

**Thema:**            **Der Zweitmarkt für Betreibermodellprojekte in der sozialen und wirtschaftlichen Infrastruktur – Akquisition aus Sicht institutioneller Investoren**

**Bearbeiter:**      Felix BALTES

**Art der Arbeit:**    Masterarbeit

**Abgabe:**          *Nov/2009*

## **Summary**

The trade of infrastructure projects and the Special Project Vehicle – (SPV) as a central object of sale or purchase in infrastructure projects are examined with regard to potential secondary investors and their typical investment and transaction strategies. Moreover, these strategies are analyzed in a structured manner which will allow a specific participation of each investor in the sale of the SPV by the strategic Investor. The active management of the project or a SPV is studied either regarding the involvement of each investor in it or as a responsibility of the buyer. Besides, the active management is only determined by the investor's relationship with the projects and less by the type of the investors, originating an indistinguishable separation between the institutional and strategic investors in their contribution in a real estate or infrastructure project. The assessment of the different processes and strategies in the project sale will not only give investment options to the primary investors, but will also give exit strategies for the SPV's share deals in the German secondary market. Besides, an analysis of the standard contract forms between the primary investors and the governmental part is necessary, because of the probable existence of some regulations that can limit the transaction process influencing the extent of a share deal between primary investors and secondary investors. In addition, a comparison between a well developed secondary market in the United Kingdom and an underdeveloped market in Germany is carried out in several sections of this work and by means of several case studies. As a result of this analysis some recommendations for strategic primary investors in the German real estate and infrastructure market are given. The financial crisis will also be a part of the investigation. Changes on account of the financial crisis are also a component of the analysis.

## **Zusammenfassung**

Der Handel mit Infrastrukturprojekten und der Projektgesellschaft als zentrales Verkaufs bzw. Kaufsobjekt, wird bezüglich potentieller Zweitinvestoren und deren typischen Investitions und Transaktionsstrategien untersucht. Anhand einer strukturierten Betrachtung von institutionellen Investoren und Anlagevehikeln werden die unterschiedlichen Strategieansätze herausgearbeitet, einander gegenübergestellt und bezüglich des Verkaufes einer Projektgesellschaft durch einen strategischen Investor in Relation gesetzt. Dabei ist auch die Teil-

nahme am bzw. die Übernahme des aktiven Managements des Projektes bzw. der Projekt oder Zweckgesellschaft Bestandteil der Untersuchung. Da das aktive Management weniger durch die Art der Investoren, sondern allein durch den Umgang der Investoren mit den Projekten bestimmt wird, verwischen die Grenzen zwischen institutionellen und strategischen Investoren in ihrer Investitionstätigkeit bei Beteiligungen an Immobilien und Infrastrukturprojekten. Einerseits werden durch die Analyse der verschiedenen Verfahren und Strategien im Transaktionsprozess Rückschlüsse auf Investitionsoptionen für Erstinvestoren und andererseits für deren mögliche Exit Strategien für einen Sekundärmarkt von Projektbeteiligungen in Deutschland gezogen. Dabei ist eine Betrachtung standardisierter Vertragstexte zwischen Erstinvestoren und öffentlicher Hand (sofern vorhanden) notwendig, da der Einfluss dieser Regelungen auf den Transaktionsprozess zwischen Erst und Zweitinvestor den möglichen Umfang eines Beteiligungswechsels begrenzt. Darüber hinaus wird ein Vergleich des sich entwickelnden deutschen mit dem entwickelten Zweitmarkt im Vereinten Königreich in Abschnitten und mittels Fallstudien durchgeführt, um auch hieraus Empfehlungen für strategische Erstinvestoren im deutschen Markt abzuleiten. Im Verlauf der Arbeit werden aus Gründen der Aktualität überdies Veränderungen aufgrund der Finanz und Wirtschaftskrise analysiert.