

# Kommunalwirtschaft

Sonderdruck aus der Kommunalwirtschaft 7-8/2007

## **Crédit Bail: Besser als der Kommunalkredit – Internationale Finanzierungsinstrumente für die kommunale Infrastruktur**

*von Dr. Frank Eppinger und Konrad Lindner, Société Générale, Frankfurt am Main*

Für die Kommunen und deren kommunale Unternehmen besteht weiterhin ein enormer Aufholbedarf bei Infrastrukturinvestitionen im Bereich Versorgung und Verkehr. Trotz der zuletzt guten Rahmenbedingungen im Hinblick auf den Anstieg der Gesamteinnahmen öffentlicher Haushalte lagen kommunale Infrastrukturinvestitionen im Jahr 2006 mit 19 Mrd. Euro immer noch um 60% unter dem Niveau des Jahres 1992. Angesichts eines erwarteten Gesamtvolumens von mehreren hundert Milliarden Euro an Ersatz- und Modernisierungsinvestitionen über die nächsten zehn Jahre ist abzusehen, dass allein schon die Finanzierung der Aufrechterhaltung öffentlicher Infrastruktur eine anspruchsvolle Aufgabe darstellt.

Weitere Herausforderungen gilt es darüber hinaus zu berücksichtigen, wie z.B. den Wettbewerb mit privaten Anbietern im Bereich kommunaler Versorgungs- und Verkehrsdienstleistungen. Während private Unternehmen das Wissen aus internationalen Erfahrungen und den offenen Zugang zum Kapitalmarkt flexibel und vorteilhaft in den Wettbewerb einbringen können, ist für Kommunen und kommunale Unternehmen mit regionalem Charakter das Abschöpfen von Effizienzpotenzial eher limitiert. In diesem Zusammenhang ergeben sich für

die Kommunen allerdings auch exzellente Möglichkeiten mit internationalen Unternehmen partiell im Bereich Infrastrukturfinanzierung zusammenzuarbeiten und demzufolge Effizienzgewinne zu realisieren, wonach die Wettbewerbsfähigkeit gesteigert werden kann. Ein Beispiel hierfür ist der "Crédit Bail", der sich insbesondere als Finanzierungsinstrument für öffentliche Infrastruktur, wie z.B. Energieanlagen, Produktionsanlagen, Schienenfahrzeuge, Busse, etc. in Deutschland eignet und im Folgenden näher vorgestellt werden soll.

### **Ausgangslage und Eignung des "Crédit Bail"**

Generell ist es das Ziel der Kommunen und der kommunalen Unternehmen, die Finanzierungskosten für ihre Infrastruktur zu optimieren und neue Finanzierungsquellen zu erschließen. Dabei sind die allgemeinen Haushaltsgrundsätze zu beachten, wie z.B. in Anlehnung des Paragraphen § 92 der Hessischen Gemeindeordnung:

(1) Die Gemeinde hat ihre Haushaltswirtschaft so zu planen und zu führen, dass die stetige Erfüllung ihrer Aufgaben gesichert ist. Dabei ist den Erfordernissen des gesamtwirtschaftlichen Gleichgewichts Rechnung zu tragen.

(2) Die Haushaltswirtschaft ist sparsam und wirtschaftlich zu führen.

Bei der Umsetzung dieser Haushaltsgrundsätze ist zu beobachten, dass in steigendem Maße die Entscheidungen nicht mehr von der kameralistischen Betrachtung des Jahreshaushalts geleitet werden, sondern dass sich die Finanzierung immer öfter an der Lebensdauer der jeweiligen Infrastruktur orientiert. Der Kommunalkredit spielt hierbei als Finanzierungsinstrument noch eine ganz wesentliche Rolle, wobei seit neuem zunehmend auf den kurzfristigen Kassenkredit zurückgegriffen wird. Sie bilden für andere Finanzierungsformen meistens die Messlatte, wonach sich die Wirtschaftlichkeit einer Finanzierungsalternative messen lässt.

Die Finanzierung über einen Crédit Bail erfüllt die Haushaltsgrundsätze, denn er orientiert sich zum einen an der wirtschaftlichen Lebensdauer der Infrastruktur und versetzt die Kommune damit in die Lage Zins- und Tilgungsaufwendungen ökonomisch angemessen über den Lebenszyklus zu verteilen. Zum anderen lehnt sich die Finanzierungskondition des Crédit Bail am Kommunal- bzw. Kassen-Kredit an. Im Mittel liegen die Konditionen je nach Infrastruktur und Laufzeit zwischen 0,25% bis 0,4% unter den Kommunalkreditkonditionen. Zieht man eine Auszahlung des gesamten Finanzierungsvorteils als Barwert bei Vertragsabschluss vor, kann eine up-front Auszahlung des Barwertes in Höhe von 3% bis 5% erzielt werden.

**Indikatives Beispiel einer Vorteilsberechnung für eine Kraftwerksanlage:**

Annahmen

Finanzierungsvolumen	10,000,000
Laufzeit	12 Jahre
Restdarlehen	2,500,000
Einstandszins	4.80%
Marge	0.10%
Margenvorteil Crédit Bail	0.30% p.a.

Vergleich der Ergebnisse

	Kommunaldarlehen rätierlich	annuitätisch	Crédit Bail
Summe Zins und Tilgung nominal	11,190,313	11,404,725	11,044,725
Vorteil nominal	214,412		360,000
Barwert aller Zahlungen	10,103,172	10,000,000	9,728,226
Vorteil barwertig		103,172	374,946

Der Crédit Bail eignet sich für eine ganze Reihe von kommunalen Infrastrukturbereichen, dazu gehören:

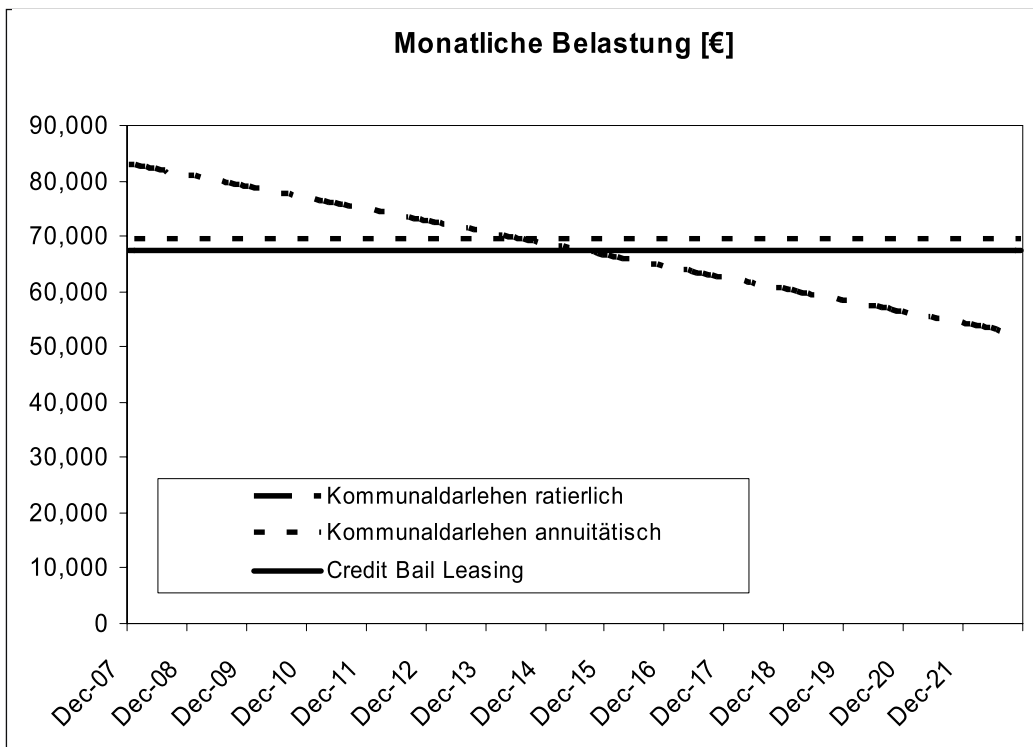
Verkehrsinfrastruktur: Schienenfahrzeuge (U-, Strassen- u. Schnell-Bahnen), Busse, Kfz.

Energie: Anlagen aller Art, vorzugsweise auch erneuerbare Energien, Kraft-Wärme Kopplung, Windparks, Solarenergie, etc.

Produktion: Anlagen aller Art, Betriebsausrüstungen, Immaterielle Wirtschaftsgüter.

**Wesentliche Eigenschaften und Merkmale**

Ein Crédit Bail kann als eine Art Leasing betrachtet werden. Dieser Begriff ist im französischen "Code Monetaire" fest definiert und bezeichnet einen Leasingvertrag, bei dem der Leasingnehmer zum Ende der Laufzeit eine Option zum Kauf der Wirtschaftsgüter erhält. Im Allgemeinen enthält das Gesetz drei unterschiedliche Arten von Crédit Bail-Verträgen: Mobilien-Leasing von Gegenständen des Anlagevermögens, Immobilien-Leasing beschränkt auf beruflich oder gewerblich genutzte Leasing-Objekte sowie Leasing-Verträge über gewerbliche und handwerkliche Unternehmen.



Flexibilität

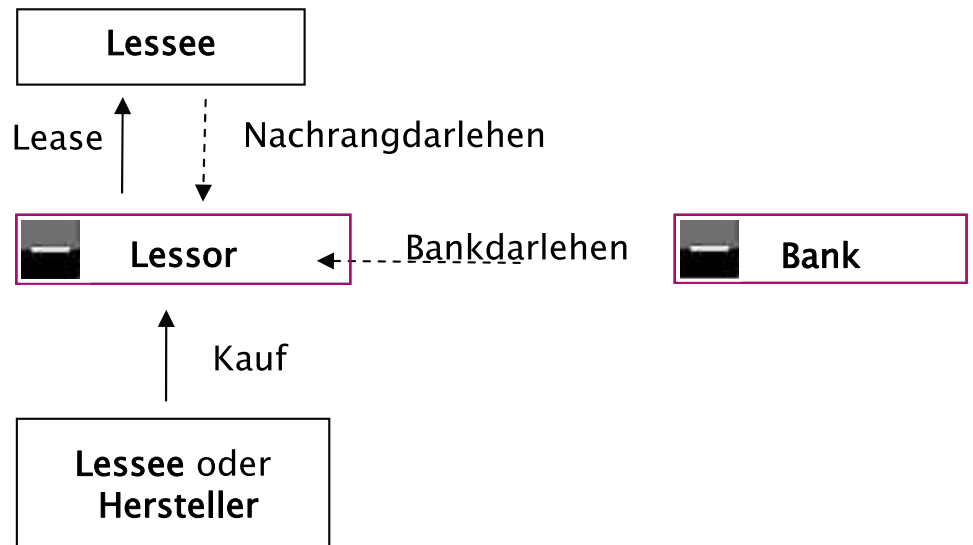
Aus Sicht deutscher Kommunen kann es von Bedeutung sein, dass bei einem Crédit Bail weder der Leasingnehmer noch das Leasinggut in Frankreich angesiedelt sein müssen. Die Refinanzierung des Leasinggebers kann grundsätzlich in jedem anderen Land erfolgen und vor allem kann der Vertrag entweder nach französischem, nach deutschem oder anderem ausländischen Recht geschlossen werden. Es ist auf jeden Fall von Wichtigkeit und von Vorteil, dass der gesamte Vertragsumfang, nach deutschem Recht und in deutscher Sprache verfasst, bei etwa 100 Seiten liegt

und damit relativ einfach von hausinternen Juristen geprüft werden kann

Generell liegt ein großer Vorteil des Crédit Bail in seiner Flexibilität, denn es ist sogar möglich, dass der Lessee, d.h. der Leasingnehmer, einen Kaufvertrag mit dem jeweiligen Hersteller der Infrastruktur abschließt und die Infrastruktur, samt Rechte aus dem Vertrag, direkt an die Kommune verkauft.

Je nach Ausgestaltung der Optionsmechanismen wird diese Vertragsform in steuerlicher Hinsicht als Operate Lease oder als Finance Lease qualifiziert. Aus Sicht der Kommune kann über die Wahl der Vertragsform gesteuert werden, in welchem Umfang Verm gensrisiken auf den Financier übertragen werden sollen.

## Transaktionsstruktur



Unabhängig von der steuerlichen Einordnung ist für die Zuordnung des Wirtschaftsgutes die Übertragung des rechtlichen Eigentums an den Leasinggeber in Frankreich erforderlich. Dieser ist damit berechtigt, die Abschreibung nach den allgemeinen Regeln in Frankreich vorzunehmen, die in vielen F llen für Neuinvestitionen deutlich günstiger sind als in Deutschland. Der Leasinggeber ist dabei in der Regel eine Objektgesellschaft in der Form einer SNC (eine Personengesellschaft nach französischem Recht), deren Anteile vollständig von einer Bank mit herausragendem Rating gehalten werden. Durch diese Gestaltung hat der Leasingnehmer die Sicherheit, dass keine weiteren Investoren Einfluss auf die Finanzierung und das Wirtschaftsgut nehmen.

Durch diese Vielseitigkeit ist der Crédit Bail weit verbreitet, vornehmlich in Europa, und wird zur Finanzierung von Investitionen international verwendet, natürlich auch von den öffentlichen Aufgabenträgern in Frankreich.

### Verfügbarkeit

Ebenso ist es möglich, die Gesellschaft insolvenzfest zu gestalten und damit den Zugriff des Leasingnehmers auf die verleaste Anlagen zu gewährleisten. Dies ist so gestaltbar, dass der reguläre Betriebsablauf nicht durch zusätzliche Berichtsanforderungen oder Einschränkungen bei der Verwendung der Leasinggüter gestört wird.

Die Refinanzierung der SNC erfolgt durch Darlehen, die nicht notwendigerweise von der Bank des Leasinggebers stammen müssen. Insbesondere ist es unter der Voraussetzung einer Zustimmung des jeweiligen Financiers möglich, die Darlehensmittel des Leasingnehmers auf den Leasinggeber zu übertragen. Im Regelfall kann dies in dem Sinne erfolgen, dass eine Kommune mit Kommunalkreditkonditionen bei Übertragung zukünftig gleichgestellt wird. Gleiches gilt für die Einbindung von Fördermitteln, sofern nicht die Förderbedingungen einen Verbleib des rechtlichen Eigentums beim Begünstigten erfordern und hinderlich sein können.

Im Gegensatz zu den vor einigen Jahren häufig eingesetzten Cross-Border Leases sind die derzeit auf dem Markt angebo-

tenen Leases, z.B. aus UK, Schweden oder Frankreich, klassische Finanzierungsstrukturen, die in den jeweiligen Ländern seit langer Zeit in der Unternehmensfinanzierung eingesetzt werden. Insbesondere große internationale Unternehmen, die in Deutschland auf dem Energiemarkt und im Bereich Güter-/Personenverkehr in den Wettbewerb mit den kommunalen Anbietern treten, nutzen diese und vergleichbare Finanzierungsinstrumente.

### Einbindung des Crédit Bail in Projektfinanzierungen/ PPP

Immer häufiger trifft man bei der öffentlichen Infrastruktur in Deutschland auf die Frage, ob für ein Investitionsvorhaben nicht auch PPP (Public Private Partnership) ein gangbarer Weg sein könnte. In diesem Zusammenhang sollte auf jeden Fall geprüft werden, ob Finanzierungsstrukturen, wie beispielsweise der Crédit Bail, eine sinnvolle Ergänzung im Finanzierungsmix des Projektes darstellen könnten.

In Deutschland werden seit einiger Zeit PPP's im Bereich ÖPNV diskutiert. Sollte die PPP-Dynamik dort weiter voranschreiten und in diesem Feld Fortschritte erzielt werden, so kann der Crédit Bail ganz bestimmt als geeignetes Finanzierungsinstrument mit in das Kalkül gezogen werden. Aber nicht nur die großen PPP's, sondern auch die in Mode geratenen Modelle, wie beispielsweise das "Contracting-Out", bieten genügend Ansatzpunkte, um über internationale Finanzierungen bessere Finanzierungsbedingungen zu erreichen. Wichtig ist in diesem Zusammenhang nur, dass die Untergrenze von ca. 10-15   Millionen Investitionssumme für Crédit Bail nicht unterschritten wird.

### Fazit

Die Aufgaben der Kommunen im Bereich Infrastruktur bringen enorme Finanzierungsbedarfe mit sich und die knappen Finanzmittel und der Wettbewerb machen es erforderlich, eine sorgfältige Prüfung hinsichtlich der wirtschaftlichsten Finanzierungsmethode von Infrastrukturinvestitionen durchzuführen.

Ein Beispiel für ein vorteilhaftes Finanzierungsinstrument ist der Crédit Bail. Die Vorteile liegen nicht nur in der günstigen Kondition unterhalb der Kommunalkreditkondition, sondern auch in der flexiblen Vertragsgestaltung, im geringen Transaktionsaufwand und im niedrigen Risiko allgemein, da der Vertragspartner eine Bank mit exzellenter Bonität ist. Moderne Infrastrukturprojekte berücksichtigen immer mehr Organisationsmodelle, wie beispielsweise PPP oder Con-

tracting-Out, und es ist nur noch eine Frage der Zeit, dass sich in Deutschland internationale Finanzierungsinstrumente in diesem weiten Feld behaupten werden.

Für die Kommunen und kommunale Unternehmen bestehen herausragende Möglichkeiten sich mit internationalen Partnern zu verbünden, um schließlich weitere Effizienzpotentiale zu erschließen. Diese Möglichkeiten sollte man insbesondere unter Wettbewerbsbedingungen nicht versäumen.



Dr. Frank Eppinger  
Tel.: 069-7174-105  
frank.eppinger@sgcib.com

#### Autoren

*Dr. Frank Eppinger ist als Managing Director und Mitglied der Geschäftsleitung bei Société Générale Corporate & Investment Banking in Frankfurt am Main für den Bereich Public Sector, Infrastruktur und Stadtwerke verantwortlich. Konrad Lindner ist dort als Director für Infrastruktur und Asset Finanzierung tätig.*



Konrad Lindner  
Tel.: 069-7174-150  
konrad.lindner@sgcib.com



**SOCIETE GENERALE**  
Corporate & Investment Banking