ohne Finanzierung z.B. nur Bauzwischenfinanzierung ohne Endfinanzierung
-> dadurch Übernahme des Ausfallrisikos des Privaten
3. Bankpartner erst später mit dem preferred bidder zusammenzubringen (analog ABC Ausschreibung)
4. Finanzierung zunächst aus der Bewertung nehmen
-> dadurch Finanzierbarkeits-/Konditionenrisiko, dass erst am Ende des Auswahlverfahrens erkannt wird (Ausschreibung kann daran scheitern)

Reaktion der öffentlichen Hand auf Finanzmarktkrise (2)

5. Anschubfinanzierung/Förderprogramme (KFW Projektfinanzierung) integrieren
-> derzeit noch keine integrierbaren Programme, Kapazitätsengpass bei den Förderbanken für Projektbegleitung

6. Modifizierung der Finanzierungsbedingungen in der Ausschreibung z.B.
Verkürzung der Bindungsfristen, Trennung zwischen der festen Zusage der Kreditmarge von einer variablen Liquiditätsmarge, Fixierung der Konditionen bereits bei Vertragsabschluss
-> funktioniert, begrenztes Anpassungsrisiko während der Ausschreibungsdauer trägt die ÖH sowie Zinssicherungskosten (jedoch Vorteil durch derzeit niedriges Zinsniveau)

Reaktion der Bieter auf Finanzmarktkrise

1. Frühes Akquirieren finanzierungsbereiter und -williger Bankpartner
 2. Erhöhung der Anzahl potentieller Bankpartner pro Projekt je nach Finanzierungsvolumen (Einzelticket max. €30-50 Mio.)
-> Konsequenz: Wettbewerb um Banken, die noch wenigen aktiven Bankpartner werden frühzeitig und exklusiv bei Bietern gebunden
- Modifizierung finanzierungsrelevanter Bestandteile in der Ausschreibung und Anpassung an derzeitige Marktgegebenheiten
 - Verkürzung der Zuschlags- und Bindefristen auf ein notwendiges Minimum
 - Verschiebung von verbindlichen Angebotsabgaben in das III. Quartal 2009
 - Prüfung alternativer Finanzierungspartner, z. B. Versicherungen

Projektfinanzierung versus Kommunalkreditfinanzierung bis 2006 (21 Projekte)



27

Projektfinanzierung versus Kommunalkreditfinanzierung bis Juni 2009 (38 Projekte > 30 Mio. €)



Bei Analyse von 106 Projekten auch unter 30 Mio. € Invest bzw. unter Berücksichtigung von Sport/Kulturprojekten ist das Verhältnis ca. 80:20

28

Fazit

- **Finanzierbarkeit und Finanzierungsbedingungen der Projekte werden ausschlaggebend für die Realisierung**
- **Bonität und Know-how des Bieters wird im Wettbewerb ein zentrales Schlüsselement**
- **Finanzierungsbedingungen der Projekte nehmen ein stärkeres Gewicht im Wettbewerb und Wirtschaftlichkeitsvergleich**
- **Tendenz geht stärker zu Projekten mit Einredeverzicht/oder ohne langfristige Finanzierung**

Es besteht die Gefahr, dass ohne Finanzierungsausschreibung ein wichtiger Bestandteil von PPP: „Planen, bauen, finanzieren, betreiben“ verloren geht. Der Risikotransfers von der öffentlichen Hand in den privaten Sektor erfolgt durch die Finanzierung!

HOCHTIEF PPP Solutions GmbH
Niederlassung Öffentlicher Hochbau Deutschland
Alfredstraße 236
45133 Essen

Dipl.-Betriebswirt, Immobilienökonom (ebs)

Sandra Irina Arendt

Sprecherin der Geschäftsleitung

Tel.: 0201 – 824 2966

Fax: 0201 – 824 2841

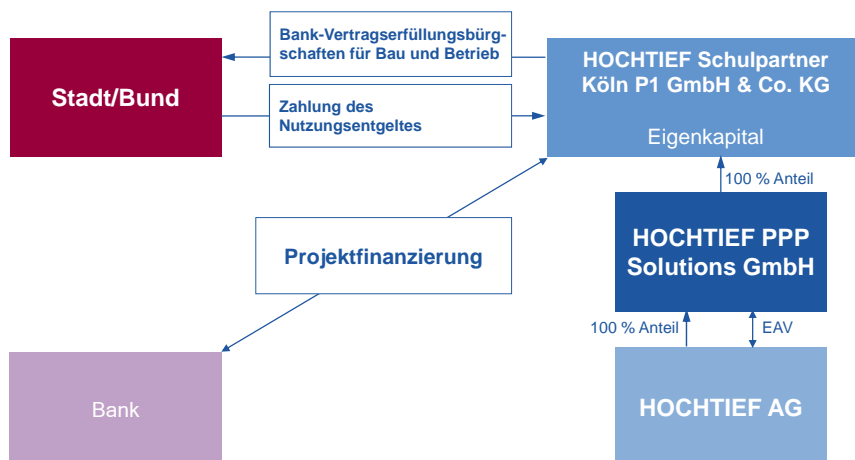
E-Mail: info.PPP@hochtief.de

Internet: www.hochtief-pppsolutions.de

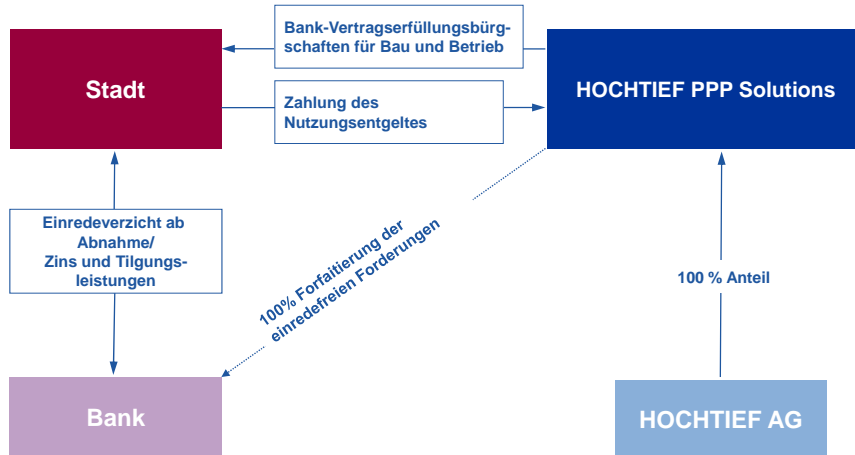


4. Back up

Schulen Köln/Frankfurt/Fürst-Wrede Kaserne Projektfinanzierung



Schulen Leverkusen, Rathaus Gladbeck/ Moers Einredeverzichtmodell



33

Vorteil/Nachteil der Öffentlichen Hand bei Projektfinanzierung

Back up

Vorteil

- Höherer Risikotransfer auf Bieter und Bank
- Umfassende Projekt- und Bonitätsprüfung durch die Banken
- Einbringung projektspezifisches Know-how durch Bank-Berater
- geringerer Prüfungsaufwand
- Kein Controlling - Aufwand für die Öffentliche Hand
- Laufendes projektbegleitendes Monitoring
- Höhere Sicherheit in Bau- und Betriebsphase

Nachteil

- Finanzierungsentgelt ist höher als Kommunalkredit durch:
 - Risikokosten in den Finanzierungskonditionen
 - Finanzierungsnebenkosten für Risikoprüfung (due diligence, lfd. Monitoring)

34