





Europa steht am
Beginn einer goldenen
Infrastruktur-Ausbauphase

Infrastructure Debt hat sich aus der Nische heraus zu einem festen Bestandteil institutioneller Portfolios entwickelt. Die Assetklasse profitiert von stabilen Cashflows, klaren Besicherungen und einer engen Verknüpfung mit den zentralen Transformationsfeldern Energie, Digitalisierung und Mobilität. Doch während das Kapital bereitsteht, fehlen vielerorts strukturierte Projektpipelines und effiziente Vergabeverfahren. Europas Infrastruktur droht nicht am Geld, sondern an Überregulierung zu scheitern. Wie privates Kapital in der Ausbauphase den strategischen Unterschied machen kann.

Infrastruktur gilt als das Rückgrat moderner Volkswirtschaften und als eine der wenigen Assetklassen, die ökonomische Stabilität und gesellschaftlichen Fortschritt zugleich ermöglichen. Trotzdem bleibt die Investitionslücke in Europa eklatant. Milliarden schwere Förderprogramme und die anhaltende Suche institutioneller Investoren nach langfristigen, stabilen Anlagen laufen mitunter ins Leere, viele Projekte werden gar nicht erst initiiert. Denn es mangelt nicht am Kapital, sondern an den Schnittstellen, um es wirksam einzusetzen.

Vom Nischensegment zur strategischen Allokation

Noch vor einem Jahrzehnt galt die Finanzierung von Infrastrukturprojekten als Spezialdisziplin für Großinvestoren. Meist handelte es sich um klassische Public-Private-Partnerships (PPPs) zur Finanzierung von Straßen, Brücken oder Krankenhäusern. Vor allem Kommunen mit schmalen Budgets haben die Möglichkeit genutzt, privates Kapital einzubinden. Heute ist die Situation grundlegend anders: Infrastructure Debt hat sich als feste Säule institutioneller Portfolios etabliert.

Viele Versicherer, Pensionskassen und Versorgungswerke halten inzwischen etwa 5 bis 10 % ihrer Kapitalanlagen in dieser Assetklasse. Sie schätzen die stabilen, planbaren Cashflows über lange Laufzeiten, die gut zu ihren Passivstrukturen passen, sowie die Illiquiditäts- und Komplexitätsprämien gegenüber traditionellen Fixed-Income-Instrumenten. Während Staatsanleihen oder Unternehmensbonds häufig nur geringe reale Renditen liefern, bietet Infrastructure Debt bei vertretbarem Risiko und klar geregelter Besicherung eine attraktive Alternative.

Vier Säulen moderner Infrastrukturfinanzierung

Das Spektrum der Sub-Assetklassen ist zudem deutlich gewachsen, viele davon sind eng mit den großen Transformationsprozessen unserer Zeit verknüpft. Grundlegend tragen vier Megatrends das Segment: Die Transformation im Energiesektor, das sich ver-

ändernde Transportwesen, die Digitalisierung sowie fundamentale und soziale Angebote stellen die wesentlichen Anlageziele. Besonders die Energiewende erfordert erhebliche Investitionen.

Ebenso innovativ ist der digitale Sektor, der Möglichkeiten bei Glasfaserausbau, 5G-Mobilfunkmasten und Rechenzentren bietet. Der Ausbau von Cloud- und KI-Infrastruktur ist einer der aktuell dynamischsten Teilmärkte überhaupt. Fundamentalere Investitionsziele finden sich im Transportwesen, das funktionaler Schienenverbindungen, Straßen, Häfen, Flughäfen und eines öffentlichen Nahverkehrs bedarf, sowie bei sozialer Infrastruktur, die sich durch Einrichtungen für Bildung, Gesundheit, Pflege und Verwaltung auszeichnet.



Noch vor einem Jahrzehnt galt die Finanzierung von Infrastrukturprojekten als Spezialdisziplin für Großinvestoren.

Markt mit strategischer Bedeutung

Neben den transformativen Chancen von Energie- und Digitalinfrastruktur rückt zunehmend auch der Sicherheitsaspekt in den Fokus. Dual-Use-Investitionen, etwa bei Straßen, Schienen oder Häfen, die sowohl zivilen als auch militärischen Zwecken dienen können, gewinnen im geopolitischen Gemenge an Bedeutung. Das zeigt, dass Infrastrukturfinanzierung nicht nur eine wirtschaftliche, sondern auch eine strategische Dimension hat. Institutionelle Investoren werden damit zu aktiven Mitgestaltern der europäischen Resilienz.

Die Projekte, die von den Investoren finanziert werden, generieren dank langfristiger Verträge mit Betreibern beziehungsweise Nutzern jene planbaren und inflationsgesicherten Cashflows, die

diese wiederum für den fest vereinbarten Kapitaldienst an die Private-Debt-Gläubiger benötigen. Das Risiko, dass ein Projekt scheitert, wird über Risikotransfers im Rahmen der Vertragswerke und Besicherungsstrukturen deutlich minimiert.

Für Investoren bedeutet das: Sie wissen exakt, was sie finanzieren – und was sie dafür bekommen. Generell ist die Transparenz von Infrastrukturinvestments sehr hoch, die Nachvollziehbarkeit von der Planung bis zur Bauausführung entsprechend auch für die Kreditgeber gegeben. Das unterscheidet Infrastructure Debt ebenfalls von anderen illiquiden Anlageklassen, in denen Projektrisiken oder Marktvolatilität schwieriger zu kalkulieren oder zu mitigieren sind.

Public-Private-Partnerships: effizientere Umsetzung

Besonderes Augenmerk beim Thema Infrastruktur gilt auch weiterhin PPPs, der Schnittstelle zwischen öffentlicher Hand und Privatwirtschaft. Kritiker verweisen oft auf höhere Finanzierungskosten für die öffentliche Hand im Vergleich zu staatlich direktfinanzierten Projekten. Diese Perspektive greift allerdings zu kurz. PPPs bringen einen echten Risikotransfer: Der private Partner übernimmt nicht nur die Finanzierung, sondern auch Bau, Betrieb und Instandhaltung – inklusive Pönalen, Sicherheiten und klar definierten Qualitätsstandards. Die öffentliche Hand profitiert wiederum von einer termin- und kostensicheren Umsetzung, die Nutzer von höherer Qualität und Zuverlässigkeit.

Zwar liegen die Finanzierungskosten in der Regel über den Kosten einer staatlichen Finanzierung, dafür werden Projekte aber auch deutlich schneller fertiggestellt und seltener nachverhandelt. Auch für die langfristige Pflege und Erhaltung der Infrastruktur kann vertraglich Sorge getragen werden. Langfristig reduziert das die volkswirtschaftlichen Gesamtkosten. Der entscheidende Punkt: PPPs sind kein Finanzierungsinstrument zweiter Wahl, sondern ein zentraler Vergabemechanismus, um das Know-how von Staat und Privatwirtschaft bei Effizienz und Haftung in Einklang zu bringen. Infrastructure-Debt-Investoren erhalten mit ihrem Kapital indirekten Zugang zu entsprechenden Assets, ohne Eigentümer mit allen Rechten und Pflichten zu werden.

Europa steckt im Investitionsstau

Trotz der Vorteile von Infrastrukturinvestments kommt die europäische Infrastrukturmodernisierung nur schleppend voran. In regelmäßigen Abständen kündigen Regierungen milliarden-schwere Programme an, die jedoch nur selten die gewünschte Wirkung entfalten. Der Grund ist weniger ein Mangel an privatem Kapital, das dabei immer gefordert wird, sondern ein Defizit an Planung, Vergabekompetenz und Kontinuität.

Während Länder wie die Niederlande in den vergangenen 15 Jahren mit langfristig angelegten Projektpipelines verlässliche Rahmenbedingungen für private Bieter schafften, herrscht in Deutschland und vielen anderen Staaten noch immer ein Zyklus aus kurzfristigem Aktionismus und stockenden Verfahren. Eine transparente, vorausschauende Projektplanung könnte hier Milliarden an privatem Kapital aktivieren, das derzeit nicht investiert werden kann. Ein Positivbeispiel in Deutschland diesbezüglich ist der öffentliche Schienen-Nahverkehr. Dieser wurde in den vergangenen zwei Jahrzehnten liberalisiert und verfügt inzwischen bei vielen Vergabestellen über die Bereitschaft und das Know-how, Investitionsmöglichkeiten in moderne Zugflotten unter konsequenter Einbeziehung von privatem Kapital auszu-schreiben.

Die Erfahrung aus den positiven Beispielen zeigt: Wenn Projekte frühzeitig kommuniziert, Vergabeprozesse beschleunigt und Verantwortlichkeiten klar geregelt sind, fließt das Kapital sehr schnell und entfaltet seine Wirkung zügig. Wo dagegen politische Zuständigkeiten zersplittert sind, und Akzeptanz fehlt, ver-harrt auch der Modernisierungspfad.

Fazit: Die goldene Ausbauphase beginnt – wenn wir sie zulassen

Europa steht am Beginn einer goldenen Ausbauphase. Energieversorgung, Digitalisierung, Mobilität und Sicherheit erfordern in den kommenden Jahren hohe Milliardenbeträge. Die institutionellen Investoren stehen bereit mit Kapital, Erfahrung und Risikokompetenz. Der Wille zu investieren ist da, ebenso die entsprechenden Projekte. Aktuell braucht es dafür vor allem die Expertise, entsprechende Investitionsmöglichkeiten auszu-machen. Wenn der Schulterschluss zwischen öffentlicher Hand und privatem Geld schließlich gelingt, wird das enorme Potenzial privater Infrastrukturfinanzierungen zum echten Wachstumstreiber für die Zukunftsfähigkeit Europas.



Autor: Benjamin Hemming
Head of Illiquid Assets Debt
MEAG