



**DR. PETER
RAMSAUER**
MdB, BUNDES-
MINISTER a.D.



**MICHAEL
RIEDER**
PALLADIO
PARTNERS

„In der deutschen Verkehrsinfrastruktur gibt es keine Leerstände“

Die Initiative Deutsche Infrastruktur vernetzt institutionelle Investoren und Politik. Mit den beiden Exponenten Peter Ramsauer, MdB (CSU) und ehemaliger Bundesminister für Verkehr, Bau und Stadtentwicklung, und Michael Rieder, geschäftsführender Gesellschafter Palladio Partners, sprach **Michael Lennert**.

Meine Herren, wer war die Triebfeder für Ihre Initiative Deutsche Infrastruktur?

Michael Rieder: Eine Gruppe von deutschen institutionellen Investoren, klassische Altersvorsorgeeinrichtungen, hat sich schon vor Jahren für deutsche Infrastruktur interessiert. Im Jahr 2014 waren wir dann zu einem Roundtable bei dem damaligen Verkehrsminister Alexander Dobrindt eingeladen. Es folgten mehrere Treffen mit politischen Vertretern, bei denen sich Investoren und Politik austauschten. Gleichzeitig liefen beispielsweise bereits erfolgreiche Transaktionen im Bereich erneuerbare Energien sowie in der Verkehrs- und Transportinfrastruktur. Unsere Initiative will die Interessen deutscher Altersvorsorgeeinrichtungen bündeln und gemeinsam mit der Politik an Lösungen zur Überwindung von Investitionshürden arbeiten.

Peter Ramsauer: Die Initiative kommt eigentlich von beiden Seiten. Ein wesentlicher Grund ist, dass die Verkehrsinfrastruktur in den alten Bundesländern über viele Jahre sträflich vernachlässigt wurde. Auch weil es am Verständnis für die Bedeutung einer funktionierenden Verkehrsinfrastruktur fehlte. Zudem gab es für Investoren global genügend andere Alternativen, bis man sich in der Finanzkrise da und dort die Finger richtig verbrannt hat. In meiner Zeit als Verkehrsminister wuchs die Erkenntnis, dass es nach dem Aufbau Ost auch eine Rekonstruktion West braucht. Seit 2010 gehen Politik und Investoren hier aufeinander zu.

Wer beispielsweise auf der schlecht unterhaltenen Autobahn A8 unterwegs sein musste, konnte ein Lied davon singen.

Ramsauer: Das ist das beste Beispiel. Im Bereich München/Augsburg der A8 wurde vor rund zehn Jahren das allererste Projekt in öffentlich-privater Partnerschaft (ÖPP) angepackt und auch realisiert. Und das erfolgreich – solche Flaggschiff-Projekte sind wichtig für die Meinungsbildung. Der Prozess ist unglaublich träge. Es dauert viele Jahre, bis sich die Erkenntnis durchsetzt, dass Infrastruktur gepflegt, instand gehalten und ausgebaut werden muss.

Warum ist das so?

Ramsauer: Es hat verschiedene Gründe. Wir hatten aus den 1950er und 1960er Jahren eine gut ausgebaute Infrastruktur. Je höher die öffentliche Verschuldung wurde, desto weniger wurde reinvestiert und instand gehalten. So kam es zur Verrottung. Mit der Vorgabe von der „Schwarzen Null“ für den Bundeshaushalt verschärfte sich die Situation weiter. Als dann in den Jahren 2010 und 2011 erste Brücken gesperrt werden mussten und Gewichts- und Geschwindigkeitsbeschränkungen notwendig wurden, änderte sich das Bewusstsein: Es braucht mehr Geld für die Infrastruktur. Dieser Prozess kommt jetzt erst so richtig in Gang.

Rieder: Die öffentliche Hand in Deutschland investiert rund zwei Prozent des BIP in Infrastruktur. Das ist zu wenig. Der europäische Durchschnitt liegt zum Beispiel bei drei Prozent. Dazu kommen auch Vorbehalte gegenüber privatem Kapital. Unter anderem mit „Sa-

CV

PETER RAMSAUER

Peter Ramsauer (CSU) ist seit 1990 Mitglied des Deutschen Bundestages. Von 2009 bis 2013 war er Bundesminister für Verkehr, Bau und Stadtentwicklung. In der letzten Legislaturperiode war er Vorsitzender des Ausschusses für Wirtschaft und Energie. Im neuen deutschen Bundestag hat er den Vorsitz im Ausschuss für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung. Er ist Diplom-Kaufmann, promovierter Staatswissenschaftler und Müllermeister.

CV

MICHAEL RIEDER

Michael Rieder ist Gründer und geschäftsführender Gesellschafter von Palladio Partners. Die eigentümergeführte Investment-Boutique berät institutionelle Investoren in Sachwertanlagen, insbesondere Infrastruktur. Rieder hat eine Ausbildung als Bankkaufmann und ein Studium der Betriebswirtschaftslehre absolviert.

le-and-Lease-back“ haben einige Kommunen schlechte Erfahrungen gemacht. Unsere Initiative Deutsche Infrastruktur will aufzeigen, dass deutsche Versicherungen und Pensionskassen verlässliche Partner sind, die langfristig anlegen. Daneben gibt es keine Gier nach Mega-Renditen, sondern nur die Erwartung von moderaten, jedoch stabilen Renditen zur Erfüllung der Altersvorsorgeverpflichtungen.

Wie hoch ist der Bedarf an privatem Kapital für Infrastruktur-Investitionen?

Ramsauer: Bleiben wir beim Bund und exemplarisch bei Straße, Schiene und Wasserstraßen. Während vielen Jahren gab es für diese drei Verkehrsträger insgesamt 10 Milliarden Euro pro Jahr für Aus- und Neubau sowie Instandhaltung. Nötig gewesen wären aber schon ab 2010 rund 14 Milliarden Euro. Es entstand also eine Lücke von 40 Prozent. Das musste auf Dauer zu massivsten Problemen führen. Seit der Erreichung der „Schwarzen Null“ im Jahr 2014 wird die Lücke langsam geschlossen. Wir sind bei den 14 Milliarden, was die unterste Grenze ist, um den Bundesverkehrswegeplan abzuarbeiten, sowie für die nötige Instandhaltung. Das beinhaltet bereits Projekte, die über ÖPP finanziert werden.

Was bedeutet das konkret?

Ramsauer: Der Bund leistet bei ÖPP eine Anschubfinanzierung von bis zu 50 Prozent; den anderen Teil liefern private Investoren in den jeweiligen Konsortien. Diese Konsortien in den ÖPP-Projekten bauen und sind dann für 30 Jahre die Betreiber und haben einen hohen Anreiz, die Infrastruktur hoch verfügbar zu halten. Ihre Einnahmen sind nämlich niedriger, wenn Reparaturschäden oder mangelnder Winterdienst zu Verkehrseinschränkungen führen. Das Modell hat für die öffentliche Hand nur Vorteile: Sie muss nur einen Teil der Mittel bereitstellen und die Verkehrsinfrastruktur wird früher gebaut und betrieben.

Welche Infrastrukturen sind für institutionelle Investoren interessant?

Rieder: Institutionelle Anleger sind in erster Linie an einem verlässlichen Investitionsrahmen interessiert. Hierfür gibt es in Deutschland zu wenige Bereiche. Funktioniert hat es bei den erneuerbaren Energien, gefördert durch das Erneuerbare-Energien-Gesetz. In diesen Sektor sind beispielsweise seit 2011 rund 27 Milliarden privates Kapital geflossen. Bedarf gibt es aber in weiteren Bereichen, etwa Investitionen in Netze, Energie oder auch

in die digitale Infrastruktur, wo nach Schätzungen ein immenser Investitionsbedarf von gut 100 Milliarden Euro besteht. Das Geld deutscher Altersvorsorgeeinrichtungen ist da. Die Investoren erwarten aber einen verlässlichen Rahmen und stabile Renditen.

Ramsauer: Dazu habe ich noch konkrete Zahlen. Der Finanzierungsbedarf für den geltenden Bundesverkehrswegeplan bis 2030 beträgt für die genannten drei Verkehrsträger 271 Milliarden Euro, davon 133 Milliarden für die Straße, 113 Milliarden für die Schiene und 25 Milliarden für Wasserstraßen – nur damit Sie mal ein Gefühl haben von den Volumina. Das können wir nur stemmen, wenn komplementär der ÖPP-Bereich dazukommt. Und: Niemand will diese gewaltigen Projekte allein durch privates Kapital finanzieren. Nehmen wir als Beispiel das Bundesautobahnnetz mit momentan rund 12.900 Kilometern. Dort haben wir einen ÖPP-Anteil beim Aus- und Neubau sowie Betrieb von 12 Prozent. Das ist also die ergänzende Funktion durch ÖPP.

Wie steht es um die politische Akzeptanz von ÖPP-Projekten?

Ramsauer: Das hängt vom Selbstverständnis der Parteien ab. Die Unionsparteien haben ein grundsätzlich positives Verhältnis zu privatem Kapital und privaten Investitionen. Daraus ergibt sich auch eine positive Einstellung für ÖPP. Manche Teile der SPD und Die Linke ticken teilweise anders. Gut ist, was Staat ist, und schlecht, was Privatkapital ist – ich überspitze mal bewusst. Es wird kurzfristige Gewinnmaximierung und Renditegier unterstellt. Die Urväter der ÖPP-Finanzierung waren aber sogar die beiden SPD-Verkehrsminister Manfred Stolpe und Wolfgang Tiefensee. Zu der Zeit war es nicht so schlimm, dass sich privates Kapital in öffentlichen Investments engagiert.

Rieder: Global gesehen hat sich privates Investment in Infrastruktur von 2011 bis 2016 verdoppelt; die Anlageklasse wächst also weltweit sehr stark, während Deutschland diesbezüglich stagniert. Die Investoren müssen natürlich nicht in Deutschland investieren. International gibt es zahlreiche Investitionsmöglichkeiten und vielerorts bewährte Rahmenbedingungen. Investoren, die in unserer Initiative Deutsche Infrastruktur involviert sind, würden aber gerne mehr in Deutschland machen, weil das ja der Heimmarkt ist.

Ramsauer: Ich liefere Ihnen noch ein konkretes Beispiel zur Autobahn von Augsburg nach München. Dieser erste Abschnitt auf der

A8 ist dank ÖPP längst fertig; bei normaler Haushaltsfinanzierung würden wir mit dem Bau erst dieses oder nächstes Jahr beginnen. Wir hätten also fast zehn Jahre verloren. In diesem Zeitraum hätten wir weiter Staus gehabt, mehr Emissionen und Unfallträchtigkeit. Diese externen Kosten müssten internalisiert werden. So würden sich ganz andere Wirtschaftlichkeitsbetrachtungen ergeben.

Wie werden solche Projekte mit den Investoren abgerechnet?

Ramsauer: Da gibt es verschiedene Modelle. Auf der angesprochenen A8-Strecke refinanziert sich der Betreiber heute über die LKW-Mauteinnahmen. Je höher die Verfügbarkeit der Strecke ist, desto mehr hat er davon. Der Betreiber hat damit einen Anreiz, den Streckenabschnitt höchst verfügbar zu halten. Er baut also qualitativ besser und sorgt für den bestmöglichen Winterdienst. Der Bund muss bei ÖPP-Vergaben nachweisen, dass diese Projekte mindestens so wirtschaftlich sind wie eine herkömmliche staatliche Finanzierung. Für den Nachweis werden externe Agenturen involviert und der Bundesrechnungshof beurteilt die Berechnungen.

Rieder: Aus Investorenperspektive interessiert eine langfristige und stabile Rendite. Und da muss man sagen, dass es in den frühen Jahren privater Finanzierung in Deutschland auch Probleme gab. Ein Beispiel ist der Warnowtunnel mit einer Mautregelung nach Verkehrsaufkommen. Da gab es keine Verlässlichkeit, weil Verkehrsteilnehmer den Tunnel gemieden haben. Für die privaten Investoren gab es so zum Teil weniger Rendite als erwartet. Aus dieser negativen Erfahrung hat die Politik gelernt und in der Folge Verfügbarkeitsmodelle entwickelt.

Es braucht also einen verlässlichen Investitionsrahmen?

Rieder: Ja. Und der ist in vielen Bereichen eben noch nicht gegeben. Was funktioniert hat, sind wie erläutert etwa Erneuerbare-Energien-Projekte und die A-Modelle im Verkehrsinfrastrukturbereich. Die Politik muss verstehen, dass institutionelle Investoren wie Pensionskassen nachhaltige Partner mit „gutem“ Geld sind. Hilfreich wäre es auch, sich mit bereits länger erprobten und bewährten Rahmenbedingungen aus dem Ausland zu beschäftigen und zu sehen, was für Deutschland adaptierbar ist. Unsere Initiative Deutsche Infrastruktur will erreichen, dass sich beide Seiten zusammensetzen und nicht übereinander, sondern miteinander sprechen.

„Was funktioniert hat, sind zum Beispiel Erneuerbare Energien Projekte und die A-Modelle im Verkehrsinfrastrukturbereich. Die Politik muss verstehen, dass institutionelle Investoren wie Pensionskassen nachhaltige Partner mit ‚gutem‘ Geld sind. Hilfreich wäre es auch, sich mit bereits länger erprobten und bewährten Rahmenbedingungen aus dem Ausland zu beschäftigen und zu sehen, was für Deutschland adaptierbar ist.“

Michael Rieder

Gibt es auch regulatorische Hemmnisse?

Rieder: Definitiv. Nehmen Sie die Versicherer und die Auflagen zur Eigenkapitalunterlegung. Bei stetig steigenden Infrastrukturquoten überlegt sich die Assekuranz, ob sie weitere Investitionen zu hoher Unterlegung noch eingehen will. Der Regulator beschäftigt sich mit dem Thema. Wie kann man risikoarme Infrastruktur definieren und dann gegebenenfalls mit weniger Kapital unterlegen? Da gibt es positive Entwicklungen.

Wie sieht es mit der Risikobetrachtung von Infrastruktur aus?

Ramsauer: Institutionelle Anleger investieren beispielsweise auch in Immobilienfonds mit Gewerbeliegenschaften. Dort gibt es das Risiko von Leerständen. Im Bereich der deutschen Verkehrsinfrastruktur gibt es hingegen keine Leerstände. Das Gleiche gilt für die Energieinfrastruktur und für die digitale Infrastruktur, denn diese wird ständig, in wachsendem Ausmaß und kalkulierbar genutzt.

Rieder: Wenn wir über stabile Renditen sprechen, dann darf aus Investorensicht nicht viel schiefgehen. Der eine oder andere Anleger sieht Infrastruktur sogar immer noch als Bond-Ersatz. Das ist natürlich gefährlich. Um in diese Anlageklasse zu investieren, ist es entscheidend, vor einer Investition eine qualitative sowie auch quantitative Beurteilung der Risiken vorzunehmen und möglichst verschiedene Stressszenarien zu modellieren. Wer das nicht tut, kann in Zukunft böse Überraschungen erleben.

Reden wir noch über die möglichen Renditen.

Rieder: Dies lässt sich nicht pauschal sagen. Es hängt vom einzelnen Projekt ab. Nur so viel: Wie bereits erwähnt, streben institutionelle Investoren stabile Renditen an. Ihre Gelder haben keine Raubkapitalismus-Funktion, sondern sie dienen der deutschen Altersvorsorge und damit in gewisser Weise uns allen. Daneben wollen die Investoren der Initiative Deutsche Infrastruktur Deutschland voranbringen und wettbewerbsfähig halten.

Ramsauer: Ich musste viele Diskussionen mit ÖPP-Gegnern führen, die damit argumentierten, dass sich der Bund sein Geld ja zu null Prozent besorgen könne. Diese Rechnung ist falsch. Private Investoren bauen schneller, effektiver und preiswerter als der Bund, was den Zinsfaktor kompensiert.

Meine Herren, besten Dank für das Gespräch. ●