

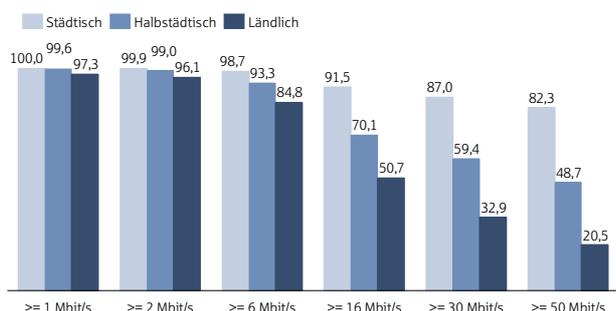
Finanzierungsansätze Breitbandausbau

Breitbandversorgung wesentlich zur Hebung von Zukunftspotenzialen

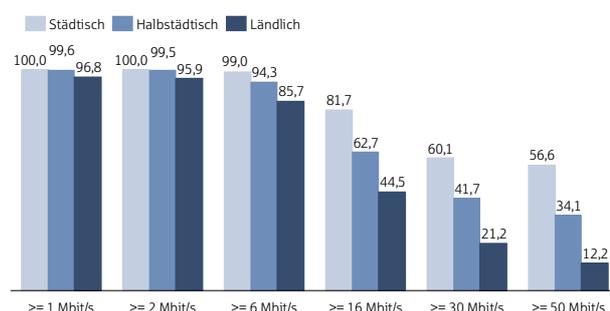
Wettbewerbsfähige Volkswirtschaften und Regionen benötigen eine moderne, leistungsfähige Infrastruktur. Neben der Verkehrs- und Energieinfrastruktur zählt hierzu die Kommunikationsinfrastruktur. Dies gilt insbesondere vor dem Hintergrund von Entwicklungen wie Industrie 4.0, Smart Energy, Smart Home, e-Government oder Telemedizin, denen erhebliche Umsatz- und Effizienzpotenziale zugesprochen werden. Deren Ausnutzung setzt jedoch eine flächendeckende Versorgung der Bevölkerung mit Breitbandanschlüssen voraus, da sie den schnellen Austausch von hohen Datenvolumina benötigen.

Diese Voraussetzung ist derzeit noch nicht erfüllt. Sowohl in Deutschland als auch in Sachsen-Anhalt existiert noch eine Ausbau-/Versorgungslücke. Deren Schließung ist zwar volkswirtschaftlich vorteilhaft¹, doch stellt sich vielfach die Frage nach einem adäquaten Finanzierungsmodell. Dieser Frage wird im Folgenden nachgegangen.

Breitbandverfügbarkeit in Deutschland Mitte 2014 nach Gemeindeprägung



Breitbandverfügbarkeit in Sachsen-Anhalt Mitte 2014 nach Gemeindeprägung



Quelle: TÜV Rheinland, Bundesministerium für Verkehr und digitale Infrastruktur: Bericht zum Breitbandatlas Mitte 2014; NORD/LB Research

Die Versorgungslücke besteht im ländlichen Raum

Bei näherer Betrachtung der Versorgungslücken fällt auf, dass diese in erster Linie im ländlichen Raum existieren. Diesbezüglich hat es in Sachsen-Anhalt eine leichte Verbesserung gegeben:²

- ◆ Die Anzahl der Haushalte im ländlichen Raum, die auf einen Breitbandanschluss mit mindestens 30 Mbit/s zugreifen können, ist von 17,4% Ende 2013 auf 21,2% Mitte 2014 gestiegen.
- ◆ Bei mindestens 50 Mbit/s stieg der Anteil der Haushalte von 10,0% auf 12,2%.

Damit bleibt nach wie vor eine deutliche Lücke von 78,8% bei 30 Mbit/s bzw. 87,8% bei 50 Mbit/s bestehen. Diese stellen wirtschaftspolitisch und regionalwirtschaftlich ein Risiko dar, da 64,5% der Bruttowertschöpfung des verarbeitenden Gewerbes im ländlichen Raum erwirtschaftet werden.³ Ein mangelhafter Breitbandausbau könnte sich demzufolge negativ auf Standortentscheidungen und in der Folge auf Bevölkerungsstruktur und regionale Disparitäten auswirken.

Dr. Eberhard Brezski
+49 511 361 2972
eberhard.brezski@nordlb.de

¹ NORD/LB Sachsen-Anhalt Report: Breitbandausbau: Dynamisch wachsend und volkswirtschaftlich positiv, März 2015

² Quelle: TÜV Rheinland, Bericht zum Breitbandatlas Ende 2013; Bericht zum Breitbandatlas Mitte 2014

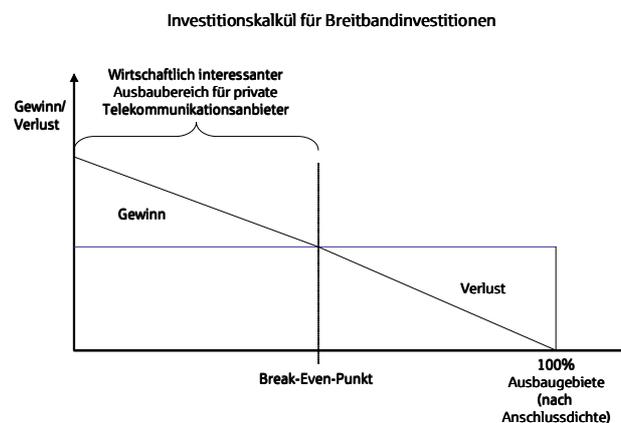
³ IW Consult GmbH: Die Zukunft des ländlichen Raums – Industrie und Fachkräfteversorgung

Bei privaten TK-Anbietern besteht wegen fehlender Wirtschaftlichkeit nur ein geringes Interesse zum Ausbau des ländlichen Raums

Damit stellt sich die Frage nach der Finanzierung des Breitbandausbaus vor allem im ländlichen Raum und der investierenden Akteure. Bei den Akteuren sind zunächst die bestehenden privaten Telekommunikationsunternehmen anzuführen, die bislang vor allem in städtischen und halbstädtischen Gemeindeprägungen den Breitbandausbau vorgebracht haben. Für den ländlichen Raum sehen sich diese Unternehmen in der Regel einer Wirtschaftlichkeitslücke gegenüber, die den privatwirtschaftlichen Ausbau bremst. Daran ändert auch der verfassungsrechtliche Universaldienstauftrag nach Art. 87f Grundgesetz nichts, der die Gewährleistung flächendeckend angemessener und ausreichender Dienstleistungen im Bereich der Telekommunikation vorsieht, die aber privaten Unternehmen überträgt.⁴ Dies liegt darin begründet, dass der bisherige flächendeckende Ausbaustandard (ca. 2 Mbit/s) nach Expertenmeinung kein Universaldienstdefizit erkennen lässt.⁵ Insoweit besteht auch keine Notwendigkeit, die Schaffung eines flächendeckenden Breitbandangebots als staatliche Aufgabe vorzugeben, was wiederum dazu führt, dass der Universaldienstmechanismus im Telekommunikationsgesetz nicht aktiviert werden kann.

Private Telekommunikationsanbieter können und müssen daher als Unternehmen ihre Breitbandausbauentscheidungen vor dem Hintergrund eines Wirtschaftlichkeitskalkül treffen, was zu den angeführten Versorgungslücken in ländlichen Gemeindeprägungen beiträgt. Dies darf nach den Aussagen der Bundesnetzagentur freilich nicht dazu führen, dass diese einerseits „Rosinenpickerei“ betreiben und andererseits gerade im ländlichen Raum angesichts des Wettbewerbsdrucks durch kommunale Initiativen einen parallelen Breitbandausbau finanzieren.⁶

Wirtschaftlichkeitskalkül führt bei privaten Anbietern zu Ausbaulücken



Quelle: WIK-Consult

Drei Faktoren sind beim Wirtschaftlichkeitskalkül wesentlich

Relevante Aspekte des Wirtschaftlichkeitskalküls sind unter anderem:⁷

- ◆ Die Kosten des Ausbaus. Diese sind im ländlichen Raum höher, was dazu führt, dass Netze nicht wirtschaftlich doppelt aufgebaut werden können.
- ◆ Die Nachfrage nach Breitbandanschlüssen ist im ländlichen Raum aufgrund der demografischen Gegebenheiten niedriger und nur begrenzt ausbaubar.
- ◆ Die Höhe der erzielbaren Preise bei gegebener Marktpenetration. In den ländlichen Räumen sind in der Regel keine höheren Preise durchsetzbar als in Städten.

⁴ Konkretisiert wird dies vor allem im Telekommunikationsgesetz.

⁵ Vgl. Inderst, Kühling, Neumann, Peitz: Ökonomische und rechtliche Rahmenbedingungen zum Ausbau und zur Finanzierung von Breitband-Hochleistungsinfrastrukturen in dünn besiedelten Gebieten, Bad Honnef 2011

⁶ Handelsblatt: Regulierer beklagen „Rosinenpickerei“ beim Breitbandausbau, 9.2.2015

⁷ Vgl. Inderst, Kühling, Neumann, Peitz: a.a.O.; NORD/LB: a.a.O.

Kommunen und Landkreisen kommt beim Breitbandausbau eine hohe Bedeutung zu

Vor diesem Hintergrund kommt den kommunalen Gebietskörperschaften (Städte, Gemeinden, Landkreise) eine hervorgehobene Bedeutung bei der Schließung der Versorgungslücke zu. Diese müssen hierbei allerdings eine Reihe von Rahmenbedingungen berücksichtigen, die nicht zuletzt daraus resultieren, dass der Breitbandausbau – auch wenn die Bundesregierung diesen im Rahmen des Koalitionsvertrages als Schlüsselaufgabe sieht – rechtlich keine Daseinsvorsorge⁸ darstellt. Die Rahmenbedingungen betreffen die folgenden drei Aspekte:

- ◆ Kommunalrechtliche Vorgaben in Bezug auf die Wirtschaftliche Betätigung von Kommunen. Diese sind in Sachsen-Anhalt im § 128 KVG LSA⁹ geregelt.
- ◆ Die Leitlinien der EU für die Anwendung der Vorschriften über staatliche Beihilfen im Zusammenhang mit dem schnellen Breitbandausbau.¹⁰
- ◆ Die Förderrichtlinien des Landes bezüglich des Breitbandausbaus.

Alle drei Punkte werden im Folgenden kurz diskutiert, bevor nachfolgend mögliche Finanzierungsmodelle skizziert werden.

Das KVG LSA gestattet den Breitbandausbau durch kommunale Gebietskörperschaften

Nach § 128 KVG LSA dürfen Kommunen nur Unternehmen errichten, erwerben oder wesentlich erweitern, wenn und soweit

- ◆ der öffentliche Zweck dies rechtfertigt,
- ◆ die Unternehmen nach Art und Umfang in einem angemessenen Verhältnis zu der Leistungsfähigkeit der Kommunen und zum voraussichtlichen Bedarf stehen wird,
- ◆ der Zweck nicht besser und wirtschaftlicher durch einen anderen erfüllt wird oder erfüllt werden kann.

Der Betrieb von Telekommunikationsleistungsnetzen einschließlich der Telefondienstleistungen ist nach dem Gesetz kein öffentlicher Zweck, so dass Kommunen dort nicht wirtschaftlich tätig werden dürfen. Die alleinige Verlegung von Leerrohren mit oder ohne Glasfaserkabel (passive Komponenten) mit einer entgeltlichen Überlassung an private Telekommunikationsunternehmen, kann aber auch durch die Vorschriften zur Verwaltung kommunalen Vermögens abgedeckt sein, solange nicht die unternehmerische Tätigkeit im Vordergrund steht.¹¹ Insoweit wäre dies nicht als wirtschaftliche Tätigkeit im Sinne des § 128 KVG LSA zu interpretieren. Allerdings sollte auch die Vereinbarkeit mit dem Subsidiaritätsprinzip nach § 128 KVG LSA bei Vorlage eines Marktversagens und dem öffentlichen Interesse im Sinne einer Wirtschaftsförderung und Standortsicherung möglich sein.

Der zweite Punkt bedeutet, dass eine Kommune keine unüberschaubaren und nicht kalkulierbaren Risiken auf sich nehmen darf. Ob und inwieweit dies vorliegt, hängt letztlich vom gewählten Finanzierungsmodell ab. Grundsätzlich müssen Kommunen und Landkreise in Sachsen-Anhalt, genau überprüfen, welches Finanzierungsmodell für sie geeignet ist. In der Regel werden sie Modelle benötigen, die sie entweder durch Förderungen entlasten oder aber eine Gegenfinanzierung über Einnahmen (z.B. Pachten von einem potenten Partner) vorsehen.

Die Errichtung von Telekommunikationsnetzen kann folglich durch Kommunale Gebietskörperschaften erfolgen. Insbesondere Betreibermodelle oder auch die Förderung privatwirtschaftlicher Aktivitäten sollten mit dem KVG LSA vereinbar sein.

⁸ Trotz dieser rechtlichen Einschätzung wird der Breitbandausbau von vielen Experten als eine Art Daseinsvorsorge interpretiert, da ohne flächendeckenden Breitbandausbau eine deutliche Verschärfung regionaler Disparitäten droht. Hierbei handelt es sich jedoch um eine politische Wertung, die die grundsätzliche Bedeutung dieser Technologie betont.

⁹ KVG LSA = Kommunalverfassungsgesetz des Landes Sachsen-Anhalt

¹⁰ Mitteilungen der Kommission 2013/C 25/01

¹¹ Quelle: MICUS: Telekommunikationsnetze in kommunaler Trägerschaft sind kein Problem; Wittler, von Detten: Zulässigkeit kommunalen Breitbandausbaus, in: Behörden Spiegel, vom 5.6.2012

Die Konformität von kommunalen Projekten kann nur im Rahmen von Ausschreibungen überprüft werden

Die Leitlinien der EU zur Gewährung von Beihilfen im Zusammenhang mit dem schnellen Breitbandausbau basieren auf Artikel 107 Absatz 1 AEUV. Danach ist beim Bau einer Breitbandinfrastruktur durch Kommunale Gebietskörperschaften von einer Beihilfe auszugehen, wenn dieses Netz anschließend für die Nutzung durch Breitbandinvestoren oder –betreiber geöffnet wird. Die relevante Frage ist damit, ob eine Beihilfe mit den Regeln des Binnenmarktes vereinbar ist. Zur Beantwortung lassen sich im Wesentlichen zwei Ansätze heranziehen:

- ◆ Tatbestandsausschluss: Sofern nachgewiesen werden kann, dass private Investoren nicht in der Lage sind, in naher Zukunft¹² eine angemessene Breitbandabdeckung für alle Bürger bereitzustellen, so kann die Erstellung einer passiven, neutralen und offenen Infrastruktur als Dienstleistung vom allgemeinen wirtschaftlichen Interesse im Sinne des Altmark-Urteils betrachtet werden und dem mit der Durchführung beauftragten Unternehmen können Ausgleichszahlungen zur Finanzierung der Wirtschaftlichkeitslücke gewährt werden.
- ◆ Überprüfung der Voraussetzungen für Binnenmarktkonforme Beihilfen nach Artikel 107 Absatz 3 AEUV:
 1. Beitrag zur Erreichung von Zielen von gemeinsamem Interesse.
 2. Nicht zufriedenstellendes Marktergebnis aufgrund von Marktversagen oder wesentlichen Ungleichheiten. In der Regel nur durch Ausschreibungen feststellbar.
 3. Eignung des Instrumentes der staatlichen Beihilfe. Setzt ebenfalls Ausschreibungen voraus, da nur dann festgestellt werden kann, ob eine Versorgungslücke lediglich durch staatliche Förderung geschlossen werden kann.
 4. Vorliegen eines Anreizeffektes. Dieser ist immer dann gegeben, wenn die Breitbandinvestition im gleichen Zeitraum nicht ohne staatliche Hilfe getätigt worden wäre.
 5. Beschränkung auf ein Minimum.
 6. Begrenzte negative Auswirkungen. Durch die Beihilfe darf nicht die Rentabilität der Investitionen von Wettbewerbern wesentlich beeinflusst werden.
 7. Transparenz. Dieses Kriterium setzt ebenfalls eine Ausschreibung voraus.

Wesentliche Voraussetzung in beiden Ansätzen ist, dass es sich bei den betreffenden Gebieten um „weiße Flecken“ oder zumindest „graue Flecken“ handelt.¹³ Eine weitere zentrale Voraussetzung ist, dass auf der Vorleistungsebene (passive Infrastruktur) ein diskriminierungsfreier Zugang für alle interessierten Betreiber existiert.

Die Überprüfung der EU-Leitlinien ist demzufolge komplexer als die Überprüfung der Kriterien nach KVG LSA und setzt Ausschreibungen voraus. Allerdings hat die EU-Kommission mit der am 1.7.2014 in Kraft getretenen Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung (AGVO) eine Erleichterung für öffentliche Investitionen in den Breitbandausbau geschaffen. In dieser Verordnung werden Voraussetzungen definiert, die eine Anmeldung der Breitbandförderung bei der EU-Kommission entbehrlich machen. Wichtige Kriterien sind unter anderem das Feststellen eines Marktversagens, das Vorliegen eines Weißen Flecks sowie eine offene, transparente und diskriminierungsfreie Ausschreibung. Unabhängig von der AGVO ist jedoch eine saubere Analyse des Beihilferechts bei den einzelnen Vorhaben.

¹² In der Regel 3 Jahre.

¹³ Weiße Flecken sind Gebiete, in denen keine Breitbandinfrastruktur vorhanden ist und wahrscheinlich auch in naher Zukunft keine Breitbandinfrastruktur aufgebaut wird. Graue Flecken sind Gebiete, in denen ein Netzbetreiber vertreten ist aber in naher Zukunft voraussichtlich kein weiteres Netz aufgebaut wird, welches angemessene Dienste zur Deckung des Bedarfs von Bürgern und Unternehmen anbietet.

Sachsen-Anhalt hat im März diesen Jahres eine Förderrichtlinie zum Breitbandausbau veröffentlicht

Die Förderkulisse für den Breitbandausbau in Sachsen-Anhalt basiert im Wesentlichen auf einen Runderlass der Landesregierung vom 20.2.2015, in welchem die Förder Richtlinien des Landes festgehalten sind.¹⁴ Diese setzt auf den einschlägigen EU-Vorschriften und –Förderprogrammen auf und beinhaltet im wesentlichen die folgenden Elemente:

- ◆ Gefördert werden der Fehlbedarf der Investitionskosten für den Ausbau einer passiven Breitbandinfrastruktur (Deckungslücke), Investitionskosten für Baumaßnahmen im Breitbandbereich, Investitionskosten der Betreiber von Breitbandnetzen für Ausbau von Zugangnetzen und Kosten der begleitenden Planungs- und Beratungskosten.
- ◆ Die Höhe der Zuwendung aus ELER- und EFRE-Mittel beträgt 80% der zuwendungsfähigen Ausgaben.
- ◆ Diese sollen durch die auf das Land entfallenden Mittel aus der Auktion der 700-MHz-Frequenzen aufgestockt werden und damit der Eigenanteil auf rund 10% verringert werden.
- ◆ Zuwendungsempfänger sind kreisangehörige Gemeinden, Verbandsgemeinden, kreisfreie Städte Landkreise und Zweckverbände.
- ◆ Das maximale Fördervolumen beträgt je Vorhaben EUR 10 Mio.

Die Landesregierung ist damit in Bezug auf die zu wählenden und im Nachgang skizzierten Finanzierungsmodelle offen, so dass die kommunalen Gebietskörperschaften gemäß ihren Präferenzen entscheiden können.

Ergänzt wird diese Richtlinie durch eine nahezu eine in diesen Aspekten weitgehend gleichgelagerte Förderrichtlinie zum Ausbau von Hochgeschwindigkeitsnetzen in Gewerbe- und Kumulationsgebieten¹⁵ des Landes Sachsen-Anhalt, die im Jahr 2013 von EU geprüft und angenommen wurde.¹⁶

Trotz Förderprogramme werden Kommunen noch Eigenmittel aufbringen müssen, was im Einzelfall problematisch werden kann

Unabhängig von der konkreten finanziellen Ausgestaltung der Förderprogramme, die noch durch Erlöse aus der bevorstehenden Auktion der 700-MHz-Frequenzen aufgestockt werden sollen, kann aber bereits an dieser Stelle festgehalten werden, dass die kommunalen Gebietskörperschaften in einer nicht unerheblichen Höhe (mind. 10% der zuwendungsfähigen Aufwendungen) auch Eigenmittel aufbringen werden müssen.

Auch wenn sich der Finanzierungssaldo der sachsen-anhaltinischen Gebietskörperschaften in Summe seit 2006 positiv darstellt, dürfte dies keineswegs bei allen kommunalen Gebietskörperschaften einfach sein. Nach wie vor haben viele Kommunen und Landkreise eine ausgesprochen angespannte Haushaltssituation, die entsprechende Finanzierungen erschwert. Dies gilt erst recht vor dem Hintergrund, dass oft genug auch in anderen Bereichen (z.B. Straßen, Schulen, Kindergärten etc.) ein Investitionsstau vorliegt, dessen Beseitigung finanzielle Mittel bindet.

Vor allem Gebietskörperschaften, die vom Stark II-Programm des Landes profitiert haben, dürfte die Aufbringung eigener Mittel nicht einfach fallen – zumal sie sich zu Konsolidierungsmaßnahmen verpflichtet haben. Allerdings unterstützt die Landesregierung auch diese Kommunen, indem sie den Breitbandausbau – obwohl es sich juristisch um eine freiwillige Aufgabe handelt – als Daseinsvorsorge betrachtet. Kreditaufnahmen der Kommunen zum Zwecke des Breitbandausbaus dürften damit durch die Kommunalaufsicht wohlwollender geprüft werden.

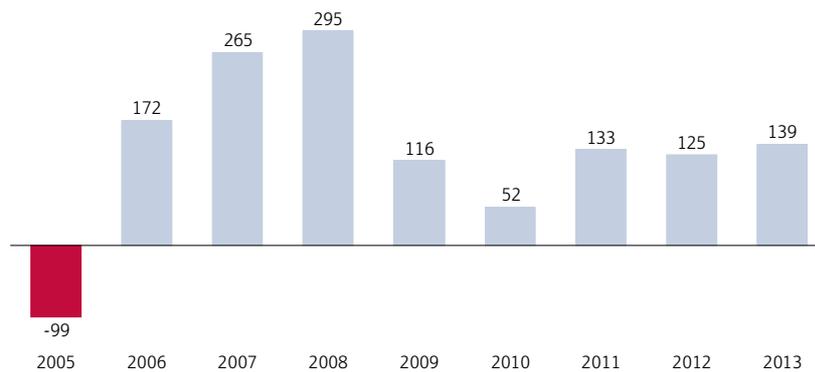
¹⁴ Quelle: Ministerialblatt für das Land Sachsen-Anhalt vom 9.3.2015, Runderlass 46-02806

¹⁵ Kumulationsgebiete sind prinzipiell Gebiete, in denen im Prinzip mindestens 5 Unternehmen oder Unternehmer angesiedelt sind.

¹⁶ EU Kommission: Staatliche Beihilfe Nr. SA.36601 (2013/N) – Deutschland NGA Sachsen-Anhalt

Der Finanzierungssaldo der sachsen-anhaltinischen Gebietskörperschaften ist seit 2006 positiv

Finanzierungssaldo Kommunalen Gebietskörperschaften in Sachsen-Anhalt (in Mio. Euro)



Quelle: Statistisches Landesamt Sachsen-Anhalt, NORD/LB Research

Kommunen/Landkreise haben Möglichkeiten zur Verringerung der Breitbandausbaukosten

In der Planung und Konzeption von Breitbandausbauvorhaben können die Kommunalen Gebietskörperschaften aber auch versuchen, die Kosten des Ausbaus zu verringern. Hierzu zählen unter anderem:

- ◆ Nutzung vorhandener Leitungsinfrastrukturen.¹⁷ Dies gilt insbesondere in Bezug auf Leitungen von Energieversorgungsunternehmen, die an vielen Stellen bereits über Glasfaserleitungen verfügen und die gegebenenfalls – wie einige Beispiele bereits verdeutlichen – im Rahmen eines Breitbandausbaus genutzt werden können.
- ◆ Nutzung alternativer Verlegetechniken bei den Glasfaserkabeln, wie z.B. Mini-Trenching oder oberirdische Verlegung.¹⁸
- ◆ Interkommunale Zusammenarbeit (IKZ), da sich hierdurch größere Kundenpotenziale ergeben und durch ein koordiniertes Vorgehen Kosten eingespart werden können. In Hessen ist daher die Förderung von IKZ ein integrierter Förderbaustein im Rahmen des Breitbandausbaus.

Aufgrund der finanziellen Belastungen aus dem Breitbandausbau sind aus unserer Sicht Kommunen und Landkreise gut beraten, wenn sie sich frühzeitig mit derartigen kostensenkenden Maßnahmen auseinandersetzen. Dies gilt insbesondere auch vor dem Hintergrund, dass die EU-Kommission zwar am 15.6.2015 die NGA-Rahmenregelung der Bundesrepublik Deutschland genehmigt hat, allerdings mit einer Einschränkung. Der Einsatz von VDSL2-Vectoring wird derzeit nicht als förderfähig eingestuft. Dies dürfte sich vor allem auf beabsichtigte Deckungslückenvorhaben auswirken, die vielfach auf einen solchen Ansatz beruhen.

¹⁷ Da 80% der Kosten des Breitbandausbaus auf Baumaßnahmen entfallen, könnten hierdurch Kosten eingespart werden. In ihrem Entwurf einer Richtlinie zur Kostensenkung beim Breitbandausbau ging die EU-Kommission daher explizit auf die Möglichkeit von Mitnutzungsverpflichtungen ein.

¹⁸ Vgl. www.brekoverband.de

**Finanzierungsmodell
Deckungslücke:
Relativ einfach,
ermöglicht schnellen
Ausbau, aber
Gebietskörperschaften
haben keine monetären
Vorteile**

Das Deckungslückenmodell basiert auf dem Ansatz einer Dienstleistung von allgemeinem wirtschaftlichem Interesse zur Sicherstellung der Beihilfekonformität. Der Breitbandausbau wird in diesem Modell von einem Netzbetreiber gegen Gewährung einer Zuwendung zur Schließung einer Deckungslücke (Wirtschaftlichkeitslücke) vorgenommen. Letztere ergibt sich als Differenz aus den erforderlichen Investitionsaufwendungen zuzüglich der über 5 Jahre kumulierten Betriebskosten und den erwarteten kumulierten Mehrumsätze.

Der Netzbetreiber wird im Rahmen einer Ausschreibung ermittelt, wobei der Fokus auf der Auswahl des wirtschaftlichsten Angebotes liegt. Die ermittelte Deckungslücke ist dann aus Haushaltsmitteln der Kommunalen Gebietskörperschaft unter Mitnutzung von z.B. EU-Förderprogrammen (z.B. GAK) zu finanzieren. Hieraus folgt, dass die Kommunale Gebietskörperschaft in der Regel einen Kredit für den Breitbandausbau aufnehmen muss und sie keinerlei Einnahmen als Gegenfinanzierung generieren können.¹⁹

Der Vorteil an diesem Verfahren ist, dass es zwar engen beihilferechtlichen Grenzen unterliegt, aber organisatorisch relativ einfach umzusetzen ist. Dies gestattet den Kommunen und Landkreisen eine schnellere Versorgung mit Breitbandanschlüssen als bei anderen Modellen. Deshalb ist dieser Ansatz zurzeit derjenige, der am häufigsten zum Einsatz kommt.

Nachteilig ist hingegen, dass nicht zwingend eine nachhaltige technische Lösung wie z.B. FTTH (Glasfaser bis zum Haus) zum Tragen kommt. Dies ist begründet in der Förderkulisse für dieses Finanzierungsmodell, die der Deckungslücke und der Wirtschaftlichkeit eine ausgesprochen hohe Bedeutung zumisst.²⁰ Insoweit ist die Wahrscheinlichkeit groß, dass auch Technologien wie das Vectoring zum Einsatz kommen, die hinsichtlich der Geschwindigkeit mittel- bis langfristig eher limitiert sind. Geht man dann von einer weiterhin unvermindert steigenden Breitbandgeschwindigkeit aus²¹, könnte dies dazu führen, dass mittelfristig erneut hohe Investitionen für die Gebietskörperschaften anfallen.

In der Summe ist das Deckungslückenmodell aber durchaus ein probater Ansatz zur Beseitigung von Versorgungslücken. Im Einzelfall wird es darauf ankommen, dass man zwischen einer möglichst schnellen Schließung der Versorgungslücke und den Möglichkeiten einer Einnahmengenerierung auch bei einer technisch nachhaltigen Lösung abwägt. Dafür ist eine profunde Markterkundung unerlässlich.

Stärken-/Schwächenprofil Deckungslückenmodell

**Das Modell der
Deckungslücken ist gut
anwendbar, hat aber auch
durchaus Schwächen**

Stärken	Schwächen
<ul style="list-style-type: none"> Organisatorisch einfach umsetzbar Gestattet vergleichsweise schnelles Schließen der Versorgungslücke Finanzielle Belastung durch Deckungslücke eindeutig definiert 	<ul style="list-style-type: none"> Relativ enger beihilferechtlicher Rahmen Eventuell Probleme mit der Kommunalaufsicht Keine Einnahmen als Gegenfinanzierung möglich Führt nicht zwingend zu einer technisch nachhaltigen Lösung

Quelle: NORD/LB Research

¹⁹ Dies kann insbesondere für Gebietskörperschaften, die den Zukunftsvertrag unterschrieben haben problematisch werden, da dann die Kommune eine Kreditaufnahme für eine freiwillige Leistung der Kommunalaufsicht zur Genehmigung vorlegen muss.

²⁰ Vgl. Kaack: Nachhaltiger Ausbau braucht neue Förderprinzipien, Quelle: www.mittelstandswiki.de, Februar 2015

²¹ Allerdings müsste dann auch die Nachfrage nach solchen Leistungen analysiert werden, die in der Regel aufgrund der dann höheren Preise für die Netzbenutzer nicht gleichermaßen schnell zunimmt.

Die Nutzung eigener Stadtwerke ist potenziell sinnvoll, stößt aber an Grenzen

Sofern Kommunen eigene Stadtwerke besitzen, können auch diese für den Aufbau der passiven Breitbandinfrastruktur genutzt werden. Die Stadtwerke würden dann die passive Infrastruktur planen, bauen sowie betreiben und diese an einen oder mehrere Netzbetreiber vermieten. Beihilferechtlich wäre die bereits EU-notifizierte Bundesrahmenregelung Leerrohre eine gute Basis um den Breitbandausbau auch im ländlichen Raum voranzutreiben.²²

Der Vorteil dieses Ansatzes ist, dass der Breitbandausbau durch die Stadtwerke entweder als eigenständige Maßnahme oder in Verbindung mit anderen Vorhaben (z.B. Sanierung von Versorgungsleitungen) durchgeführt werden kann. Außerdem kann auch die bereits vorhandene Infrastruktur der Stadtwerke genutzt werden und diese können die so entstehende Infrastruktur für eigene Zwecke (z.B. Zählerfernablesung oder Steuerung erneuerbarer Energien über Smart Grids) nutzen. Die Auswahl des Netzbetreibers wird dann sinnvollerweise über eine Ausschreibung stattfinden.

Aus Sicht der Kommunen ist festzuhalten, dass diese in der Regel keinen Kredit für den Breitbandausbau aufnehmen müssen, da der Ausbau und die Finanzierung durch die Stadtwerke erfolgt.²³ Allerdings müssen sich die Kommunen darüber im Klaren sein, dass sie als Mehrheitsgesellschafter oder alleiniger Gesellschafter das wirtschaftliche Risiko dieser Investition tragen. Dies bedeutet, dass zwar die Kernhaushalte der Kommunen nicht durch zusätzliche Kredite belastet werden, sie aber im Falle des Scheiterns der Stadtwerke das finanzielle Risiko tragen.

Ein Nachteil dieses Ansatzes ist, dass er sich vielfach nicht für großflächige Lösungen in ländlichen Räumen eignet. Aufgrund des Geschäftsgebietes der Stadtwerke ergeben sich zumeist vergleichsweise kleinteilige Lösungen. Gleichwohl ist auch dieser Ansatz bereits oft umgesetzt worden und Umfragen des VKU²⁴ induzieren, dass Stadtwerke auch weiterhin hohes Interesse am Ausbau einer passiven Infrastruktur haben.²⁵

Stadtwerke sind ein sinnvoller Ansatz, sofern die Kommune über ein solches verfügt

Stärken-/Schwächenprofil Stadtwerke

Stärken	Schwächen
<ul style="list-style-type: none"> Organisatorisch einfach umsetzbar Gestattet Ausnutzung von Synergieeffekten Beihilferechtlich relativ unproblematisch Gestattet Einnahmengenerierung über Pächterlöse, von der auch die Gesellschafter profitieren können 	<ul style="list-style-type: none"> Finanzierung und Ausbau wird durch wirtschaftliche Verhältnisse der Stadtwerke determiniert Kommune trägt wirtschaftliches Risiko des Scheiterns Führt vielfach eher zu kleinflächigen Ausbaulösungen

Quelle: NORD/LB Research

²² Die Bundesrahmenregelung Leerrohre (gültig bis Ende 2015) wird durch die von EU-Kommission am 15.6.2015 genehmigte NGA-Rahmenregelung der Bundesregierung ersetzt, allerdings zunächst ohne Förderung einer VDSL2-Vectoring.

²³ Dies bedeutet aber auch, dass die Stadtwerke aufgrund ihres Ratings gegebenenfalls schlechtere Kreditkonditionen als Kommunen erhalten. Außerdem stellt sich dann auch die Frage, ob die Verschuldungskapazität für ein solches Investitionsvorhaben ausreicht.

²⁴ VKU = Verband kommunaler Unternehmen e.V.

²⁵ Vgl. VKU: Kommunale Unternehmen als treibende Kraft des Breitbandausbaus, Berlin 2015. Hiernach sind zurzeit 140 kommunale Unternehmen im Breitbandausbau aktiv, die im letzten Jahr 500 Mio. Euro in den Breitbandausbau investiert haben und bis 2018 weiter Investitionen in der Größenordnung von 1,7 Mrd. Euro planen.

Zweckverbandsmodell: Interessant aber aufwändig

Ein weiterer Finanzierungsansatz wäre die Gründung eines Zweckverbandes als am weitesten verbreitete Form der interkommunalen Zusammenarbeit. Da dieser aus Kosten- und Personalgründen vor allem in ländlichen Regionen gegründet werden, könnte er auch ein gangbarer Weg zum dortigen Breitbandausbau sein.

Zweckverbände eignen sich insbesondere für den Aufbau einer passiven Infrastruktur auf Basis der Bundesrahmenregelung Leerrohre, die dann anschließend im Rahmen einer Ausschreibung diskriminierungsfrei an einen Netzbetreiber verpachtet werden. Insoweit generiert auch der Zweckverband Einnahmen, die der Finanzierung des Ausbaus dienen. Im Gegensatz zu dem Stadtwerkemodell kann der Zweckverband durch seine Mitglieder geographisch so aufgestellt werden, dass ein großräumiger Ausbau möglich ist und damit gegebenenfalls Kostenvorteile gegenüber kleinteiligen Individualprojekten realisiert werden können. Dies gilt umso mehr, als ein Zweckverband nicht an politische Grenzen wie z.B. Kommunen oder Landkreise gebunden ist. Dies bedeutet, dass durch eine mögliche Mischung von Mittelzentren und Dörfern sich auch ein wirtschaftlich interessanteres Kundenpotenzial ergeben kann, als es bei Ausbauprojekten in rein ländlichen Regionen möglich wäre. Ein weiterer Vorteil wäre, dass das ganze Ausbauprojekt – wie es auch bei den Stadtwerken möglich ist – von Anfang an auf einen technisch nachhaltigen Breitbandausbau ausgerichtet werden kann.

Die Finanzierung des Breitbandausbaus würde über den Zweckverband erfolgen, der als Körperschaft des öffentlichen Rechts rechtsfähig ist und für seine Mitglieder die Aufgabe des Breitbandausbaus übernimmt. Dementsprechend gelten hier die diesbezüglich bei den Stadtwerken getätigten Angaben.²⁶ In diesem Kontext ist aber auch darauf hinzuweisen, dass der wirtschaftliche Erfolg des Zweckverbands wesentlich dadurch determiniert wird, dass der Netzbetreiber relativ schnell genügend Vorverträge mit potenziellen Nutzern abschließen kann. Ohne diese hätte der Netzbetreiber keine Basis zur Kalkulation des Ausbaus der aktiven Komponenten.

Allerdings sind mit diesem Ansatz auch einige Nachteile verbunden. Als erstes ist anzuführen, dass die Gründung eines Zweckverbandes einen erheblichen zeitlichen und organisatorischen Aufwand darstellt. Die Satzung des Zweckverbandes muss so ausgestaltet sein, dass sich kein Mitglied benachteiligt fühlt. Dies ist von Bedeutung, weil der Breitbandausbau nicht flächendeckend parallel verlaufen kann. Vielmehr werden i.d.R. Cluster gebildet, die, sofern eine ausreichende Vorvertragsquote vorliegt, nacheinander abgearbeitet werden. Der Breitbandausbau geht bei diesem Modell daher sicherlich langsamer voran, als z.B. beim Deckungslückenmodell.

Stärken-/Schwächenprofil Zweckverbandsmodell

Zweckverband ist trotz
Schwächen wirtschaftlich
interessantes Modell für
ländlichen Raum

Stärken	Schwächen
Interkommunale Zusammenarbeit möglich	Wirtschaftlichen Verhältnisse des Netzbetreibers wichtig
Gestattet technisch nachhaltigen Ausbau	Hoher organisatorischer Aufwand
Beihilferechtlich relativ unproblematisch	Vergleichsweise langsamer Breitbandausbau aufgrund der Konstruktion
Einnahmengenerierung über Pächterlöse zur Gegenfinanzierung	I.d.R. Vorverträge zum Ausbau nötig

Quelle: NORD/LB Research

²⁶ Eine Ausnahme besteht allerdings darin, dass der Zweckverband ein kommunales Risiko darstellt. Allerdings wird in diesem Fall auch der wirtschaftlichen Beurteilung des Netzbetreibers eine hohe Bedeutung zukommen, da dessen Erfolg die Basis für die Refinanzierung des Zweckverbandes darstellt.

Auch ÖPP-Modelle sind möglich

Neben diesen Ansätzen²⁷, die bereits auch genutzt wurden, lassen sich auch weitergehende ÖPP-Modelle vorstellen. Diese ähneln vom Grundsatz dem Zweckverbandsmodell, nur dass hier eine GmbH gegründet wird, in der neben Kommunen und Landkreisen auch private Investoren Gesellschafter sind.

Die Aufteilung könnte bei einem solchen ÖPP-Modell z.B. wie folgt aussehen²⁸:

- ◆ Gründung einer Breitband GmbH durch einen oder mehrere private Investoren und dem Landkreis sowie den Städten bzw. Gemeinden des Landkreises.
- ◆ Die Kommunen des Landkreises definieren in eigener Verantwortung den Umfang und die technische Spezifikation des Breitbandausbaus und schreiben diesen aus. Hierauf kann sich die Breitband GmbH bewerben. Mit dieser Vorgehensweise wäre aber das Risiko eines Flickenteppichs bei den Breitbandgeschwindigkeiten verbunden. Der Vorteil ist, dass den jeweiligen Gegebenheiten vor Ort ausreichend Rechnung getragen werden kann.
- ◆ Im Falle des Zuschlags baut die Breitband GmbH die rentierlichen Teile des Breitbandnetzes und die Kommunen die nichtrentierlichen.
- ◆ Die rentierlichen Teile des Breitbandnetzes sind Eigentum der Breitband GmbH und werden von dieser an einen Netzbetreiber vermietet. Die Mieteinnahmen dienen der Refinanzierung der Investitionen der Breitband GmbH.
- ◆ Die Kommunen sind als Gesellschafter der Breitband GmbH Miteigentümer des Netzes und profitieren damit auf Dauer auch von den Mieteinnahmen. Allerdings müssen sie zu Beginn in die nichtrentierlichen Bestandteile des Netzes investieren.

Daneben lassen sich auch noch andere Ausgestaltungsvarianten von ÖPP-Modellen vorstellen. Allen ist aber gemein, dass die Vor- und Nachteile denen des Zweckverbandes ähneln. Allerdings kann der Zweckverband grundsätzlich auf kommunale Kreditkonditionen zurückgreifen, wohingegen dies bei einem ÖPP-Modell nicht zwingend der Fall ist.

²⁷ Im Hinblick auf die realisierten Breitbandprojekte geben z.B. Veröffentlichungen des Deutschen Landkreistags (www.landkreistag.de), des Bundeswirtschaftsministeriums (www.bmwi.de) und Bundesverkehrsministerium (www.bmvi.de) Auskunft.

²⁸ Quelle: Breitband Gießen GmbH: Breitbandausbau LK Gießen – ein PPP-Modell in Partnerschaft mit der Telekom in Deutschland, Quelle: www.breitband-hessen.de

Fazit

Die wirtschaftliche Situation und Präferenz der Kommune determiniert den Finanzierungsansatz

Die vorhergehenden Ausführungen haben deutlich gemacht, dass den Kommunalen Gebietskörperschaften verschiedene Ansätze zur Verfügung stehen. Unabhängig davon welche Präferenzen sie im Einzelnen bezüglich der Ansätze haben, wird die Auswahl auch durch die wirtschaftliche Situation der Kommunen bestimmt. Denn gerade für das Deckungslückenmodell muss die Gebietskörperschaft über ausreichende Haushaltsmittel verfügen und zudem noch eine eventuelle Kreditaufnahme für diesen Zweck durch die Kommunalaufsicht genehmigen lassen,

Auch bei den anderen Modellen trägt die Gebietskörperschaft ein wirtschaftliches Risiko bzw. muss gewisse Teile finanzieren. Allerdings stehen diesem Risiko auch Einnahmen gegenüber, die aufgrund der Modellkonstruktionen zur Refinanzierung der Investitionen herangezogen werden und insoweit die Kommunen und Landkreise entlasten. Diesem wirtschaftlichen Vorteil steht aber ein deutlich höherer zeitlicher und organisatorischer Aufwand gegenüber. Dies gilt nicht zuletzt auch in Bezug auf Ausbaudauer.

In der Summe bedeutet dies, dass die Kommunalen Gebietskörperschaften sich sorgfältig mit den verschiedenen Ansätzen auseinandersetzen müssen. Letztlich müssen sie sich vor dem Hintergrund ihrer wirtschaftlichen Situation und des vorhandenen politischen Drucks im Hinblick auf die Ausbaugeschwindigkeit für eine Vorgehensweise entscheiden.

Vor diesem Hintergrund ist es aus unserer Sicht zu begrüßen, dass die Förderrichtlinien des Landes keinen Ansatz ausschließen. Gegebenenfalls wäre zu überlegen, ob auch die wirtschaftliche Situation der Kommune/des Landkreises in Bezug auf die Förderhöhe berücksichtigt wird.

Die Auswahl des Finanzierungsansatzes bedarf einer sorgfältigen Abwägung

Finanzierungsansätze im Überblick

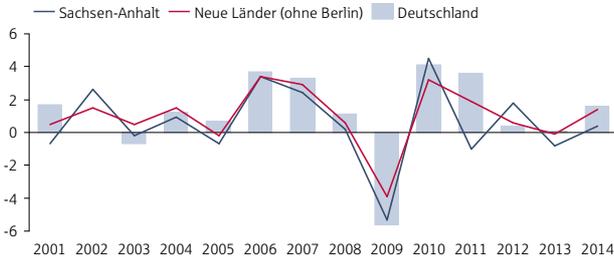
	Deckungslückenmodell	Stadtwerkmodell	Zweckverbandsmodell	Öpp-Modell
Nachweis Marktversagen nötig?	Ja	Partiell ¹	Ja	Ja
Kommunalaufsicht einzubinden?	Ja	Zu Prüfen	Ja	Ja
Bundesrahmenregelung Leerrohre nutzbar?	Ja	Ja	Ja	Ja
Mögliche Ausbaugeschwindigkeit	Eher hoch	Eher hoch	Eher niedrig	Eher niedrig
Mögliche Ausbaufäche	Eher klein	Eher klein	Eher groß	Eher groß
Organisatorischer Aufwand	Eher niedrig	Eher niedrig	Eher hoch	Eher hoch
Wirtschaftliches Risiko der Kommune	Begrenzt auf Deckungslücke	Wird durch wirtschaftlichen Erfolg des Betreibers und Konstruktion bestimmt		
Gegenfinanzierung der Investition durch Einnahmen möglich?	Nein	Ja	Ja	Ja
FTTH / FTTC möglich?	?	Ja	Ja	Ja

¹ Sofern Stadtwerte bereits im TK-Markt tätig, wäre dies zu prüfen.

Quelle: NORD/LB Research

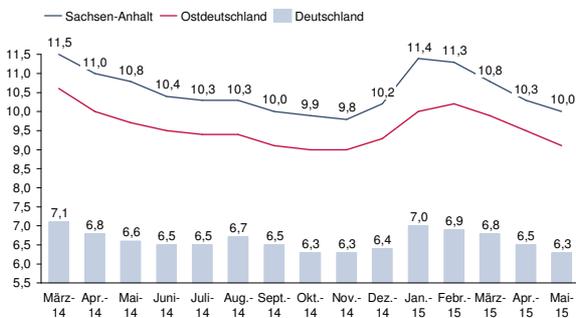
Konjunktur, Zahlen und Fakten

Reales BIP-Wachstum 2014 unter Bundesdurchschnitt



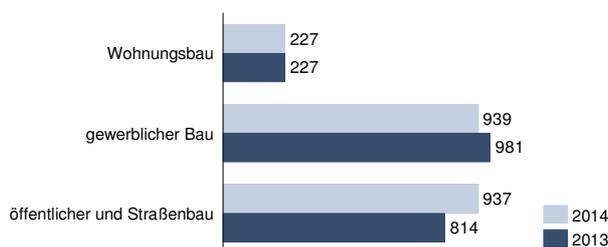
Quelle: Destatis, NORD/LB

Arbeitslosenquote überhalb des Bundesdurchschnitt



Quelle: Bundesagentur für Arbeit

Sachsen-Anhalts Baugewerbe hat gegenüber Vorjahr höhere Umsätze in Mio. Euro



Quelle: LSKN

Die Konjunktur hat sich in 2014 wieder erholt und damit den Negativtrend Vorjahres durchbrochen. Allerdings lag das BIP-Wachstum mit 0,4% deutlich unter dem bundesdeutschen Durchschnitt von 1,6%.

Wesentlicher Grund hierfür war das im Vorjahresvergleich von nahezu allen Sektoren eher verhaltene bis stagnierende Wachstumsimpulse ausgegangen sind, die sich entsprechend ausgewirkt haben.

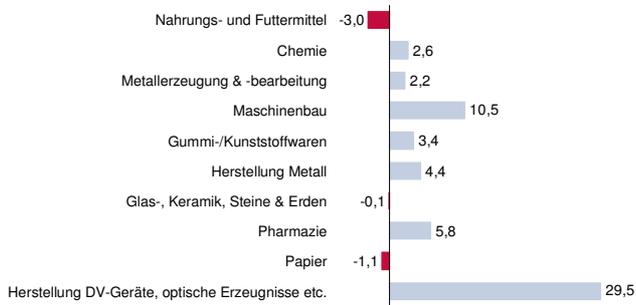
Für 2015 rechnen wir für Sachsen-Anhalt mit einem etwas verbesserten Wachstum in Höhe von 1,0%.

Die Arbeitslosenquote liegt in Sachsen-Anhalt nach wie vor über dem bundesdeutschen Durchschnitts. Allerdings fällt auf, dass die Arbeitslosenquote seit März unterhalb der in den Vorjahresmonaten liegt, so dass sich die Arbeitsmarktsituation etwas zu entspannen scheint. Gleichwohl existieren vor allem bei den Langzeitarbeitslosen nach wie vor strukturelle Probleme, die einer schnellen Angleichung der Arbeitslosenquote an den bundesdeutschen Durchschnitt entgegenstehen.

Die Umsätze des Bauhauptgewerbes haben sich in Sachsen-Anhalt im Vergleich zum Vorjahr erhöht. Sie stiegen von EUR 2.022 Mio. per Dezember 2013 auf EUR 2.103 Mio. per Dezember 2014. Dies entspricht einem Wachstum von 4,0%. Ein Wachstum war allerdings nur im „öffentlichen und Straßenbau“ zu beobachten. Der gewerbliche Bau konnte dagegen nicht von den guten Rahmenbedingungen (niedrige Zinsen und milde Wintermonate) profitieren und musste einen Umsatzrückgang in Höhe von 4,1% hinnehmen. Der Wohnungsbau war dagegen konstant. Der Wachstumstreiber im Baugewerbe war damit lediglich der öffentliche Sektor.

Da sich dieser Trend auch in den ersten beiden Monaten des laufenden Jahres fortgesetzt hat, werden auch in diesem Jahr vor allem vom „öffentlichen und Straßenbau“ Wachstumsimpulse ausgehen.

Kumulierte Industrieumsätze in Sachsen-Anhalt haben sich weitgehend behauptet (Umsatzveränderung gegenüber VJ in %)



Quelle: Statistisches Landesamt Sachsen-Anhalt

Exportquote weiterhin unterhalb des bundesdeutschen Niveaus



Quelle: Destatis, NORD/LB

Die Umsätze des verarbeitenden Gewerbes sind in den meisten wichtigen Branchen 2014 gegenüber dem Vorjahr gestiegen. Dennoch gibt es einige Branchen wie die ausgesprochen wichtige Nahrungs- und Futtermittelindustrie, die Papierindustrie und die noch kleine, aber an Bedeutung gewinnende Automotive-Branche, die eine rückläufige Umsatzentwicklung zeigten. In der Summe ist das verarbeitende Gewerbe aber wettbewerbsfähig, wenngleich sich die gesamten Umsätze des verarbeitenden Gewerbes mit einem Rückgang von -0,5% eher stagnierend zeigten.

In das aktuelle Jahr ist das verarbeitende Gewerbe ebenfalls nur verhalten gestartet. Dennoch sollte Sachsen-Anhalts Industrie auch von den zuletzt positiven Signalen der deutschen Wirtschaft (ifo-Geschäftsklimaindex) profitieren.

Die Exportquote zeigt sich zum Dezember 2014 mit 28,3% weitgehend konstant gegenüber dem Vorjahr. Damit hat Sachsen-Anhalt etwas gegenüber dem bundesdeutschen Durchschnitt (48,5%) an Bedeutung und Dynamik verloren. Sie sind damit ein Spiegelbild der Umsatzentwicklung im verarbeitenden Gewerbe.

Weitere Informationen zu den Konjunktur-, Zins- und Wechselkursprognosen des NORD/LB Research Analysten- und Volkswirtschaftsteam werden u. a. in der monatlich erscheinenden Publikation Economic Adviser veröffentlicht. Erhältlich unter www.nordlb.de.

Ansprechpartner in der NORD/LB**Sector & Regional Research**

Torsten Windels	+49 (511) 361-2008	Leitung Research / Volkswirtschaft	torsten.windels@nordlb.de
Dr. Martina Noß	+49 (511) 361-8701	Leitung Sector & Regional Research / Luftfahrt	martina.noss@nordlb.de
Dr. Eberhard Brezski	+49 (511) 361-2972	Regionalwirtschaft	eberhard.brezski@nordlb.de
Natalja Kenkel	+49 (511) 361-9315	Regionalwirtschaft	natalja.kenkel@nordlb.de

Finanzierung

Berit Zimmermann	+49 (391) 589-1505	Sparkassen-Konsortial-Ost	berit.zimmermann@nordlb.de
Mike Kattner	+49 (391) 589-1545	Sparkassen-Konsortial-Ost	mike.kattner@nordlb.de
Stefan Michalak	+49 (391) 589-1595	Sparkassen-Konsortial-Ost	stefan.michalak@nordlb.de
Sibylle Lochner	+49 (391) 589-1585	Sparkassen-Konsortial-Ost	sibylle.lochner@nordlb.de
Jens Schliephacke	+49 (391) 589-1580	Sparkassen-Konsortial-Ost	jens.schliephacke@nordlb.de
Frank Herzberg	+49 (391) 589-1538	Sparkassen-Konsortial-Ost	frank.herzberg@nordlb.de
Jan Kastenschmidt	+49 (511) 361-9935	Kommunalgeschäfte	jan.kastenschmidt@nordlb.de

Relationship Management

Jens Reimann	+49 (385) 543-1053	Relationship Management	jens.reimann@nordlb.de
Detlef Laabs	+49 (511) 361-9417	Relationship Management	detlef.laabs@nordlb.de

Wichtige Hinweise

Die vorstehende Studie ist erstellt worden von der NORDDEUTSCHEN LANDESBANK GIROZENTRALE („NORD/LB“). Die NORD/LB unterliegt der Aufsicht der Europäischen Zentralbank (EZB), Sonnemannstraße 22, 60314 Frankfurt am Main und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn sowie Marie-Curie-Straße 24-28, 60439 Frankfurt am Main. Diese Studie und die hierin enthaltenen Informationen wurden ausschließlich zu Informationszwecken erstellt und werden ausschließlich zu Informationszwecken bereitgestellt. Es ist nicht beabsichtigt, dass die Studie einen Anreiz für Investitionstätigkeiten darstellt. Sie wird für die persönliche Information des Empfängers mit dem ausdrücklichen, durch den Empfänger anerkannten Verständnis bereitgestellt, dass sie kein direktes oder indirektes Angebot, keine Empfehlung, keine Aufforderung zum Kauf, Halten oder Verkauf sowie keine Aufforderung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten und keine Maßnahme, durch die Finanzinstrumente angeboten oder verkauft werden könnten, darstellt. Alle hierin enthaltenen tatsächlichen Angaben, Informationen und getroffenen Aussagen sind Quellen entnommen, die von uns für zuverlässig erachtet wurden. Da insoweit allerdings keine neutrale Überprüfung dieser Quellen vorgenommen wird, können wir keine Gewähr oder Verantwortung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der hierin enthaltenen Informationen übernehmen. Die aufgrund dieser Quellen in der vorstehenden Studie geäußerten Meinungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile unserer Analysten dar. Veränderungen der Prämissen können einen erheblichen Einfluss auf die dargestellten Entwicklungen haben. Weder die NORD/LB, noch ihre Organe oder Mitarbeiter können für die Richtigkeit, Angemessenheit und Vollständigkeit der Informationen oder für einen Renditeverlust, indirekte Schäden, Folge- oder sonstige Schäden, die Personen entstehen, die auf die Informationen, Aussagen oder Meinungen in dieser Studie vertrauen (unabhängig davon, ob diese Verluste durch Fahrlässigkeit dieser Personen oder auf andere Weise entstanden sind), die Gewähr, Verantwortung oder Haftung übernehmen. Die vorstehenden Angaben beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung dieser Unterlagen und können sich jederzeit ändern, ohne dass dies notwendig angekündigt oder publiziert wird. Eine Garantie für die fortgeltende Richtigkeit der Angaben wird nicht gegeben. Diese Studie stellt keine Anlage-, Rechts-, Bilanzierungs- oder Steuerberatung sowie keine Zusicherung dar, dass ein Investment oder eine Strategie für die individuellen Verhältnisse des Empfängers geeignet oder angemessen ist, und kein Teil dieser Studie stellt eine persönliche Empfehlung an einen Empfänger der Studie dar. Jeder Empfänger sollte, bevor er eine Anlageentscheidung trifft, im Hinblick auf die Angemessenheit von Investitionen in Finanzinstrumente oder Anlagestrategien, die Gegenstand dieser Studie sind, sowie für weitere und aktuellere Informationen im Hinblick auf bestimmte Anlagemöglichkeiten sowie für eine individuelle Anlageberatung einen unabhängigen Anlageberater konsultieren. Die Weitergabe dieser Studie an Dritte sowie die Erstellung von Kopien, ein Nachdruck oder sonstige Reproduktion des Inhalts oder von Teilen dieser Studie ist nur mit unserer vorherigen schriftlichen Genehmigung zulässig.

Redaktionsschluss: 10. August 2015