

Private Debt als Schlüssel für Infrastrukturinvestments

Alternative Kapitalquellen zur Schließung der Finanzierungslücke erforderlich



Timo Bernau
Partner Banking & Financial
Services, GSK Stockmann



Martin Freytag
Senior Associate,
GSK Stockmann

Die großen Transformationen unserer Zeit – insbesondere Dekarbonisierung, Digitalisierung und demografischer Wandel – erfordern gewaltige Investitionen in die öffentliche Infrastruktur. Klar ist: Der Staat allein wird diese Herausforderungen nicht schultern können. Umso wichtiger ist ein regulatorischer Rahmen, der privates Kapital mobilisiert. Die zentrale Frage lautet daher: Gelingt es dem Gesetzgeber dieses Mal, einen tragfähigen Rechtsrahmen für Infrastrukturinvestitionen zu schaffen?

In den kommenden Jahren stehen europaweit massive Infrastrukturinvestitionen an. Der Draghi-Bericht zur Wettbewerbsfähigkeit der Europäischen Union aus dem September 2024 beziffert den jährlichen Investitionsbedarf auf rund 800 Mrd. Euro, wobei ein erheblicher Anteil auf Infrastrukturprojekte entfällt.

In Deutschland sieht der neue Koalitionsvertrag die Einrichtung eines Sondervermögens von 500 Mrd. Euro für Infrastruktur und Klimaneutralität vor – ein ambitioniertes Signal für die Bereiche Energie, Mobilität, Digitalisierung und Klimaschutz.

Doch selbst mit staatlichen Mitteln bleibt die Finanzierungslücke

immens. Neben klassischen Bankkrediten braucht es alternative Kapitalquellen. Infrastrukturprojekte werden auf privates Kapital angewiesen sein, das sowohl über Investmentstrukturen als auch über Direktinvestments institutioneller Investoren bereitgestellt werden kann. Gerade Kreditfonds gewinnen als Finanzierungsinstrument zunehmend an Bedeutung.

Auf europäischer Ebene wurden verschiedene Gesetzesinitiativen gestartet, um Investitionen in Infrastruktur zu fördern. Die am 15. April 2024 in Kraft getretene AIFMD II (Alternative Investment Fund Manager Directive) sieht unter anderem eine europaweit harmonisierte Kreditvergabe durch Alternative Investmentfonds vor. Die Novelle der AIFMD wird in Deutschland zu einem deutlich flexibleren Rahmen für Kreditfonds beitragen. Neben der Öffnung der zulässigen Fondsarten können nun auch die Anlagegrenzen für Kreditfonds flexibler ausgestaltet werden.

Daneben bieten das bereits im Jahr 2021 eingeführte Infrastruktur-Sondervermögen als auch der kürzlich novellierte European Long Term Investment Fund (ELTIF 2.0) neue Chancen für Infrastrukturprojekte. Gerade der ELTIF 2.0 lässt eine grö-

ßere Bandbreite an Private Market-Strategien zu und unterliegt flexibleren Beschränkungen hinsichtlich Risiko, Diversifizierung und Leverage; auch eine Ausgestaltung als reiner Debt Fonds ist möglich.

Erleichterungen gibt es auch auf Investorensseite: Die reformierte Solvency-II-Richtlinie begünstigt langfristige Investitionen und privilegiert qualifizierte Infrastrukturprojekte. Zudem erlaubt die geänderte Anlageverordnung eine Infrastrukturquote von bis zu 5% – ein bedeutender Schritt für Versicherer, Pensionskassen und Versorgungswerke.

Die Weichen sind gestellt. Zwar werden neue Anlagevehikel wie der ELTIF 2.0 und das Infrastruktur-Sondervermögen noch verhalten genutzt, erste Marktbewegungen lassen jedoch auf eine positive Entwicklung schließen. Mit Blick auf die erheblichen Investitionsbedarfe in den kommenden Jahren dürfte gerade der Asset-Klasse Private Debt eine wichtige Rolle zufallen, zumal diese inzwischen Schritt für Schritt auch für Privatinvestoren geöffnet wird. Zudem ist zu beobachten, dass vermehrt Investoren aus den Vereinigten Staaten und Großbritannien in europäische Infrastruktur investieren.

*Gerade
Kreditfonds
gewinnen als
Finanzierungs-
instrument
zunehmend an
Bedeutung.*