

Rechtliche Rahmenbedingungen und mögliche Projektstrukturen

Modelle für Infrastruktur-Investitionen

Private Infrastrukturinvestitionen sind in der Schweiz noch rar, könnten aber in den kommenden Jahren zunehmen. Welche Modelle stehen Pensionskassen aus rechtlicher Sicht zur Verfügung, wenn sie mit der öffentlichen Hand zusammenarbeiten?

In der Schweiz wurden bisher vergleichsweise wenig private Infrastruktur-Investitionen getätigt. Das sich verändernde wirtschaftliche Umfeld, steigender Kapitalbedarf von komplexen Einrichtungen, Investitionsstaus und Grenzen höherer Steuereinnahmen könnten dies ändern und die Bereitschaft zu (Teil-)Privatisierungen sowohl bei der öffentlichen Hand als auch auf Investorensseite erhöhen.

Infrastruktur: Begriffe und Typen

Der Sammelbegriff Infrastruktur umfasst die «langlebigen Grundeinrichtungen personeller, materieller oder institutioneller Art, die das Funktionieren einer arbeitsteiligen Volkswirtschaft garantieren.»¹ Die verschiedenen Arten von Infrastruktur lassen sich in zwei Haupttypen zusammenfassen, nämlich wirtschaftliche (auch technische) Infrastruktur und soziale Infrastruktur. Der erste Typus umfasst Einrichtungen für Verkehr, Kommunikation und Energieversorgung. Zum zweiten Typus zählen Einrichtungen der öffentlichen Sicherheit, des Gesundheitssystems, der Bildung, der Verwaltung, der Rechtspflege und der Kultur.

Regulatorische Rahmenbedingungen entscheidend

Aus Investorensicht sind Infrastruktur-Investitionen vor allem deshalb interessant, weil sie langfristig stabile Cashflows sowie risikoadäquate Renditen bieten und

dabei relativ konjunkturunabhängig sind. Im Einzelfall hängen die entsprechenden Chancen- und Risikoprofile einer Infrastruktur-Anlage nicht nur davon ab, wo sich das betreffende Objekt in seinem Lebenszyklus befindet (Projektierung, Bau, Betrieb), und wie es allenfalls bereits im Markt eingeführt ist, sondern ganz wesentlich auch von den regulatorischen Rahmenbedingungen: Gibt es Markt- oder Verkehrsrisiken wie zum Beispiel bei Parkhäusern oder bei gebührenpflichtigen Strassen und Tunnels? Gibt es vorgegebene Tarife wie zum Beispiel bei Spitälern oder gibt es überwachte, beziehungsweise selbstregulierte Tarife wie zum Beispiel bei Strom- und Gasnetzen?

Aus rechtlicher Sicht und mit Blick auf mögliche Anlagemodelle sind die erwähnten regulatorischen Rahmenbedingungen von Bedeutung und damit die Frage, ob das betreffende Objekt zur öffentlich-rechtlichen Infrastruktur (zum Beispiel Staatsbahnen) oder zur privatrechtlichen Infrastruktur (zum Beispiel gewisse Pipelines und Privatbahnen) zählt. Dies

wiederum ist relevant für das Eigentum beziehungsweise mögliche Beteiligungen an der fraglichen Infrastruktur, die Ausgestaltung der entsprechenden Vertragsverhältnisse und das Erfordernis von Konzessionen für den Betrieb einer solchen Einrichtung.

Anlage- und Investitionsmöglichkeiten im Allgemeinen

In gewissen Ländern (zum Beispiel Deutschland, Grossbritannien und Australien) investieren institutionelle Investoren

In Kürze

- > Für Infrastrukturinvestitionen sind die regulatorischen Rahmenbedingungen entscheidend
- > Rechtlich existiert eine grosse Palette möglicher Lösungen für eine Zusammenarbeit zwischen der öffentlichen Hand und institutionellen Investoren

toren regelmässig in öffentliche Infrastruktur. Global wird diesbezüglich eine zunehmende Tendenz beobachtet. Mögliche Gründe dafür wurden bereits eingangs erwähnt.

Autoren

Christian Knütel
Dr. iur.,
Rechtsanwalt,
Partner
Hogan Lovells
International LLP,
Hamburg



Michael Lips
Dr. iur.,
Rechtsanwalt,
LL.M., Partner
Pestalozzi
Rechtsanwälte
AG, Zürich

¹ Wikipedia (<http://de.wikipedia.org/wiki/Infrastruktur>), besucht am 4. September 2012, 16 Uhr.

Bei den Anlageformen drängen sich angesichts des in der Regel grossen Kapitalbedarfs in erster Linie indirekte Anlagen auf, seien es entsprechende Infrastrukturfonds, oder sei es die Beteiligung an einer Gesellschaft, die selbst ein Portfolio mit verschiedenen Projekten besitzt. Direkte Anlagen hingegen wie die Beteiligung an einer Betreibergesellschaft sind vor allem bei kleinen Einrichtungen denkbar.

Schweizer Besonderheiten

In der Schweiz wurden bisher vergleichsweise wenig private Infrastrukturinvestitionen getätigt. Dies kann verschiedene Gründe haben. Aus rechtlicher Sicht ist zu erwähnen, dass die heutigen öffentlich-rechtlichen Grundlagen private Anlagen in gewisse Infrastruktureinrichtungen nicht zulassen, zum Beispiel im Falle der Schweizerischen Bundesbahnen und der Post. Bei Pensionskassen im Besonderen kommt hinzu, dass Anlagerichtlinien die Investitionen in sogenannte «alternative Anlagen» und damit in Infrastruktur beschränken. Allgemeine Gründe für die erwähnte Zurückhaltung bei dieser Anlage-

klasse mögen das eidgenössische Staatsverständnis sein und die Erwartungen, die hierzulande an den Service Public gestellt werden. Schliesslich dürfte auch ein gewisses Misstrauen gegenüber Privatisierungen bestehen.

Selbst wenn es in der Schweiz (erst) wenig Möglichkeiten gibt, in Infrastruktur zu investieren,² wurden immerhin schon Teilprivatisierungen durchgeführt (Telekommunikation) oder zumindest ange-dacht (Eisenbahn) und verschiedene Public Private Partnership (PPP) Projekte verwirklicht.³

Auch wenn Infrastruktur wie erwähnt oft mit einem grossen Kapitalbedarf verbunden ist, und die meisten der knapp 2000 Schweizer Pensionskassen kleine oder mittelgrosse Vorsorgeeinrichtungen sind, steht diese Anlageklasse diesen Investoren dank indirekter Anlagemöglich-

keiten durchaus offen – falls es dereinst mehr Möglichkeiten gibt, in Schweizer Infrastruktur zu investieren. Auch denkbar ist ein vertraglicher Zusammenschluss mehrerer Investoren zur Finanzierung eines bestimmten Projekts im Rahmen eines Joint Ventures.

Projektstrukturen aus rechtlicher Sicht

Parallel zu der erwähnten Beteiligung an Betreibergesellschaften und an Anlagefonds stehen insbesondere im Bereich der sozialen Infrastruktur aus rechtlicher Sicht verschiedene Modelle bei der Ausgestaltung zur Verfügung. Mit Blick auf die Eigentümerstellung sind dies hauptsächlich:

– Der «Sale and Lease Back», also ein Verkauf von Grundeigentum oder ganzen Infrastruktureinrichtungen durch die öffentliche Hand mit anschliessender Vermietung der Einrichtungen durch den Investor an die öffentliche Hand. Übernimmt der Investor während einer bestimmten Laufzeit auch den Betrieb der betreffenden Infrastruktureinrichtung,

² Vergleiche Artikel Eichenberger/Bösch/Schwaar, Seite 60.

³ Eine Übersicht über PPP-Projekte in der Schweiz findet sich auf der Webseite des Vereins PPP Schweiz (www.ppp-schweiz.ch).

WERBUNG

PUBLICITÉ

PSP Swiss Property – Schweizer Immobilienkompetenz



Vielfalt und beste Lagen.



PSP investiert in Qualität und Nachhaltigkeit.

PSP Swiss Property gehört mit rund 80 Mitarbeitenden zu den führenden Immobiliengesellschaften der Schweiz. Das Unternehmen besitzt ein Immobilienportfolio im Wert von rund 6 Mrd. Schweizer Franken. Dabei handelt es sich grösstenteils um Büro- und Geschäftshäuser an erstklassigen Lagen in den wichtigsten Wirtschaftszentren des Landes.

Die PSP Swiss Property AG (die Holdinggesellschaft) ist eine Publikums-gesellschaft, deren Aktien seit März 2000 an der Schweizer Börse SIX Swiss Exchange gehandelt werden.

Davon profitieren Anleger und Mieter.

PSP Swiss Property AG

Kolinplatz 2
CH-6300 Zug
Tel. 041 728 04 04
www.psp.info

SIX Swiss Exchange:
Symbol PSPN,
Valor 1829415

- handelt es sich um ein PPP-Projekt, und er erhält dafür ein besonderes Entgelt.
- Das Baurecht, also die Errichtung von Infrastruktureinrichtungen durch Investoren auf Grundstücken der öffentlichen Hand, verbunden mit der Vermietung der Einrichtungen an die öffentliche Hand beziehungsweise im Falle von PPP mit dem Betrieb der Infrastruktur durch den Investor (auch als «PPP Inhabermodell» bezeichnet).
 - Das «PPP Erwerbmodell»: Dabei errichtet und betreibt der Investor eine Infrastruktureinrichtung auf seinem eigenen Grundstück. Am Ende der vertraglichen Laufzeit erwirbt die öffentliche Hand das betreffende Grundstück und die Einrichtungen.
 - Das «PPP Leasingmodell»: Hier hat der Investor am Ende der Laufzeit die Option, das Grundstück beziehungsweise die Infrastruktureinrichtungen zu übernehmen oder zu verwerten. Auch deren Übernahme durch die öffentliche Hand ist optional möglich, wird aber nicht zum Voraus verbindlich vorgesehen.
 - Die Miete durch die öffentliche Hand

ohne Handänderung, wenn die öffentliche Hand keine Eigentümerstellung hat beziehungsweise wünscht. Im Falle von PPP wird dies auch als «Mietmodell» bezeichnet. Im Unterschied zum Leasingmodell ist am Ende der Laufzeit eine Übernahme durch die öffentliche Hand auch optional nicht vorgesehen.

- Beim «PPP Konzessionsmodell» errichtet und betreibt der Investor eine Infrastruktureinrichtung aufgrund einer entsprechenden Konzession. Sein Entgelt besteht im Wesentlichen aus Nutzungsgebühren.

Massgebend für die Wahl eines bestimmten Wegs im Einzelfall sind insbesondere die bestehenden Eigentumsverhältnisse, der aus rechtlichen oder politischen Gründen nötige Verbleib des Grundeigentums bei der öffentlichen Hand oder umgekehrt die zum Beispiel aus finanzpolitischen Gründen erwünschte Veräusserung von Immobilien.

Zusätzlich kann sich im Einzelfall die Gründung eines Gemeinschaftsunternehmens (Joint Venture, in der Regel

eine privatrechtliche Gesellschaft) der öffentlichen Hand zusammen mit Investoren («PPP Gesellschaftsmodell») oder ausschliesslich auf Investorenmite aufdrängen.

Auf jeden Fall im Vertragswerk zu beachten, sind allfällige Sonderbestimmungen des öffentlichen Rechts, welche die betreffende Infrastruktur regeln. Bei Infrastruktur im staatlichen Monopolbereich ist sodann die Erteilung einer Konzession notwendig.

Im Unterschied zu reinen Kapitalanlagen zeichnen sich PPP-Modelle dadurch aus, dass die öffentliche Hand und ihre privaten Vertragspartner auch den langfristigen Betrieb und die Erhaltung der betreffenden Einrichtungen durch die privaten Vertragspartner vereinbaren. Letztere stellen damit nicht nur die Finanzierung bereit, sondern erbringen weitere Leistungen. Mit diesem Ansatz, also mit der Übertragung des Erhaltungsrisikos auf den Privaten, sollen insbesondere die Lebenszykluskosten des Projekts gesenkt werden. ■

WERBUNG

PUBLICITÉ

ECOREAL

Die gute Adresse für die Geschäftsführung kollektiver Kapitalanlagen (Immobilien), das Asset- und Portfolio Management, sowie der Beratung für Immobilienfragen in der Schweiz und für internationale Immobilienanlagen.

**ECOREAL Schweizerische Immobilien Anlagestiftung
ECOREAL AG, Management und Beratung
Stockerstrasse 60, 8002 Zürich, Telefon 044 202 49 44, www.ecoreal.ch, office@ecoreal.ch**