

Stellungnahme

zur schriftlichen Expertenanhörung
des Wirtschaftsausschusses des Schleswig-Holsteinischen Landtages
15. September 2014

Themenkomplex

„Realisierung der westlichen Elbquerung der A 20 durch eine staatliche Infrastrukturgesellschaft“

Inhaltsverzeichnis

1	Vorbemerkung.....	3
2	Erfahrungen mit ÖPP im Bundesfernstraßenbau – A- und F-Modelle	4
3	Zielsetzung für eine integrierte staatliche Realisierungs- und Betriebsgesellschaft.....	7
4	Öffentliche Finanzierung und Projektwirtschaftlichkeit.....	7
5	Beurteilung des Modells einer staatlichen Finanzierungsgesellschaft	9
6	Fazit.....	10
7	Anlage: Projektsteckbriefe F-Modell Warnowquerung, F-Modell Herrentunnel.....	12

1 Vorbemerkung

Die Realisierung der westlichen Elbquerung stellt ein Großprojekt mit überregionaler Bedeutung dar. Die VIFG begrüßt es, dass auch innovative Geschäftsmodelle im Zuge der Realisierung des Projektes geprüft und diskutiert werden.

Dem vorliegenden Vermerk zum „Geschäftsmodell für eine Westliche Elbquerung im Zuge der BAB 20“ vom 30. Oktober 2013 von GW/IB.SH (Graf von Westphalen RA, Investitionsbank Schleswig Holstein) ist zu entnehmen, dass ausschließlich das Modell einer „integrierten staatlichen Realisierungs- und Betriebsgesellschaft“ nach dänischem Vorbild im weiteren Gang des Vermerkes geprüft wurde. Denkbar ist laut dem Vermerk aber auch die Ausgestaltung einer staatlichen Einheit als „Finanzierungsgesellschaft“, die sich auf die Funktionen der Mittelbereitstellung, also der Finanzierung des Projektes einerseits und der Refinanzierung (Mauterhebung und Mittelrückführung) andererseits konzentriert (Vermerk S14 und 15). Diese Ausgestaltung wird im Weiteren nicht näher behandelt, da sich „für diese Struktur im dänischen Vorbild keine Entsprechung nachweisen lässt“ (S.15). Wir halten die Ausgestaltung einer Finanzierungsgesellschaft allerdings für eine prüfenswerte Option und greifen diese Überlegungen daher nachfolgend in Kapitel 5 auf.

In Deutschland liegen umfangreiche Erfahrungen mit der Realisierung von Großprojekten vor. Dabei werden ganz unterschiedliche Geschäftsmodelle eingesetzt. Hierzu gehört die konventionelle öffentliche Realisierung genauso wie Betreibermodelle oder auch ÖPP-Modelle (A-Modelle, F-Modelle) oder die privatrechtliche Ausgliederung von Infrastruktureinheiten. Unabhängig von den vielfältigen Erfahrungen halten wir es grundsätzlich für sinnvoll, für jedes Projekt in einem strukturierten Projektentwicklungsprozess das optimale Geschäftsmodell zu entwickeln. Neben der Frage der Finanzierung sind im Rahmen von Großprojekten auch geeignete Strukturen aufzubauen, die die Planung, die Ausschreibung und den Bau unterstützen.

Insgesamt ist dieser Ablaufprozess als Projektentwicklung zu verstehen, der sämtliche Aspekte sukzessive prüft, analysiert und die für die Realisierung eines Projektes optimale Struktur auswählt.

In diesem Sinne bezieht sich die Stellungnahme der VIFG auf eine erste wirtschaftliche Beurteilung des im o.g. Vermerk von GW/IB.SH zugrunde gelegten Geschäftsmodells einer integrierten staatlichen Realisierungs- und Betriebsgesellschaft. Eine Beurteilung der im Vermerk behandelten rechtlichen Fragestellungen nehmen wir nicht vor. Wir weisen darauf hin, dass im Zuge eines konkreten Projektentwicklungsprozesses weitere Fachfragen, insbesondere zur Wirtschaftlichkeit, Finanzierung, rechtlichen Ausgestaltung und privatwirtschaftlichen Tragfähigkeit zu bearbeiten wären.

Nachfolgend skizzieren wir zunächst unsere Erfahrungen mit ÖPP-Modellen im Allgemeinen und insbesondere mit den sog. F-Modellen, da mit dieser Modellstruktur die Voraussetzungen für eine haushaltsunabhängige Finanzierung über Nutzergebühren geschaffen wurden. Im Weiteren nehmen wir Stellung zur Ausgestaltung einer integrierten staatlichen Realisierungs- und Betriebsgesellschaft und zeigen abschließend die wirtschaftlichen Vorteile einer Kombination einer staatlichen Finanzierungsgesellschaft in Verbindung mit ÖPP-Modellen auf.

2 Erfahrungen mit ÖPP im Bundesfernstraßenbau – A- und F-Modelle

Die bisherigen Erfahrungen mit ÖPP im Bundesfernstraßenbau sind eindeutig positiv zu bewerten. So wurden bisher mit ÖPP-Modellen in Form des A-Modells ca. 400 Kilometer Autobahn zum Bau-, Erhaltungs- und Betrieb eines Streckenabschnittes an private Unternehmen vergeben.

Der Lebenszyklusansatz hat sich bewährt

Der Lebenszyklusansatz aus Planen, Finanzieren, Bauen und Betreiben aus einer Hand in Verbindung mit der vertraglich gesicherten langfristigen Verfügbarkeit und Qualität eines Streckenabschnittes (vereinbarte Service Level, Pönale-Regelungen bei Schlecht- oder Minderleistung, u.ä.) hat sich als Wirtschaftlichkeitsmotor erwiesen und sorgt für ein langfristiges und vorausschauendes Erhaltungsmanagement. Die Anreizstruktur aus Risikoübernahme, privater Finanzierung und langfristiger Verantwortungsübertragung auf einen privaten Vertragspartner hat sich in den meisten Fällen bewährt und zu wirtschaftlichen Projektergebnissen geführt. Der private Betreiber kann den Lebenszyklus des Projektes technisch und wirtschaftlich abbilden und steuern. Über den Projektverlauf kann er Risiken erfassen und deren wirtschaftliche Auswirkungen bei der weiteren Projektumsetzung berücksichtigen. So kann das Projekt über den Lebenszyklus nach technischen und wirtschaftlichen Kriterien umgesetzt und gesteuert werden.

Privates Kapital sorgt für Effizienz

Allein in die ersten sechs ÖPP-Projekte im Bundesfernstraßenbau (A-Modelle) sind bereits ca. 2 Mrd. Euro an privatem Kapital geflossen. Und der private Kapitaleinsatz entlastet nicht nur die öffentlichen Haushalte, sondern schafft auch den Anreiz für eine effiziente Projektabwicklung. Ausufernde Kosten und langwierige Bauzeiten können daher anders als bei vielen Großprojekten vermieden werden. Gleichzeitig sichern die langen Vertragslaufzeiten eine dauerhaft hohe Qualität und sorgen für einen Innovationsanreiz in Bau, Erhaltung und Betrieb.

Auch die beiden F-Modell-Projekte sind aus der Sicht des öffentlichen Auftraggebers positiv zu beurteilen. Die Bauvorhaben wurden qualitativ hochwertig und im Zeitrahmen umgesetzt, Betrieb und Qualität der Verkehrsabwicklung sind vorbildlich. Dagegen haben sich die Erwartungen der privaten Investoren hinsichtlich der Akzeptanz durch die Nutzer nicht erfüllt.

Seit der Verabschiedung des Fernstraßenbauprivatfinanzierungsgesetzes (FStrPrivFinG) im Jahr 1994 können sowohl "Sonderbauten", also Brücken, Tunnel und Pässe, im Zuge von Bundesautobahnen und Bundesstraßen als auch mehrstreifige Bundesstraßen privat gebaut, erhalten und betrieben sowie finanziert werden. Ein privater Partner erhält die Konzession, für einen bestimmten Zeitraum (üblicherweise 30 Jahre) das Sonderbauwerk oder den Abschnitt einer Bundesstraße zu betreiben.

Der private Partner refinanziert seine Ausgaben bei einem F-Modell, indem er selbst vom Nutzer eine Maut erhebt. Die Höhe dieser Maut ist genehmigungspflichtig. Daneben kann der Bund das Projekt mit einer Anschubfinanzierung unterstützen.

Zu den Vorteilen des F-Modells gehören:

- Frühzeitige Realisierung von Maßnahmen im Bereich der Bundesfernstraßen
- Haushaltsentlastung durch Finanzierung über Nutzergebühren
- Entlastung der öffentlichen Hand von Betrieb und Erhaltung
- Vollständige Nutzerfinanzierung, da auch leichte Lkw und Pkw eine projektspezifische Mautgebühr zu zahlen haben

Mit dem Warnowtunnel in Rostock (Eröffnung 2003) sowie dem Herrentunnel in Lübeck (Eröffnung 2005) wurden bisher zwei Projekte realisiert. Ein weiteres Projekt wurde mit der neuen Strelasundquerung zur Verbindung der Insel Rügen mit dem Fest-

land ausgeschrieben. Die Ausschreibung wurde jedoch aufgehoben, da kein prüf- und wertbares Angebot eingegangen ist. Daraufhin wurde die Strelasundbrücke konventionell realisiert und konnte Ende des Jahres 2007 für den Verkehr freigegeben werden.

Im Rahmen der Evaluierung der F-Modelle hat die VIFG in Zusammenarbeit mit Beratern, die bei den Projekten mitgewirkt haben, ein Gutachten für das BMVI erstellt. Hierin wurde herausgearbeitet, dass sich die Erwartungen mit den drei bisher ausgeschriebenen Projekten nicht erfüllt haben. Die geringe Anzahl von Projekten sowie ihre wirtschaftliche Entwicklung werden auf folgende Gründe zurückgeführt:

- Bei den Nutzern besteht eine geringe Mautakzeptanz und die prognostizierten Verkehrsmengen waren zu hoch.
- Verkehrsmengen- und Baugrundrisiken als zentrale Risiken werden weitestgehend vom Privaten getragen.
- Der Anwendungsbereich des FStrPrivFinG wird in Bezug auf die Projektentwicklung und -strukturierung nicht ausgeschöpft.
- Bei der Projektauswahl und -entwicklung wurden Eignungs- und Tragfähigkeitskriterien nicht ausreichend berücksichtigt. Dagegen schien das F-Modell die Gelegenheit für eine Realisierung konventionell nicht zu finanzierender Projekte zu bieten.
- Die Refinanzierung ist mit Unsicherheiten behaftet, da bei der Bestimmung der Mauthöhe nicht auf bekannte Maßstäbe zurückgegriffen werden konnte und sich die bisherigen Mautfestsetzungsverfahren als überaus komplex erwiesen haben.

Demnach wurden die vorhandenen Spielräume im FStrPrivFinG für eine individuell optimale Projektstrukturierung in den bisherigen Projekten bei weitem noch nicht ausgeschöpft. Die wesentlichen wirtschaftlichen und rechtlichen Parameter sind in zukünftigen Projekten daher sehr viel stärker auszudifferenzieren als bisher. Eine flexible Anwendung des Betreibermodells ergibt sich unter anderem durch nachfolgende Spielräume:

- Eine längere Konzessionslaufzeit entlastet die Refinanzierungsstruktur und ermöglicht niedrigere Mautsätze und damit eine höhere Mautakzeptanz beim Nutzer.
- Die Integration weiterer Vergütungselemente, beispielsweise mit einem Verfügbarkeitscharakter, kann die Verkehrsmengenrisiken mindern.

- Eine Anschubfinanzierung kann anstelle eines Einmalbeitrags flexibel zur Verfügung gestellt werden, beispielsweise zur Entlastung des Verkehrsmengenrisikos in der Frühphase durch garantierte Mindesteinnahmen.
- Zusätzliche Anreize für den Privaten zur Realisierung von Effizienzpotenzialen können auch in der öffentlichen Wahrnehmung zu einer besseren Akzeptanz des F-Modells führen.

Mit dem Fernstraßenbauprivatfinanzierungsgesetz (FStrPrivFinG) wurde eine Möglichkeit geschaffen, große Sonderbauwerke im Straßensektor mit haushaltsexternen Mitteln über eine Nutzermaut zu finanzieren und zu realisieren.

Vor dem Hintergrund der Auswertung mit den Erfahrungen der bisherigen F-Modelle begrüßen wir es, dass über neue Ausgestaltungsformen für den Einsatz einer Nutzermaut als Finanzierungselement zur Umsetzung großer Infrastrukturmaßnahmen nachgedacht wird.

3 Zielsetzung für eine integrierte staatliche Realisierungs- und Betriebsgesellschaft

Entsprechend dem vorliegendem Vermerk für eine integrierte staatliche Realisierungs- und Betriebsgesellschaft nach dänischem Vorbild zur Realisierung einer westlichen Elbquerung im Zuge der BAB 20 werden mit dem Modell vor allem zwei Ziele verfolgt:

- Haushaltsentlastung durch Finanzierung über Nutzergebühren
- Nutzung der niedrigeren öffentlichen Finanzierungskosten gegenüber einer privaten Finanzierung im Rahmen eines F-Modells

4 Öffentliche Finanzierung und Projektwirtschaftlichkeit

Die Höhe der Zinsen als Preis für privaten Kapitaleinsatz drückt die Einschätzung der Kapitalgeber über das mit dem Projekt verbundene Risiko einer termin- und kostensicheren baulichen Umsetzung, einer vereinbarten Qualität und Verfügbarkeit der Strecke über die Laufzeit und ggfls. über die zu erwartenden Einnahmen aus. Daraus resultiert ein starker Anreiz, das Projekt eng zu steuern, ein umfassendes Risikomanagement zu betreiben und einen umfassenden und transparenten Controllingprozess aufzusetzen.

Im Gegensatz dazu ist die Zinshöhe bei öffentlicher Finanzierung unbestritten niedriger. Daher stellen die Höhe der Finanzierungskosten aufgrund des öffentlichen Selbstversicherungsansatzes keinen Indikator für das Risikomaß eines Projektes dar.

Da die Risiken eines Projektes ja nicht einfach verschwinden, wenn die öffentliche Hand baut, wird der Preis für die vermeintlich billigere öffentliche Finanzierung aber auch in konventionellen Projekten gezahlt: längere Bauzeiten, deutliche Kostenüberschreitungen und Qualitätsmängel. Dieser Mechanismus kann bei öffentlichen Großprojekten wie dem Berliner Flughafen jeden Tag beobachtet werden. Nicht ohne Grund ist hierzu eine Reformkommission „Bau von Großprojekten“ durch das BMVI eingerichtet worden. Die vermeintlich höheren Finanzierungskosten des Privaten sind wirtschaftlich die Versicherungsprämie für eine kosten- und terminsichere Realisierung.

Daher bietet der öffentliche Finanzierungsprozess keine Anreize für, eine vergleichbare Steuerung, ein projektbezogenes Risikomanagement und ein enges Controlling wie in einem privatwirtschaftlich finanzierten ÖPP-Projekt aufzubauen.

Mit dem dänischen Modell Sund&Baelte A/S, die als Holdinggesellschaft verschiedenste Tochtergesellschaften mit der Umsetzung von Mautprojekten beauftragt, verbleiben erst einmal alle Risiken (Verkehrsmengen-, Baugrund- und Baurisiken) im öffentlichen Bereich. Letztendlich werden damit alle Risiken auf die Nutzer abgewälzt, die bei Kostensteigerungen im Projekt entweder höhere Mautsätze zahlen oder über einen längeren Zeitraum als die ursprünglich kalkulierte Refinanzierungsdauer Maut entrichten müssen.

Die Einbeziehung einer staatlichen Infrastrukturgesellschaft sollte daher insbesondere auf die Übernahme des Verkehrsmengenrisikos abgestellt werden. Bau- und Baugrundrisiken sowie Betriebsrisiken sollten dagegen weiterhin im Privatsektor verbleiben. Dies entspricht dem im Vermerk dargestellten Geschäftsmodell einer staatlichen Finanzierungsgesellschaft (Vermerk S. 14 und 15). Es ist daher aus wirtschaftlicher Sicht nicht ausschließlich auf die Zinshöhe abzustellen, vielmehr sind Geschäftsmodell, Wirtschaftlichkeit und privatwirtschaftliche Tragfähigkeit synchron zu strukturieren und quantitativ zu bewerten.

5 Beurteilung des Modells einer staatlichen Finanzierungsgesellschaft

Eine Realisierung der Elbquerung als ausschließlich privatwirtschaftliches Projekt auf Basis des bestehenden FStrPrivFinG (F-Modell) ist grundsätzlich denkbar. Im Rahmen eines solchen Modells übernimmt der private Investor die Verkehrsmengen-, Finanzierungs-, Planungs-, Bau- und Teile des Baugrundrisikos. Vor dem Hintergrund der Erfahrungen mit den bisherigen F-Modell-Projekten Warnowquerung (Rostock) und Herrentunnel (Lübeck) erscheint es zumindest schwierig, einen Privaten Investor zu finden, der neben den Bau- und Baugrundrisiken auch das Verkehrsmengen- und das Erlösrisiko übernimmt.

Die starre Konzessionslaufzeit von 30 Jahren führt mit Blick auf die eigentliche Lebensdauer der Bauwerke von bis zu 90 Jahren zu überhöhten jährlichen Abschreibungen und damit zu höheren Mautsätzen, die wiederum die Verkehrsnachfrage verringern (vgl. hierzu Sachstandsbericht zum F-Modell, VIFG, PwC und Servatius RA im Auftrag des BMVBS, 2008).

Hier knüpft das im Vermerk skizzierte, aber nicht weiter geprüfte Geschäftsmodell der Einbindung einer staatlichen Finanzierungsgesellschaft in die Realisierung der westlichen Elbquerung an. Mit diesem Modell und den im Vermerk aufgeführten rechtlichen Anpassungen des FStrPrivFinG kann folgende Struktur erreicht werden:

- Haushaltsentlastung durch Finanzierung über Nutzergebühren
- Nutzung der niedrigeren öffentlichen Finanzierungskosten gegenüber einer privaten Finanzierung im Rahmen eines F-Modells
- Übertragung der Baugrund-, Bau- und Betriebsrisiken auf einen privaten Betreiber

Durch die Einbindung der staatlichen Finanzierungsgesellschaft wird auf diese Weise ein 2-Ebenen Modell gestaltet (vgl. Besteller-Strukturen im ÖPNV). Während die staatliche Finanzierungsgesellschaft das wirtschaftliche Risiko trägt und die Finanzierung bereitstellt, können private Partner im Auftrag der staatlichen Finanzierungsgesellschaft langfristig Bau, Betrieb und Erhaltung auf Basis von Verfügbarkeitsstrukturen übernehmen. Eine solche Struktur gewährleistet grundsätzlich auch eine bessere Einbeziehung des Mittelstandes. Auf diese Weise können die Gesamtrisikokosten verringert und eine bessere Wirtschaftlichkeit erreicht werden.

Die Finanzierung des Projektes über die staatliche Finanzierungsgesellschaft führt zu optimierten Finanzierungsstrukturen und reduziert die Finanzierungskosten. Als staatliche Gesellschaft kann das Fremdkapital zu deutlich geringeren Margen aufgenommen und eine deutlich bessere Wirtschaftlichkeit des Projektes erreicht werden.

Die Risikoverteilung ggü. einem F-Modell verändert sich, da die staatliche Finanzierungsgesellschaft Risiken übernimmt, die ansonsten dem Privaten übertragen werden. Als Finanzierungs- und Konzessionsgesellschaft kann die staatliche Finanzierungsgesellschaft als Finanzierungsschirm für die privaten Dienstleister fungieren und für die notwendige Liquidität sorgen.

Damit ist dieses Modell von der Risikostruktur zwischen dem F-Modell und der konventionellen Realisierung einzuordnen. Die Hauptrisiken aus Planung, Bau, Betrieb und Erhaltung werden weiterhin weitgehend an den Privatsektor übertragen, während das Auslastungsrisiko von staatlicher Seite getragen wird.

Die Refinanzierung des Projektes über Nutzerentgelte ist weiterhin eine notwendige Voraussetzung für das skizzierte Modell. Um die Refinanzierung der Investitionen und des Betriebs sicherzustellen, wird weiterhin die Bemaßung des Projektes (Tunnel oder Brücke) benötigt. Um die Risikoübernahme durch die staatliche Finanzierungsgesellschaft abzusichern kann eine Konzessionslaufzeit gewählt werden, die über die bisherigen Projektzuschnitte von 30 Jahren hinausgeht. Damit wird ein hohes Flexibilisierungspotential für die Projektgestaltung und die Finanzierungsstrukturen erreicht. Gleichzeitig kann die Mauthöhe für den Nutzer reduziert werden, was insgesamt wirtschaftlich abzuwägen ist.

6 Fazit

Die Einbeziehung einer staatlichen Infrastrukturgesellschaft sollte wie beschrieben insbesondere auf die Übernahme des Verkehrsmengenrisikos abgestellt werden. Bau- und Baugrundrisiken sowie Betriebsrisiken sollten dagegen weiterhin im Privatsektor verbleiben.

Mit dem Modell einer staatlichen Finanzierungsgesellschaft können die Vorteile einer Haushaltsentlastung durch die Finanzierung über Nutzergebühren und die Nutzung der niedrigeren öffentlichen Finanzierungskosten gegenüber einer privaten Finanzierung im Rahmen eines F-Modells mit den Vorteilen eines privatwirtschaftlichen Betrei-

bermodells und der damit verbundenen Übertragung der Baugrund-, Bau- und Betriebsrisiken auf einen Privaten verbunden werden.

Berlin, 15. September 2014

VIFG VerkehrsInfrastrukturFinanzierungsGesellschaft mbH
Georgenstraße 25, 10117 Berlin
Prof. Torsten R. Böger, Geschäftsführer
Torsten.Boeger@vifg.de
Telefon 0049 (30) 52 002 6210

7 Anlage: Projektsteckbriefe F-Modell Warnowquerung, F-Modell Herrentunnel

Projekte nach dem F-Modell

Das F-Modell Warnowtunnel



Zeitplan

Status:	In Betrieb
Ausschreibung:	Dez. 1994
Baubeginn:	März 2000
Konzessionsbeginn:	Betrieb seit Sept. 2003
Konzessionsdauer:	Seit Juli 2006: 50 Jahre
Bauzeit:	3,5 Jahre

Stand: Dezember 2008

Quelle: Infra-News / Warnowquerung GmbH & Co. KG

Projekt-Details

Streckenabschnitt:	Unterquerung der Warnow im Zuge der B 105
Länge:	4 km, einschl. Tunnelbauwerk von 790 m (4 Fahrspuren)
Projektvolumen:	215 Mio. €; Baukosten 157 Mio. €
Konzessionsnehmer:	Bouygues Travaux Publics S.A. (30%) / Macquarie Infrastructure Group (MIG) (70%)
Projektgesellschaft:	Warnowquerung GmbH & Co. KG http://www.warnowquerung.de/
Kapitalgeber:	Leading (1999): Deutsche Bank / Nord LB / KfW per Sept. 2008: Deutsche Bank London / ING / Merrill Lynch / NIBC / Sumitomo / Swedbank / DePfa Dublin / DBLux / HeLaBa / KfW / EIB / Camulus Master Fund / DVB
Berater Finanzierung:	DB Luxemburg, Luxemburg
Berater Recht:	Görg Rechtsanwälte, Berlin

Finanzierungs-Details

Fremdkapital (total) 2006:	160 Mio. €	Eigenkapital (total):	41 Mio. €
• Senior Debt:	52 Mio. €	EK-Quote:	20 %
• Mezzanine Debt:	31 Mio. €	Anschubfinanzierung:	keine
• Subordinated Debt:	77 Mio. €		

Projekte nach dem F-Modell

Das F-Modell Herrentunnel



Quelle: Herrentunnel Lübeck GmbH & Co. KG

Zeitplan

Status:	In Betrieb
Ausschreibung:	März 1997
Baubeginn:	Okt. 2001
Konzessionsbeginn:	Sept. 2005
Konzessionsdauer:	30 Jahre
Bauzeit:	4 Jahre

Stand: Dezember 2008

Quelle: Infra-News / Herrentunnel Lübeck GmbH & Co. KG

Projekt-Details

Streckenabschnitt:	Unterquerung der Trave im Zuge der B 75 / B 104, Lübeck
Länge:	2,1 km, einschl. Tunnelbauwerk von ca. 780 m
Investitionsvolumen:	180 Mio. €
Konzessionsnehmer:	Bilfinger Berger / HochTief (zu je 50%)
Projektgesellschaft:	Herrentunnel Lübeck GmbH & Co. KG http://www.herrentunnel.de
Kapitalgeber:	HSH Nordbank AG und KfW mit weiterer Syndizierung Ebenfalls beteiligt ist die Europäische Investitionsbank (EIB)
Berater Finanzierung:	k. A.
Berater Recht:	Freshfields Bruckhaus Deringer LLP

Finanzierungs-Details

Mittelherkunft (ohne EK):	158 Mio. €	Eigenkapital (total):	22 Mio. €
• Innenfinanzierung:	12 Mio. €	EK-Quote:	12 %
• Sockelbetrag:	90 Mio. €	Marge:	-- bps
• KfW-Darlehen:	28 Mio. €		
• Kommerzielles Darlehen:	28 Mio. €		