

Mehr als nur ein Impulsgeber für die deutsche Wirtschaft?

Sondervermögen Infrastruktur und Klimaneutralität ist der Anker einer neuen Finanzarchitektur



Manuel Indlekofer
Real Estate
Co-Head Infrastructure, Construction and Transport, Europe and Infrastructure Partner bei DLA Piper



Ludger Giesberts
Litigation & Regulatory
Partner bei DLA Piper



Wolfram Distler
Finance
Partner bei DLA Piper

Sondervermögen haben sich vom Kriseninstrument zum wirtschaftspolitischen Finanzierungsinstrument entwickelt – so auch das Sondervermögen Infrastruktur und Klimaneutralität (SVIK). Mit einem Volumen von 500 Mrd. Euro über zwölf Jahre soll es gezielt Investitionen in Digitalisierung, Energiewende und Infrastruktur ermöglichen.

Mit dem SVIK als Investitionsschub möchte die Bundesregierung den (Wirtschafts-)Standort Deutschland zukunftsfähig machen. Politisch – insbesondere im Koalitionsvertrag – ist damit die Erwartung verbunden, dass das SVIK dort, wo es strukturell möglich ist, auch privates Kapital mobilisiert und so die Gesamtinvestition über die 500 Milliarden Euro deutlich erhöht.

Das SVIK besteht aus drei Säulen:

1. Bundessäule: 300 Mrd. Euro sind für Investitionen des Bundes vorgesehen.
2. Ländersäule: 100 Mrd. Euro sind Ländern und Kommunen vorbehalten.
3. Klima- und Transformationsfonds (KTF): In zehn Jahren fließen jährlich 10 Mrd. Euro (in Summe 100 Mrd. Euro) in den KTF, ein selbstständiges Sondervermögen.

Eingesetzt werden sollen die Mittel für Zivil- und Bevölkerungsschutz,

Verkehrsinfrastruktur, Krankenhausinfrastruktur, Energieinfrastruktur, Digitalisierung, Bauen und Wohnen, Forschung und Entwicklung, Bildungs-, Betreuungs- und Wissenschaftsinfrastruktur sowie Sport. Die Bundesmittel werden über den jährlichen Wirtschaftsplan konkretisiert, die Ressorts verantworten die Ausgestaltung der Programme; die Ländermittel verplanen die Länder selbst, einschließlich des Anteils für kommunale Vorhaben.

Das SVIK ist kein monolithischer Topf, aus dem nach Gutdünken Zuschüsse verteilt werden. Es ist der finanzielle Anker einer Finanzarchitektur, die sich derzeit herausbildet und in der Bund, Länder, EU-Programme, Förderbanken, Geschäftsbanken und Investoren zusammenwirken. Auf der obersten Ebene stellt der Staat mit Bundessäule, Ländersäule und KTF Haushaltsmittel bereit, die in der Regel nicht direkt einzelne Projekte finanzieren, sondern über Programme, Fonds und Förderlinien kanalisiert werden – häufig in Kombination mit Instrumenten der KfW, der EIB oder europäischen Initiativen.

Hebelwirkung kann nur dort entstehen, wo diese öffentlichen Mittel nicht die gesamte Finanzierung tragen, sondern Bausteine einer

Kapitalstruktur sind – etwa als Zuschusskomponente, als zinsvergünstigtes oder nachrangiges Darlehen oder als Garantie für einen Teil der Projektrisiken. In dieser Rolle fungiert der Staat als eine Art Ankerinvestor oder Risikopuffer. So werden Eintrittsbarrieren gesenkt und privates Kapital und Kredite in größerem Umfang mobilisiert.

Auf Projektebene führt dies zu hybriden Finanzierungen, in denen Eigenkapital von Unternehmen, Projektentwicklern oder Investoren mit Fremdkapital von Geschäfts- und Förderbanken sowie Förderbausteinen aus dem SVIK und flankierenden Programmen kombiniert wird. Je nach Sektor und Projektart kommen unterschiedliche Modelle in Betracht – von der klassischen Projektfinanzierung über PPP-Strukturen bis hin zu Contracting- und Konzessionsmodellen, bei denen staatliche Leistungsentgelte oder Nutzungsgebühren die Cashflows absichern. Erfahrungen aus anderen Ländern, insbesondere PPP-Programme im Vereinigten Königreich oder in Frankreich, zeigen, dass solche Strukturen grundsätzlich skalierbar sind und staatliche Investitionen erheblich hebeln können.

In dieser Architektur nehmen unterschiedliche Akteure klar umris-

Das Sondervermögen setzt den Rahmen und definiert Prioritäten, doch die eigentliche Wirkung entsteht erst dort, wo öffentliche und private Kapitalgeber zueinanderfinden.

sene Rollen ein: Geschäftsbanken strukturieren Finanzierungen und binden Fördermittel ein; Förderbanken und europäische Institutionen übernehmen Risiko; Investoren suchen langfristige Cashflows; Unternehmen und Projektentwickler bringen Projekte und operative Expertise ein. Das SVIK setzt den Rahmen und definiert Prioritäten, doch die eigentliche Wirkung entsteht erst dort, wo öffentliche und private Kapitalgeber zueinanderfinden.

Inwieweit die politische Zielsetzung der Hebelwirkung gesetzgeberische Umsetzung erfahren wird, steht noch nicht endgültig fest. Zudem hat der Sachverständigenrat („Wirtschaftsweise“) in seinem aktuellen Jahresgutachten darauf hingewiesen, dass nach derzeitigem Planungsstand ein erheblicher Teil der Mittel bestehende Ausgaben ersetzt und die Zusätzlichkeit der Investitionen damit begrenzt bleibt, was auch die potenzielle Signal- und Hebelwirkung einschränkt.

Zugleich bleibt abzuwarten, wie konsequent der Gesetz- und Verordnungsgeber diese Hebel in der Praxis ausgestaltet. Deutschland hat im Vergleich zu anderen Ländern bislang nur zurückhaltend auf PPP und ähnliche Modelle gesetzt. Gerade im Verkehrsbereich ist ihre Bedeutung nach einer Phase aktiver Nutzung wieder deutlich zurückgegangen. Ob das SVIK und die damit verbundenen Programme zu einer Renaissance solcher Strukturen führen und ob dabei stärker an erprobte Modelle aus anderen Ländern angeknüpft wird, wird sich erst in den kommenden Jahren zeigen. Für Marktteilnehmer bleibt jedenfalls derzeit noch vieles offen.

Während die öffentliche Hand mit dem SVIK erst den Rahmen einer neuen Finanzarchitektur konturiert, hat die Investorenseite das Thema Infrastruktur längst als strategisches Feld etabliert:

Erstens rücken neben Klima und Digitalisierung Sicherheit und Resilienz in den Vordergrund. Investitionen in kritische Infrastruktur

– Kommunikations- und Energienetze, Transportkorridore, Katastrophenschutz, cyber-physische Sicherheitsinfrastruktur – werden zunehmend als Voraussetzung für wirtschaftliche Stabilität verstanden. Für Investoren entstehen damit neue Infrastruktursegmente, die in ihrer Logik klassischen Assets ähneln, bislang aber nur begrenzt erschlossen waren. Die Förder- und Regulierungsrahmen tragen diesem erweiterten Infrastrukturverständnis allerdings erst allmählich Rechnung.

Zweitens verschiebt sich der Blick auf ESG und Finanzierung. Sicherheitsnahe und resilienzbegleitende Projekte wurden lange pauschal als ESG-kritisch wahrgenommen. Inzwischen setzt sich in der Regulierung wie am Markt eine differenzierte Sicht durch: Entscheidend ist, ob Projekte einen nachvollziehbaren Beitrag zu Schutz, Versorgungssicherheit und nachhaltiger Transformation leisten. Damit öffnen sich neue Spielräume für Investitionen und Finanzierungen, die früher kaum möglich gewesen wären.

Drittens gewinnt die Konvergenz zwischen Immobilien und Infrastruktur an Bedeutung. Immobilien, Quartiere und Logistikareale werden zu Trägern von Infrastrukturwertschöpfung: Aufdach-PV, Ladeinfrastruktur, Batteriespeicher, lokale Wärmelösungen oder Rechenzentren sind Beispiele dafür, wie immobiliennahe Infrastruktur zu einem eigenständigen Investitionsthema wird. Regulatorische Anpassungen – etwa im Aufsichts- und Steuerrecht – lassen seit Jahren auf sich warten oder kamen nicht zur Umsetzung (Zukunftsfinanzierungsgesetz II); nun sollen das Standortfördergesetz und flankierende Änderungen die Voraussetzungen verbessern. In Verbindung mit dem SVIK entsteht damit ein Feld, in dem sich klassische Infrastrukturanleger und Real-Estate-Investoren zunehmend begegnen.

Das SVIK ist mehr als ein haushaltspolitischer Sondereffekt. Es ist als Baustein einer neuen Finanzierungsarchitektur für die Transformation von Wirtschaft und Infrastruktur angelegt: Öffentliche Mittel sollen Investitionen langfristig planbar machen und – so weit strukturell möglich – privates Kapital hebeln. Ob dieser Anspruch eingelöst wird, hängt jedoch nicht primär von der Höhe des Volumens ab, sondern von der konkreten Ausgestaltung der Hebelmechanismen: Welche Instrumente werden tatsächlich eingesetzt, wie werden Risiken zwischen Staat, Finanzsektor und Realwirtschaft verteilt, und in welchem Umfang entstehen zusätzliche – statt nur umetikettierte – Investitionen?

Für Investoren entstehen damit neue Infrastruktursegmente, die in ihrer Logik klassischen Assets ähneln, bislang aber nur begrenzt erschlossen waren.

Damit rückt der Gesetz- und Verordnungsgeber in den Mittelpunkt. Entscheidend wird sein, ob Programme so gestaltet werden, dass sie verlässlich, administrierbar und für unterschiedliche Projektgrößen nutzbar sind, ohne durch übermäßige Komplexität oder kurzfristige Kurswechsel an Wirkung verlieren. Gelingt dies nicht, droht das Sondervermögen vor allem bestehende Aktivitäten zu finanzieren, ohne nennenswerte private Zusatzinvestitionen. Gelingt es hingegen, Hebelinstrumente – etwa Zuschuss- und Garantiekombinationen, PPP-ähnliche Modelle oder förderergänzte Projektfinanzierungen – klar und langfristig berechenbar zu verankern, kann das SVIK einen strukturellen Beitrag zur Schließung der Investitionslücke leisten.

Für die Praxis bedeutet dies: Marktteilnehmer erhalten keinen fertigen Masterplan, sondern ein Instrumentarium im Aufbau. Wer die Entwicklung des SVIK aufmerksam verfolgt, Projekte frühzeitig strukturiert und internationale Erfahrung – etwa aus PPP-Märkten wie dem Vereinigten Königreich oder Frankreich – auf deutsche Rahmenbedingungen überträgt, hat gute Chancen, die entstehenden Spielräume zu nutzen. Der Erfolg des SVIK wird damit zu einem gemeinsamen Test, ob staatliche Steuerung und private Finanzierungs- und Umsetzungskraft in Deutschland künftig besser ineinandergreifen als in der Vergangenheit.