



POSITIONSPAPIER

Stand: 21. April 2026

Mobilisierung privaten Kapitals für Infrastrukturinvestitionen

ZIA Zentraler Immobilien Ausschuss e.V.

Inhaltsverzeichnis

A. Ausgangslage	3
B. Lösungsansatz.....	3
C. Hintergrund und Erläuterungen	5
1. Durch nachrangiges Eigenkapital der öffentlichen Hand Hebelwirkung erzielen	5
2. Investitionsprogramme bestimmen und Risikocharakter bewerten.....	6
3. Zentrale Koordination durch die KfW	7
4. Effiziente Umsetzung durch Asset Manager mit ausgeprägter Asset-Kompetenz ..	8
5. Regulatorischen Rahmen nutzen.....	8
6. Ggfs. weitere steuerliche Anreize setzen	9

A. Ausgangslage

Das von der Bundesregierung beschlossene Sondervermögen Infrastruktur und Klimaneutralität (SVIK) soll über 12 Jahre (2025-2036) Finanzierungsmittel in Höhe von EUR 500 Mrd. bereitstellen. Es soll zur Investition und Sanierung von Schienen, Straßen, Schulen, Kitas etc. sowie zur Digitalisierung und der Energiewende beitragen.

Unter Fachverbänden, Wirtschaftsinstituten und Kommunen herrscht Einigkeit, dass diese Mittel für den erheblichen Investitionsbedarf bei Weitem nicht ausreichend sind.

Als Ergänzung zum Sondervermögen stellt der Bund öffentliche Mittel und Garantien in Höhe von 30 Mrd. Euro für den Ende Dezember 2025 initiierten Deutschlandfonds zur Verfügung. Der Deutschlandfonds ist bei der KfW angesiedelt und soll private Investitionen von rund 130 Mrd. Euro für Industrie und Mittelstand, Wagniskapital sowie Energieinfrastruktur auslösen.

Zwar ist der Deutschlandfonds als Instrument zur Mobilisierung privaten Kapitals zu begrüßen. Allein der weite Fokus auf eine Vielzahl unterschiedlicher Investitionsfelder lässt jedoch erwarten, dass mit dem Deutschlandfonds nur ein Bruchteil der für Infrastruktur benötigten Investitionen angeschoben werden.

B. Lösungsansatz

Vor diesem Hintergrund schlagen wir einen Ansatz vor, der das Potenzial hat, noch deutlich mehr privates Kapitals für zielgerichtete und wirksame Investitionen in Infrastruktur zu mobilisieren. Der Ansatz basiert auf einem **mehrstufigen, marktwirtschaftlichen Vergabeprozess** auf Grundlage

- klarer Investitionsprogramme,
- nachrangigem Eigenkapital der öffentlichen Hand als Risikoschutz und
- einem zentralen Ausschreibungsverfahren durch die KfW für private Asset Manager mit ausgeprägter Expertise in Infrastrukturinvestitionen.

Die öffentliche Hand muss dabei nur einen Bruchteil des Investitionsvolumens aufbringen und kann so die Wirksamkeit des staatlichen Sondervermögens vervielfachen.

Gleichzeitig eröffnen sich für institutionelle Kapitalgeber attraktive Anlageoptionen, während Bürgerinnen und Bürger sowohl von einer verbesserten Infrastruktur als auch – indirekt – von einer Stärkung der privaten wie betriebliche Altersvorsorge profitieren.

Folgende Prozessschritte sind konkret umzusetzen:

1. Festlegung klarer Investitionsprogramme

Definition von **Investitionsprogrammen durch die öffentliche Hand für bestimmte Investitionsfelder**, gegebenenfalls gegliedert nach Regionen innerhalb Deutschlands. Beispiele sind Energieinfrastruktur, digitale Infrastruktur, Verkehrsinfrastruktur, soziale Infrastruktur oder bezahlbarer Wohnraum.

2. Risikobewertung und nachrangiges Eigenkapital durch die öffentliche Hand

Festlegung des **Risikocharakters** der in den Programmen bestimmten Investitionen. Auf Grundlage der Risikobewertung wird die Höhe eines individuell nachrangigen Eigenkapitalanteils der öffentlichen Hand für die Programme **von bis zu 20%** festgelegt.

3. Ausschreibung für Assetmanager

Implementierung eines **Ausschreibungs-/Tenderverfahren für Assetmanager** zur Bewerbung mit konkreten Fonds- bzw. Investitionskonzepten auf die jeweiligen Investitionsprogramme, durchgeführt von der KfW.

4. Qualifizierung der Assetmanager

Verfahren zur qualifizierten Auswahl der Assetmanager anhand von **Qualitätskriterien** mit zunächst **bedingter Zusage der nachrangigen Eigenkapitalbeteiligung** (formale Prüfung).

5. Markttest durch signifikante Hebelung

Finale Zusage der nachrangigen Beteiligung durch die öffentliche Hand, soweit der Asset Manager die **Marktfähigkeit seines Fonds- bzw. Investitionskonzepts durch signifikante Hebelung des öffentlichen Kapitals nachweist** (z.B. fünffache Hebelung bei zugewiesener Nachrangbeteiligung von 20%). Dies ist der Markttest bei privaten (institutionellen) Investoren.

C. Hintergrund und Erläuterungen

1. Durch nachrangiges Eigenkapital der öffentlichen Hand Hebelwirkung erzielen

Die Beteiligung des Bundes (bzw. der Länder/Kommunen) an einer durch die Investitionsprogramme definierten Investition erfolgt in Form einer nachrangigen Eigenkapitaltranche von bis zu 20%.

Die öffentliche Hand ist somit Investor wie ein privater Kapitalgeber, jedoch nachrangig. Sie wird somit nur nachrangig von einer Rückzahlung des Kapitals bei Abschluss des Projekts profitieren, d.h. sie hat einen möglichen Verlust bei Ende/Verkauf des Projekts vorrangig zu tragen. Durch die Nachrangigkeit wird zugleich die **Attraktivität bzgl. der Risiko-/Return-Erfordernisse für die privaten Kapitalgeber** hergestellt.

Eine hypothetische Beispielrechnung zeigt die Wirksamkeit dieses Instruments:

- Eine mögliche Infrastrukturinvestition von EUR 200 Mio. wird zu 50% mit Fremdkapital finanziert
- Von dem benötigten Eigenkapital von EUR 100 Mio. werden EUR 20 Mio. öffentliche Kapitalgeber in Form der nachrangigen Eigenkapital-Tranche bereitgestellt
- Die restlichen EUR 80 Mio. bringen institutionelle Kapitalgeber auf
- Die öffentliche Hand muss also nur 10% des Investitionsvolumens aufbringen, so dass die Wirksamkeit des staatlichen Sondervermögens vervielfacht werden kann (hier im Beispiel verzehnfachen).

Die Beteiligung der öffentlichen Hand (in Höhe von mindestens 10%) hat auch einen zusätzlichen Effekt für bestimmte institutionelle Kapitalgeber, wenn im Rahmen neuer regulatorischer Vorgaben (z.B. nach Basel III) die notwendige Eigenkapitalunterlegung u.a. bei Finanzinstituten hierdurch deutlich gesenkt wird.

Das durch die öffentliche Hand eingebrachte Kapital aus dem staatlichen Sondervermögen wird nicht wie bei Subventionen verbraucht, sondern wird analog zu den privaten Investoren „verzinst“.

Nach erfolgreichem Abschluss/Haltedauer des Projekts wird das eingebrachte Kapital durch Verkauf an einen neuen Investor/Investorenkreis zurückgeführt. **So steht dieses Kapital wieder für neue Investitionsprogramme zur Verfügung.** Die Weiter-/Drittverwendungsfähigkeit der Projekte hat in diesem Zusammenhang einen besonderen Stellenwert und ist durch den Asset Manager im Rahmen der Konzeption des betreffenden Fonds sorgfältig zu prüfen. Der Bemessung der Ausschüttungshöhe für die öffentliche Hand kommt hierbei eine wichtige Bedeutung zu: bei Projekten mit einer ggf. eingeschränkten

Weiter-/Drittverwendungsfähigkeit kann ein Teil der Ausschüttung so bereits in der Betriebsphase dazu dienen, den Kapitalanteil risikomindernd zurückzuführen.

Gleichzeitig eröffnen sich durch diesen Ansatz für institutionelle Kapitalgeber neue, attraktive Anlagemöglichkeiten im Inland. Weiterhin können aber auch ausländische Investoren angesprochen werden, was durch Zufluss ausländischen Kapitals zu einer Stärkung des Wirtschaftsstandorts Deutschland führen sollte. Der Schwerpunkt soll auf deutschen Investorengruppen liegen, um die betreffende Infrastruktur weiterhin überwiegend in deutscher Hand zu halten. Ob darüber hinaus auch ausländische Investoren – sowohl von innerhalb als auch von außerhalb der EU – zugelassen werden, sollte in den jeweiligen Investorenprogrammen nach Art des Assets definiert werden. Kritische Infrastruktur könnte dabei z.B. auf in der EU ansässige Investoren beschränkt werden.

2. Investitionsprogramme bestimmen und Risikocharakter bewerten

Die öffentliche Hand (Bund/Länder/Kommunen) definiert Investitionsprogramme (insbesondere nach Art der Assets, ggfs. auch nach Region), für die private Kapitalgeber gesucht werden. Dazu folgende Beispiele:

Programm	Beispielhafte Inhalte
Energieinfrastruktur	<ul style="list-style-type: none"> • Stromerzeugung durch Erneuerbare Energien • Batteriespeicher • Kommunale Versorgungsnetze
Digitale Infrastruktur	<ul style="list-style-type: none"> • Breitbandausbau • 5G-Netze • Digitale Verwaltungsinfrastruktur
Verkehrsinfrastruktur	<ul style="list-style-type: none"> • Straßen und Brücken • Bahninfrastruktur • Mobilitätshubs
Soziale Infrastruktur	<ul style="list-style-type: none"> • Kitas, Schulen und Bildungseinrichtungen • Kultur- und Sporteinrichtungen • Gesundheitsinfrastruktur
Wohnungsbau	<ul style="list-style-type: none"> • Bezahlbarer Wohnraum in Ballungsgebieten • Altersgerechtes Wohnen • Energetische Sanierung

Die Höhe des nachrangigen Eigenkapitalanteils ist abhängig vom individuellen Risikograd und der Marktfähigkeit der jeweiligen Infrastrukturinvestition. Insbesondere die Drittverwendungsfähigkeit definiert hier den Risikocharakter und damit die Höhe der Risikomitigation aus den Mitteln des staatlichen Infrastruktur-Sondervermögens.

Beispielhaft ließen sich folgende Förderstufen/-gruppen bilden:

Investitionsbereich	Risikocharakteristik	Beispiel nachrangiger EK-Anteil
Erneuerbare Energien in strukturstarken Regionen	Niedrig (etablierte Technologie, sichere Cashflows, hohe Drittverwendungsfähigkeit)	10%
Schulen in Großstädten (z.B. München)	Niedrig (hohe Drittverwendungsfähigkeit, stabiler Bedarf)	5-10%
Soziale Infrastruktur in ländlichen Regionen	Mittel bis hoch (eingeschränkte Drittverwendung, demografische Unsicherheit)	15-20%
Wohnungsbau in strukturschwachen Gebieten	Mittel (demografische Risiken, begrenzte Nachfrage)	12-18%

Zusätzliche Anreizkomponente: Die öffentliche Hand könnte/sollte in bestimmten Konstellationen abhängig vom Risikograd in Ergänzung zur Nachrangigkeit des Kapitals zudem auf eine laufende Verzinsung ihres Kapitalanteils teilweise verzichten oder auch diese nachrangig ausprägen und so die Rendite für institutionelle Kapitalgeber erhöhen. Dies würde die Attraktivität weiterer Projekte steigern. Die geminderte Ausschüttung (Verzinsung) sollte aus beihilferechtlichen Gründen im Durchschnitt aber mindestens dem Refinanzierungszinssatz des Bundes bzw. der KfW bei der entsprechenden Schuldaufnahme entsprechen.

3. Zentrale Koordination durch die KfW

Die KfW sollte in zweifacher Hinsicht eine zentrale Koordinierungsfunktion übernehmen:

- Übernahme des Ausschreibungsverfahrens in Absprache mit dem Bund (bzw. dem Land/der Kommune) und Sicherstellung eines zentralen und einheitlichen Prozesses für die Vergabe von Investitionsprojekten auf Grundlage der Investitionsprogramme. Bei der Vergabe sind die Anforderungen der privaten Kapitalgeber zu berücksichtigen. Die KfW hat aufgrund verschiedener schon umgesetzter Vergabeprozesse (z.B. „KfW Capital“ bei der Beteiligung in Venture Capital-Fonds) die erforderliche Erfahrung.
- Implementierung eines sachgerechten Prüfprozesses, mit dem sichergestellt wird, dass sich nur erfahrene und kreditwürdige Asset Manager mit Track Record für die

Zusage nachrangiger Eigenkapitaltranchen seitens der öffentlichen Hand qualifizieren können. Die KfW kann hierbei auf vergleichbare Prüf- und Vergabeprozesse zurückgreifen wie z.B. beim Rohstofffonds oder der Entwicklungsbank.

Der KfW kommt insofern eine zentrale Bedeutung zu, da diese sowohl das Vergabeverfahren der Projekte als auch den Prüfprozess der Asset Manager verantwortet. Die Bündelung dieser Koordinierung in einer Hand bietet den Vorteil einer Normierung der Verfahren und Prozesse über alle Projekte sowie eines einheitlichen Ansprechpartners für alle Projektbeteiligten.

4. Effiziente Umsetzung durch Asset Manager mit ausgeprägter Asset-Kompetenz

Aufgabe des Asset Managers ist es, institutionelle Kapitalgeber vom Fondskonzept zu überzeugen und so die gewünschten öffentlichen Investitionen einem marktwirtschaftlichen Test zu unterziehen. Gleichzeitig hat er sicherzustellen, dass sowohl die Investitionen als auch die laufende Verwaltung zeit- und kosteneffizient umgesetzt werden und er so die öffentliche Hand bei ihren Kernaufgaben entlasten kann.

Fehlende Kapazitäten und Erfahrung bei der Umsetzung von Infrastrukturinvestitionen in der öffentlichen Verwaltung können so mitigiert werden. Durch die marktwirtschaftliche Verankerung werden die Mittel des Sondervermögens schnell abgerufen und in die langfristig vorteilhafte und effiziente Errichtung/Sanierung sowie Bewirtschaftung der Projekte gelenkt (vergleichbar zu bewährten ÖPP-Projekten bei der Verkehrsinfrastruktur¹). Auf diesem Weg entfalten sie volle volkswirtschaftliche Wirksamkeit und leisten einen Beitrag zum Bruttoinlandsprodukt.

Das jeweilige Projekt sollte in der Form eines **regulierten Investmentfonds oder eines anderen Investmentkonzeptes (z.B. Club Deal oder Einzelmandat als GmbH o.ä.)** umgesetzt werden, welcher von einem branchenerfahrenen Asset Manager aufgelegt und verwaltet wird. Es könnten auch mehrere Projekte zu einem Investmentfonds zusammengefasst werden, um größere Einheiten zu bilden und Skaleneffekte zu nutzen.

5. Regulatorischen Rahmen nutzen

Das deutsche Investmentrecht verfügt über die notwendigen gesetzlichen Rahmenbedingungen für regulierte Investmentfonds. Durch das **Standortfördergesetz** und das **Fondsrisikobegrenzungs-gesetz** ist dieser Rahmen aktuell sinnvoll erweitert worden. Auch das seit 2024 deutlich flexiblere ELTIF-Regimes² hat die Investitionsmöglichkeiten

¹ Die aktuelle Studie des Instituts der deutschen Wirtschaft „Infrastruktur stärken – effizienter, schneller und günstiger mit ÖPP“ vom 11.02.2026 zeigt die Vorteilhaftigkeit von ÖPPP-Projekten gegenüber der konventionellen öffentlichen Beschaffung auf.

² Die EU-Verordnung über europäische langfristige Investmentfonds (ELTIF-Verordnung) wurde in 2023 umfassend überarbeitet und flexibilisiert.

erweitert. In dieser Hinsicht sind daher keine weiteren gesetzlichen Maßnahmen mehr notwendig.

6. Ggfs. weitere steuerliche Anreize setzen

Attraktivität und Wirksamkeit der Investitionen könnte aber durch zusätzliche steuerliche Maßnahmen erhöht werden. Als Vorbilder dienen die Entwicklungen in Frankreich und Italien, vorlaufend oder im Rahmen der Einführung des neuen ELTIF-Regimes durch Steuervorteile bei Koppelung mit der privaten Altersvorsorge.

Eine Fehlallokation könnte hierbei vermieden werden, wenn solche steuerlichen Maßnahmen ausschließlich auf Investitionen im Inland beschränkt werden.

Ansprechpartner

Frederik Voigt

General Counsel Investitionskapital und Sustainable Finance

Tel.: +49 (0)30 / 20 21 585 - 39

E-Mail: frederik.voigt@zia-deutschland.de

Aleksandar Denic

Senior Referent Immobilienfinanzierung und Kapitalmärkte

Tel.: +49 (0)30 / 20 21 585 - 13

Mobil: + 49 (0)160 / 96 38 28 68

E-Mail: aleksandar.denic@zia-deutschland.de

Der Zentrale Immobilien Ausschuss e.V. (ZIA) ist der Spitzenverband der Immobilienwirtschaft. Er spricht durch seine Mitglieder, darunter mehr als 30 Verbände, für rund 37.000 Unternehmen der Branche entlang der gesamten Wertschöpfungskette. Der ZIA gibt der Immobilienwirtschaft in ihrer ganzen Vielfalt eine umfassende und einheitliche Interessenvertretung, die ihrer Bedeutung für die Volkswirtschaft entspricht. Als Unternehmer- und Verbändeverband verleiht er der gesamten Immobilienwirtschaft eine Stimme auf nationaler und europäischer Ebene mit Präsenz in Brüssel – und im Bundesverband der deutschen Industrie (BDI). Präsidentin des Verbandes ist Iris Schöberl.

ZIA Zentraler Immobilien Ausschuss e.V.

Hauptstadtbüro

Leipziger Platz 9
10117 Berlin

Telefon: +49 30 | 20 21 585 – 0

E-Mail: info@zia-deutschland.de

Website: <https://zia-deutschland.de>

Europabüro

3 rue du Luxembourg
B-1000 Brüssel

+32 | 2 550 16 14

Lobbyregister: [R002399](#)

EU-Transparenzregisternummer: [34880145791-74](#)

