

Inhalt

Danksagung	V
Geleitwort	VII
Inhalt	IX
Abbildungsverzeichnis	XIX
Tabellenverzeichnis	XXIII
Abkürzungsverzeichnis	XXV
1 Einleitung	1
1.1 Ausgangssituation und Problemstellung	1
1.2 Ausgewählte Definitionen	5
1.2.1 Public Private Partnership	5
1.2.2 Öffentliche Infrastruktur	6
1.2.3 Beteiligungsfinanzierung	8
1.3 Stand der Forschung	9
1.4 Zielsetzung der Arbeit	12
1.5 Methodik und Gang der Untersuchung	12
2 Anlageklasse PPP	17
2.1 Merkmale von PPP-Projekten	18
2.2 Marktsegmente der Anlageklasse PPP	20
2.2.1 PPP-Hochbauprojekte	20
2.2.2 PPP-Verkehrsinfrastrukturprojekte	23
2.3 Projektbeteiligte, Projektablauf und vertragliche Struktur der Umsetzung	25
2.3.1 Projektbeteiligte	26

2.3.2	Projektablauf.....	31
2.3.3	PPP-Vertragsstruktur.....	35
2.4	Risikostruktur im Lebenszyklus und Risikoallokation.....	39
2.4.1	Relevante Risiken der verschiedenen Projektkategorien.....	40
2.4.1.1	Primärrisiken und wesentliche Einflussfaktoren	41
2.4.1.2	Risikobewertung nach Objektkategorie	45
2.4.2	Kosten-, Risiko- und Cashflow-Entwicklung im Lebenszyklus	50
2.4.3	Risikotransfer und -absicherung.....	53
2.5	Finanzierung von PPP-Projekten	56
2.5.1	Entwicklung der Finanzierung von PPP-Projekten im Projektablauf.....	57
2.5.2	Finanzierungsmodelle	58
2.5.2.1	Forfaitierung mit Einredeverzicht.....	59
2.5.2.2	Projektfinanzierung	62
2.5.2.3	Exkurs: Finanzmarktkrise und Basel III	68
2.5.3	Kapitalquellen	72
2.5.3.1	Fremdkapital	73
2.5.3.2	Mezzanine-Kapital	77
2.5.3.3	Eigenkapital	79
2.5.4	Beteiligungsfinanzierung zur externen Eigenkapitalbeschaffung für PPP-Projekte	81
2.5.4.1	Einordnung und Abgrenzung der PPP- Beteiligungen von anderen Assetklassen	83

2.5.4.2	Arten der PPP-Beteiligungsfinanzierung	83
2.5.4.3	Exkurs: AIFM-Richtlinie und KAGB	88
2.5.4.4	Beteiligungshorizont und Beteiligungsprozess	92
2.5.4.5	Beteiligungsbewertung	98
2.6	Zusammenfassung Anlageklasse PPP	100
3	Neue Institutionenökonomik als Rahmen der Analyse von Eigenkapitalbeteiligungen.....	103
3.1	Gegenstand der neuen Institutionenökonomik.....	104
3.2	Zentrale Ansätze der neuen Institutionenökonomik	106
3.2.1	Property-Rights-Theorie	107
3.2.2	Prinzipal-Agenten-Theorie.....	109
3.3	PPP-Verträge als relationale Verträge	114
3.4	Eigenkapitalbeteiligungen an PPP-Projektgesellschaften als Prinzipal-Agenten-Problem	115
3.5	Ansätze zur Lösung von Prinzipal-Agent-Problemen bei PPP-Eigenkapitalbeteiligungen	117
3.5.1	Zur Rolle vorvertraglicher Instrumente	117
3.5.1.1	Due Diligence	118
3.5.1.2	Rating	121
3.5.2	Zur Rolle von Institutionen.....	121
3.5.3	Zur Rolle von Finanzintermediären	123
3.5.4	Zur Rolle vertraglicher Instrumente	127
3.5.4.1	Anreiz- und Sanktionssysteme	128
3.5.4.2	Kontroll- und Monitoringsysteme	131
3.5.4.3	Garantie- und Sicherheitensysteme	132

3.5.5	Zur Rolle der Portfolio-Strukturierung.....	133
3.6	Zusammenfassung theoretischer Analyserahmen.....	134
4	Erfolgsfaktoren von Eigenkapitalbeteiligungen an PPP-Projekten in Frankreich.....	137
4.1	Rahmenbedingungen für PPP und PPP-Beteiligungen in Frankreich.....	137
4.1.1	Rechtliche Rahmenbedingungen für PPP in Frankreich.....	138
4.1.2	PPP-Vertragsmodelle in Frankreich	139
4.1.2.1	Contrat de Partenariat	139
4.1.2.2	Bail Emphytéotique Administratif und Bail Emphytéotique Hospitalier.....	141
4.1.2.3	AOT-LOA.....	142
4.1.2.4	Délégation de Service Public.....	143
4.1.3	Steuerliche Rahmenbedingungen für PPP in Frankreich.....	145
4.1.4	Marktabhängige Rahmenbedingungen	146
4.1.5	Finanzierung von PPP-Projekten in Frankreich	149
4.1.6	Exkurs: Die Auswirkungen der Finanzmarktkrise auf den französischen PPP-Markt und Gegenmaßnahmen.....	151
4.1.7	PPP-Eigenkapitalbeteiligungen	152
4.2	Methodik der Untersuchung	157
4.3	Theoretische Fragestellungen und Analyse Kriterien	159
4.3.1	Rechtliche Rahmenbedingungen der Beteiligung: Beteiligungsvehikel.....	160

4.3.2	Marktbezogene Rahmenbedingungen der Beteiligung: Beteiligungsentscheidung und -objekte.....	162
4.3.3	Beteiligungsprozess: Beteiligungshorizont, Leistungen, Kontroll- und Mitspracherechte.....	164
4.4	Analyse Praxisbeispiele und Rahmenbedingungen in Frankreich.....	165
4.4.1	Fonds d'Investissement et de Développement des Partenariats Public-Privé	165
4.4.1.1	Rechtliche Rahmenbedingungen der Beteiligung: Beteiligungsvehikel Fonds Commun de Placement à Risque	166
4.4.1.2	Marktbezogene Rahmenbedingungen der Beteiligung: Beteiligungsentscheidung und -objekte	170
4.4.1.3	Beteiligungsprozess: Beteiligungshorizont, Leistungen, Kontroll- und Mitspracherechte	176
4.4.2	Meridiam Infrastructure.....	177
4.4.2.1	Rechtliche Rahmenbedingungen der Beteiligung: Beteiligungsvehikel Société d'Investissement en Capital à Risque (SICAR).....	178
4.4.2.2	Marktbezogene Rahmenbedingungen der Beteiligung: Beteiligungsentscheidung und -objekte	182
4.4.2.3	Beteiligungsprozess: Beteiligungshorizont, Leistungen, Kontroll- und Mitspracherechte	187
4.4.3	South Europe Infrastructure Equity Finance	188
4.4.3.1	Rechtliche Rahmenbedingungen der Beteiligung: Beteiligungsvehikel	189

4.4.3.2	Marktbezogene Rahmenbedingungen der Beteiligung: Beteiligungsentscheidung und -objekte	191
4.4.3.3	Beteiligungsprozess: Beteiligungshorizont, Leistungen, Kontroll- und Mitspracherechte	195
4.4.4	Zusammenfassung Analyse Praxisbeispiele	197
4.4.4.1	Rechtliche Rahmenbedingungen der Beteiligung: Beteiligungsvehikel	199
4.4.4.2	Marktbezogene Rahmenbedingungen der Beteiligung: Beteiligungsentscheidung und -objekte	201
4.4.4.3	Beteiligungsprozess: Beteiligungshorizont, Leistungen, Kontroll- und Mitspracherechte	208
4.5	Zusammenfassung Erfolgsfaktoren französischer PPP-Beteiligungen	209
5	Analyse der Rahmenbedingungen für PPP-Beteiligungen in Deutschland und Entwicklung eines Beteiligungsmodells	211
5.1	Rahmenbedingungen für PPP-Beteiligungen in Deutschland	212
5.1.1	Vertragsmodelle für PPP	213
5.1.1.1	PPP-Erwerbermodell	213
5.1.1.2	PPP-Inhabermodell	215
5.1.1.3	PPP-Mietmodell	216
5.1.1.4	PPP-Leasingmodell	217
5.1.1.5	PPP-Konzessionsmodell	220
5.1.1.6	F-Modell	221

5.1.1.7	A-Modell.....	222
5.1.1.8	V-Modell.....	223
5.1.1.9	Weitere PPP-Modelle	224
5.1.1.10	Zusammenfassung PPP-Modelle	224
5.1.2	Rechtsform der PPP-Projektgesellschaft	227
5.1.2.1	Projektgesellschaft als Kapitalgesellschaft.....	227
5.1.2.2	Projektgesellschaft als Personengesellschaft	229
5.1.3	Beteiligungsvehikel nach KAGB.....	231
5.1.3.1	Geschlossene inländische Publikums-AIF (§§ 261 ff. KAGB).....	231
5.1.3.2	Geschlossene inländische Spezial-AIF (§§ 285 ff. KAGB).....	236
5.1.3.3	Offene inländische Publikums-AIF: Immobilien- Sondervermögen (§§ 230 ff. KAGB).....	237
5.1.3.4	Offene inländische Spezial-AIF mit festen Anlagebedingungen (§§ 284 ff. KAGB)	241
5.1.3.5	Besteuerung der Beteiligungsvehikel nach KAGB.....	243
5.1.3.6	Gegenüberstellung Beteiligungsvehikel	246
5.2	Anforderungen der Investoren im deutschen PPP-Markt.....	253
5.2.1	Methodik der empirischen Erhebung.....	253
5.2.2	Inhalte der empirischen Erhebung	257
5.2.2.1	Angaben zum Befragten	258
5.2.2.2	Beteiligungsentscheidung.....	261
5.2.2.3	Rendite-Risiko-Profil	265

5.2.2.4	Beteiligungshorizont und Ausgestaltung der Beteiligung	266
5.2.2.5	Entwicklung des Beteiligungsmarktes in Deutschland	266
5.2.3	Ergebnisse der empirischen Erhebung	268
5.2.3.1	Bereitschaft zur Investition in PPP und Angaben zum Befragten	269
5.2.3.2	PPP-Investoren	272
5.2.3.3	Beteiligungsentscheidung	275
5.2.3.4	Rendite-Risiko-Profil	281
5.2.3.5	Beteiligungshorizont und Ausgestaltung der Beteiligung	282
5.2.3.6	Entwicklung des Beteiligungsmarktes in Deutschland	285
5.2.4	Zusammenfassung der Ergebnisse	286
5.3	Gegenüberstellung der französischen Erfahrungen und der Anforderungen deutscher Investoren an ein marktfähiges Modell für PPP-Beteiligungen in Deutschland	288
5.3.1	Rechtliche Rahmenbedingungen: Beteiligungsvehikel	288
5.3.2	Marktbezogene Rahmenbedingungen	289
5.3.3	Beteiligungsprozess	290
5.4	Bewertung der Rahmenbedingungen für PPP-Beteiligungen in Deutschland	291
5.4.1	Rechtliche Rahmenbedingungen: Beteiligungsvehikel	291
5.4.1.1	Geschlossene inländische Publikums-AIF (§§ 261 ff. KAGB)	291

5.4.1.2	Geschlossene inländische Spezial-AIF (§§ 285 ff. KAGB).....	293
5.4.1.3	Offene inländische Publikums-AIF: Immobilien-Sondervermögen (§§ 230 ff. KAGB).....	294
5.4.1.4	Offene inländische Spezial-AIF mit festen Anlagebedingungen (§§ 284 ff. KAGB).....	296
5.4.1.5	Zusammenfassung Rechtliche Rahmenbedingungen	297
5.4.2	Marktbezogene Rahmenbedingungen	298
5.4.3	Beteiligungsprozess	306
5.5	Entwicklung eines Beteiligungsmodells für Deutschland	307
5.5.1	ÖPP-Fonds als geschlossener inländischer Spezial-AIF	308
5.5.1.1	Rechtliche Parameter	308
5.5.1.2	Marktbezogene Parameter und Portfoliostruktur...	311
5.5.1.3	Beteiligungsprozess.....	317
5.5.2	ÖPP-Beteiligungen mit offenen inländischen Spezial-AIF mit festen Anlagebedingungen	319
5.5.2.1	Rechtliche Parameter	319
5.5.2.2	Marktbezogene Parameter und Portfoliostruktur...	320
5.5.2.3	Beteiligungsprozess.....	321
5.6	Zusammenfassung Analyse der Rahmenbedingungen für PPP-Beteiligungen in Deutschland und Entwicklung eines Beteiligungsmodells.....	322
6	Fazit und Ausblick	325
6.1	Zusammenfassung der Ergebnisse.....	325

6.2	Ausblick und weiterer Forschungsbedarf	328
7	Quellenverzeichnis	331
8	Anhang	359
8.1	Exemplarische Risikoverteilung eines PPP- Hochbauprojektes.....	359
8.2	Fragebogen empirische Erhebung Investoren Deutschland.....	362