

# Positionspapier

des Gesamtverbandes der  
Deutschen Versicherungswirtschaft  
Lobbyregister-Nr. R000774

zur Ausweitung der privaten Verkehrsinfrastrukturfinan-  
zierung

## 1. Einleitung

Deutschland steckt in einer Investitionsklemme. In den vergangenen Jahren und Jahrzehnten wurden dringend notwendige Investitionen in die Verkehrsinfrastruktur von Bund, Ländern und Kommunen nicht im ausreichenden Umfang getätigt. Dies äußert sich in maroden Autobahnbrücken, sanierungsbedürftigen Schienenwegen und einer überalterten Wasserstraßeninfrastruktur. Gleichzeitig binden die Transformation von Industrie und Energieerzeugung wie auch die Zeitenwende mittelfristig erhebliche Mittel, sodass eine ausreichende Finanzierung aus laufenden Haushaltsmitteln unter Einhaltung der Schuldenbremse immer schwieriger wird. Das am 21. März 2025 im Bundesrat beschlossene Infrastruktursondervermögen über 500 Milliarden Euro soll Abhilfe schaffen und die Erneuerung der Infrastruktur mit einem Schub voranbringen.



**Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft e. V.**  
Wilhelmstraße 43 / 43 G, 10117 Berlin  
Postfach 08 02 64, D-10002 Berlin  
Telefon: +49 30 2020-5000 · Telefax: +49 30 2020-6000  
Lobbyregister-Nr. R000774

**Ansprechpartner**  
Kapitalanlagen

**E-Mail**  
kapitalanlagen@gdv.de

Rue du Champ de Mars 23, B-1050 Brüssel  
Telefon: +32 2 28247-30 · Telefax: +49 30 2020-6140  
ID-Nummer 6437280268-55  
[www.gdv.de](http://www.gdv.de)

Ein entschiedenes Handeln ist auch dringend notwendig, da selbst der Investitionshochlauf der vergangenen Jahre lediglich ausreicht, um den fortschreitenden Verfall aufzuhalten. Tatsache ist, dass den bereits auf ein Rekordniveau gestiegenen staatlichen Bruttoanlageinvestitionen in Höhe von ca. 108 Milliarden Euro Abschreibungen in Höhe von rund 111 Milliarden Euro gegenüberstehen (Nettoanlageinvestitionsquote: -2,3 %).<sup>1</sup>

Mit dem beschlossenen Infrastrukturpaket steht in den nächsten Jahren eine gewaltige Summe für Infrastruktur in Deutschland zur Verfügung. Jedoch ist fraglich, ob selbst diese auf 12 Jahre verteilten Finanzmittel ausreichen werden. Denn es besteht ein enormer Investitionsbedarf in fast allen Infrastrukturbereichen wie Netze (Strom, H2, Fernwärme), Verkehrsinfrastruktur, soziale Infrastruktur und Digitalisierung mit prognostizierten Investitionsvolumina, die noch über den Umfang des Sondervermögens hinausgehen.

Daneben ist nicht sicher, ob Bund, Länder und Kommunen mit ihren aktuellen Strukturen und begrenzten Planungs- und Umsetzungsmöglichkeiten die zusätzlichen Investitionen kurzfristig und in dem gewünschten Umfang überhaupt umsetzen können. Damit das Infrastruktursondervermögen seine volle Wirkung entfalten kann, sollten unbedingt die mit der Einbindung privater Partner verbundenen Vorteile wie größere Prozesseffizienz, kurzfristige Umsetzungsmöglichkeit und höhere Termin- und Kostentreue in größerem Umfang als bisher genutzt werden. Eine volkswirtschaftlich effiziente Mittelverwendung unter Einbeziehung privaten Kapitals ist auch geboten, um die Belastungen für Steuerzahler und zukünftige Generationen möglichst gering zu halten.

Die aktive Einbeziehung privater Partner und privaten Kapitals in Infrastrukturprojekte sollte insoweit ein Kernbestandteil bei der Umsetzung des Infrastrukturpakets sein und von Anfang an in den Planungen berücksichtigt werden.

## 2. Grundsätze privater Finanzierungsstrukturen

Die Versicherungswirtschaft ist mit rund 1,9 Billionen Euro Kapitalanlagen eine der größten institutionellen Investorengruppen in Deutschland und hat bereits ca. 100 Milliarden Euro im Bereich Infrastruktur und Erneuerbare Energien investiert. Jedes Jahr legt sie rund 300 Milliarden Euro neu an und hat grundsätzlich ein großes Interesse daran, ihre Investitionen im Bereich Infrastruktur auszuweiten. Investitionen in die Verkehrsinfrastruktur passen gut zu den Kapitalanlagen der Versicherer:

---

<sup>1</sup> Vgl. Statistisches Bundesamt: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung. Stand 23. Februar 2024.

- Versicherer sind auf **Sicherheit** bedachte Investoren. Die Kapitalanlage dient dem Zweck, die Verpflichtungen (v. a. Lebensversicherungen, Krankenversicherungen) mit möglichst hoher Sicherheit zu erfüllen. Deshalb sollten Investitionen eine möglichst hohe Kreditqualität und stabile Kapitalflüsse aufweisen.
- Aufgrund ihrer langfristigen Verbindlichkeiten haben Versicherer einen besonders **langfristigen Anlagehorizont**. Die durchschnittliche Restlaufzeit der Kapitalanlagen der Lebensversicherer beträgt mehr als 10 Jahre. Oftmals erfolgt die Kapitalanlage über Jahrzehnte hinweg.
- Um die Kapitalanlage verwaltungskosteneffizient zu betreiben sind Versicherer auf **große Losgrößen** angewiesen. Diese Bedingung ist gleichzeitig ein Vorteil, denn die meisten anderen Finanzmarktteilnehmer können Finanzierungen und Investments in ähnlichen Größenordnungen nicht darstellen.
- Versicherer können die Leistungszeitpunkte aus ihren Verpflichtungen gut abschätzen. Dadurch können sie die Kapitalanlage langfristig planen. Sie können besser als andere institutionelle Investoren in **illiquide Anlagen und Darlehen im Bereich Infrastruktur** investieren.

Damit Versicherer mehr privates Kapital für die Finanzierung von Infrastrukturprojekten in Deutschland bereitstellen können, müssen folgende grundsätzliche Voraussetzungen erfüllt sein:

- **Ausweitung der Investitionsmöglichkeiten in Verkehrsinfrastruktur für private Investoren.** Es sollte durch eine Vereinfachung und Verschlinkung der Planungs- und Genehmigungsverfahren die Anzahl der baureifen genehmigten Infrastrukturprojekte deutlich erhöht werden. Daneben sollte die jährlich verfügbare Anzahl an geeigneten Verkehrsinfrastrukturprojekten für die Zukunft verstetigt werden, da private Investoren das erforderliche Know-how und Personal nur aufbauen, soweit gewisse Planungssicherheit und Entwicklungsperspektiven bestehen.
- **Zusätzliche Investitionen durch einen verstärkten Einsatz von Öffentlich-Privaten Partnerschaften (ÖPP).** Hierzu bedarf es einer gründlichen Überprüfung und Anpassung der Wirtschaftlichkeitsuntersuchungen mit dem Ziel der Berücksichtigung des **Lebenszyklusansatzes** und des **Zeitfaktors in der Wirtschaftlichkeitsuntersuchung beim Abgleich der verschiedenen Beschaffungsvarianten**. Neben den unmittelbaren Kosten für Bau und Finanzierung sollten in der Wirtschaftlichkeitsbetrachtung auch die Kosten für **Planung, Betrieb, Erhaltung sowie der volkswirtschaftliche Nutzen** berücksichtigt werden. Dies fehlt bislang völlig und es wurden vielfach konventionelle Beschaffungslösungen der Umsetzung im Rahmen einer öffentlich-privaten Partnerschaft allein mit dem Verweis auf günstige Finanzierungsmöglichkeiten des Bundes vorgezogen (Legislaturperiodendenken anstatt Lebenszyklusansatz).

Hintergrund für die Berücksichtigung des Zeitfaktors ist, dass durch die größere Prozesseffizienz und -disziplin bei ÖPP eine schnellere Bereitstellung von nachhaltiger Infrastruktur ermöglicht wird, wodurch gesamtgesellschaftliche Kosten für nachfolgende Generationen niedriger ausfallen.

- **Angemessene Berücksichtigung des wirtschaftlichen Infrastrukturrisikos im Risiko-Rendite-Verhältnis.** Der in der Vergangenheit häufig vorgenommene Verweis auf unterschiedliche Refinanzierungskonditionen von privaten Kapitalgebern und Gebietskörperschaften ist nicht zielführend, weil das wirtschaftliche Gesamtrisiko von Infrastrukturinvestitionen im erheblichen Maße vom Ausfallrisiko einer Bundesanleihe abweicht. Im Rahmen von ÖPP trägt der private Partner nicht nur das Errichtungsrisiko, sondern ist über den Lebenszyklus auch für den Betrieb und die Instandhaltung der Verkehrsinfrastruktur verantwortlich. Eine ausgewogene und faire Berücksichtigung des Risikos in der Vergütung ist Grundvoraussetzung für jede Einbindung privaten Kapitals.
- **Ein angemessenes Risiko-Rendite-Profil** wäre grundsätzlich auch im Falle einer konventionellen Finanzierung von Infrastruktur durch private Investoren eine zentrale Investitionsvoraussetzung. Vor dem Hintergrund der aufsichtsrechtlich vorgegeben Kapitalanlagegrundsätze Sicherheit und Rentabilität, müssen Versicherer bei ihren Investitionsentscheidungen sowohl die tatsächlich mit dem Projekt verbundenen Risiken angemessen berücksichtigen als auch rentierlich anlegen. Investitionen in illiquide Infrastrukturprojekte erfolgen nur, wenn sie auch im Verhältnis zu sicheren, liquiden einfachen Anlageklassen für Investoren interessant sind. Insoweit sind bei der Rendite des eingesetzten Kapitals in Infrastruktur das aktuelle Zinsumfeld und die Renditen vergleichbarer illiquider Anlagen zu berücksichtigen.
- **Standardisierte Vertragsgestaltung mit ausgewogener Risikoverteilung.** Im Unterschied zu Plain Vanilla Anlagen in Staats- und Unternehmensanleihen erfordern Investitionen in illiquide Infrastrukturanlagen eine sehr umfangreiche wirtschaftliche und rechtliche Prüfung sowie entsprechendes Know-how auf Investorenmenseite. Um zumindest den Aufwand für die rechtliche Prüfung sowie die Vertragsgestaltung und Dokumentation zu vereinfachen und zu reduzieren, sollten – soweit möglich – standardisierte, transparente Vertragsrahmen zwischen öffentlicher Hand und privaten Partnern bestehen. Standardisierung reduziert den Prüfungsaufwand insgesamt und durch verbindliche, transparente Vertragsrahmen und KPIs zu den Risiken und der Risikoverteilung zwischen öffentlicher Hand und privatem Investor können Investoren das Risiko-Renditeprofil einer Anlage schneller und einfacher beurteilen.

### 3. Wege zur Einbindung privaten Kapitals

Die Einbindung privaten Kapitals kann auf unterschiedlichen Wegen erfolgen. Jeder der im Folgenden skizzierten Vorschläge bietet unterschiedliche Vor- und Nachteile, die es im Kontext der politischen, fiskalischen und volkswirtschaftlichen Ziele gegeneinander abzuwägen gilt.

#### A) Kreditaufnahmefähigkeit der Autobahn GmbH herstellen

Mit der Gründung der Autobahn GmbH des Bundes wurden gesellschaftsrechtliche Strukturen geschaffen, die für eine Einbindung privaten Kapitals prädestiniert sind. Zudem verfügt die Autobahn GmbH im Zuge der 2021 erfolgten Verschmelzung mit der Verkehrsinfrastrukturfinanzierungsgesellschaft (VIFG) über Personal und Kompetenzen zur Steuerung der notwendigen Prozesse. Mit der ASFINAG existiert im deutschsprachigen Ausland eine leistungsfähige Verkehrsinfrastrukturgesellschaft, die sich in Teilen über Anleihen am Markt finanziert. Die rechtlichen Voraussetzungen einer Kreditaufnahmefähigkeit der Autobahn GmbH sind derzeit nicht gegeben, könnten aber kurzfristig geschaffen werden.

Gegenwärtig verbietet § 7 Abs. 1 InfrGG der Autobahn GmbH die Aufnahme von Krediten am Markt. Wäre dies der Fall, so könnten zusätzliche Finanzmittel für Planung, Bau, Betrieb und Erhalt der Bundesautobahnen akquiriert werden. Damit die auf diesem Weg aufgenommenen Kredite allerdings in eine wirtschaftliche Gesamtstrategie der Gesellschaft eingebunden sind, muss die Autobahn GmbH auch über eine verlässliche Refinanzierungsquelle verfügen. Eine ausschließliche Verschiebung der notwendigen Kreditaufnahme in eine Gesellschaft des Bundes ist zwar mit der Schuldenbremse vereinbar, stellt aber einen fiskalpolitischen Fehlanreiz dar. Es wäre naheliegend, die gegenwärtige oder eine ausgeweitete Nutzerfinanzierung zu diesem Zweck heranzuziehen. Bisläng fließt die LKW-Maut zunächst dem Bundeshaushalt zu (vgl. § 11 Abs. 1 BFStrMG). Damit eine direkte Mittelzuweisung an die Autobahn GmbH ermöglicht wird, wären zusätzliche gesellschafts- und steuerrechtliche Voraussetzungen zu schaffen.

#### B) Projektfinanzierungen im Bereich Bundesfernstraßen oder -Wasserstraßen

Der Bund könnte verstärkt auf das bewährte Beschaffungsinstrument der Öffentlich-Privaten Partnerschaften zurückgreifen. Bei diesem Beschaffungsinstrument sind sowohl auf der öffentlichen als auch auf der privaten Seite das erforderliche Know-how und die Strukturen vorhanden und sofort verfügbar, so dass es jedenfalls für den ersten Schritt einer verstärkten Mobilisierung privaten Kapitals für die Verkehrsinfrastrukturfinanzierung besonders naheliegend und geeignet erscheint bzw. sich im Licht der Dringlichkeit der Modernisierungsmaßnahmen geradezu aufdrängen würde.

Damit könnten zeitnah zusätzliche Projekte im Bereich der Bundesfernstraßen oder in Teilen bei den Bundeswasserstraßen unter Zuhilfenahme privater Kapitalgeber realisiert werden. Bei den Bundeswasserstraßen kann ÖPP als Verfügbarkeitsmodell ein zusätzliches Instrument sein, um bestimmte zusätzliche Projekte der Wasserstraßeninfrastruktur mit privaten Ressourcen und finanziellen Mitteln zu planen und zu bauen, die sonst mittelfristig nicht realisiert werden könnten.

Bei einem ÖPP werden Planung, Bau, Finanzierung, Betrieb und Erhaltung für einen Zeitraum von z. B. 30 Jahren an ein privates Konsortium übertragen. Der private Partner erbringt die Ausführungsplanung für die gesamte Strecke auf Basis einer funktionalen Leistungsbeschreibung, erfüllt die Bauleistung als Generalunternehmer, mobilisiert privates Kapital zur Finanzierung und gewährleistet für die Dauer des Vertrages den reibungslosen Betrieb und die Instandhaltung der Strecke gemäß vertraglich fixierter Qualitätsvorgaben (Service-Level-Agreements). Damit handelt es sich bei ÖPP sowohl um ein Finanzierungsinstrument als auch um eine besondere Procurementstrategie, die sich fundamental von konventionellen Beschaffungsvarianten unterscheidet.

Bei ÖPP-Projekten leistet der Bund in der Regel eine Anschubfinanzierung, die einen Teil der Baukosten deckt und an die Erfüllung vertraglicher Ziele gekoppelt ist. Die restlichen Mittel werden durch Eigen- und Fremdkapitalgeber des privaten Partners mobilisiert. Nach Abschluss der Bauleistung werden die Kosten für die Finanzierungsleistung, den Betrieb und die Instandhaltung über ein Verfügbarkeitsentgelt refinanziert. Das Verfügbarkeitsentgelt ist dem Grunde nach pauschal und unveränderlich. Es findet allerdings eine Anpassung an den Referenzzinssatz und die Baukostenentwicklung statt. Die Höhe des Entgeltes kann gekürzt werden, sofern die Strecke nicht im festgelegten Umfang nutzbar ist, beispielsweise durch Sperrungen oder baubedingte Geschwindigkeitsbeschränkungen.

Durch zahlreiche vertragliche Anreize, wie etwa die Kopplung des Verfügbarkeitsentgeltes an die Fertigstellung der Bauleistung, aber auch durch den Abbau von Schnittstellen, zeichnen sich ÖPP durch eine enorm hohe Geschwindigkeit aus, die bei konventionellen Projekten nicht ansatzweise erreicht wird. Die Wirtschaftlichkeit der Beschaffungsvariante wurde in zahlreichen Betriebsberichten der Bundesregierung bestätigt (siehe Bundestagsdrucksachen 20/8720, 19/25285 oder 18/6898). Zudem sind gemäß den Vorgaben der Bundeshaushaltsordnung verpflichtende Wirtschaftlichkeitsuntersuchungen vor Start des Vergabeverfahrens und Zuschlagserteilung durchzuführen. Damit ÖPP als Beschaffungsvariante wieder attraktiver wird, sollten neben den unter Pkt. 2 dargelegten grundsätzlichen Finanzierungsvoraussetzungen auch die folgenden baupolitischen Rahmenbedingungen neu ausgestaltet werden:

- In der Vergangenheit wurden drei Staffeln mit ÖPP-Projekten konzipiert, von denen die erste Staffel vollständig und die zweite Staffel zu überwiegenden Teilen realisiert wurde. Aus der dritten Staffel wurden bislang nur 4 von 11 ursprünglichen Projekten vergeben. Die bisherige Bundesregierung hat mehrfach erklärt, dass sie sich nicht mehr an die Projektstaffeln gebunden fühlt. Ob ein Projekt als ÖPP realisiert werden soll, wird derzeit im Einzelfall entschieden. Es fehlt dadurch derzeit an einer langfristigen Perspektive für den Markt.
- Klassische ÖPP-Projekte sind darauf angewiesen, dass die aus- oder neuzubauenden Abschnitte über Baurecht verfügen. Durch die langwierigen Genehmigungsverfahren und das Personaldefizit bei der Autobahn GmbH fällt es der öffentlichen Hand zunehmend schwer, die erforderlichen Planfeststellungsbeschlüsse in einem überschaubaren Zeitraum annähernd zeitgleich zu beschaffen. Eine Übertragung der Beschaffungsvariante auf genehmigungsfreie Leistungen, wie beispielsweise den Ersatzneubau einer Vielzahl von Brücken, könnte Abhilfe schaffen.
- Ein transparenterer Umgang mit dem Public Sector Comparator würde die Unwägbarkeiten im Rahmen der Angebotsbearbeitung reduzieren und einen faireren und empirisch belastbaren Variantenvergleich mit der konventionellen Realisierung ermöglichen, der über idealisierte Annahmen im Vorfeld der Submission hinausgeht.

### C) Öffentlich-Private Finanzierungsgesellschaft

Neben einer Finanzierung von Einzelprojekten könnte der Bund auch eine öffentlich-private Mischgesellschaft gründen, die dem Zweck dient, eine ausgewählte Liste von Verkehrsprojekten zu finanzieren und zu realisieren. Dies kann sowohl unter Mehrheits- als auch unter Minderheitsbeteiligung des Bundes erfolgen. Denkbar sind insbesondere Projekte aus den Bereichen der Bundesfernstraßen und in bestimmten zusätzlichen Projekten der Bundeswasserstraßen. Eine Übernahme von Schienenprojekten ist aufgrund der Schnittstellenproblematik mit dem DB-Konzern sicherlich besonders herausfordernd und dürfte vermutlich vorerst nicht durchführbar sein, gleichwohl sollte auch in diesem Bereich die Einsatzmöglichkeit des privaten Kapitals dringend geprüft werden.

Die Beteiligung des Bundes dient als Anschubfinanzierung, auf die zusätzliches Fremdkapital gehebelt wird. Die Gesellschaft wird von einem Assetmanager geführt und übernimmt Ausschreibung sowie Vergabe von Ausführungsplanung und Bauausführung im Vorfeld ausgewählter Projekte nach erfolgter Bereitstellung des Baurechts durch den Bund. Zur Diversifizierung von Risiken werden sowohl Großprojekte (Neu- und Ausbau) wie auch kleinere Projekte (Ortsumgehungen, Brückenmodernisierungen, grundhafte Instandsetzungen) durchgeführt.



Die Tätigkeit der Gesellschaft ist zeitlich begrenzt, sollte aber mindestens einen Zeitraum von 15 Jahren umfassen, damit der initiale Aufwand in einem vernünftigen Verhältnis zur Projektdauer steht.

Damit die Risiken handhabbar bleiben und eine klare Trennung von hoheitlichen und operativen Tätigkeiten vorliegt, übernimmt die Gesellschaft ausschließlich Projekte, für die bereits unanfechtbare Planfeststellungsbeschlüsse vorliegen.

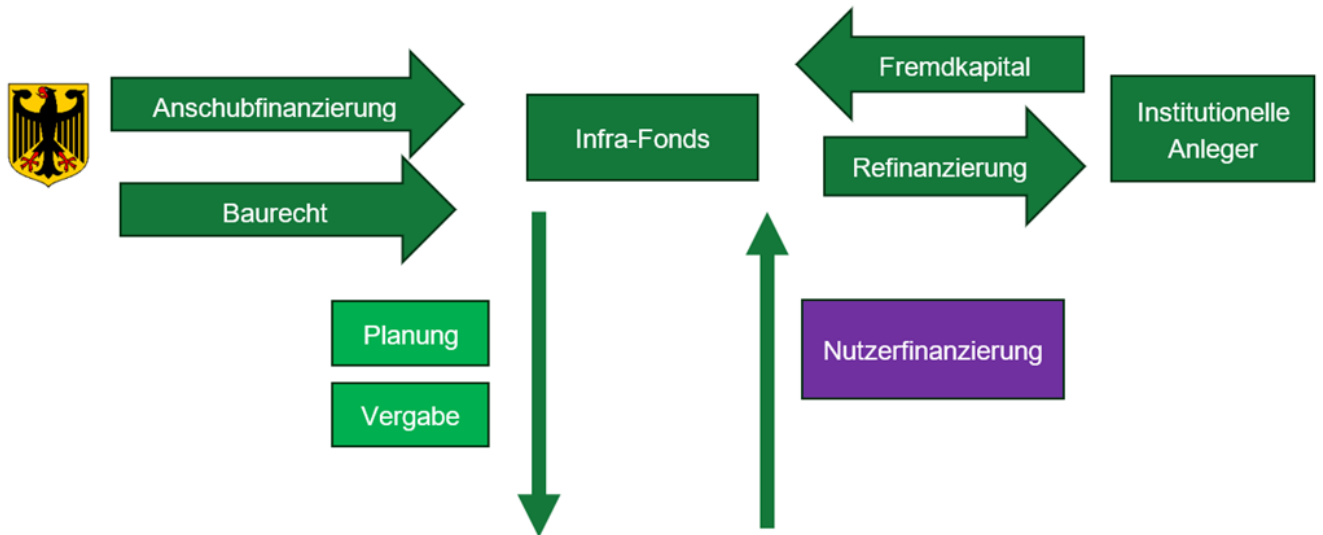
Durch die Skalierungseffekte sinken die relativen Transaktionskosten der Finanzierungsleistung gegenüber einer Einzelbearbeitung im Kontext einer klassischen Projektfinanzierung. Eine breite Streuung auf verschiedene Projekte unterschiedlicher Risikostufen kann ebenfalls zu günstigeren Refinanzierungskonditionen führen. Der Bund profitiert von einer mittelfristigen Finanzierungskulisse, die im Kontext agiler Projektstrukturen zu einer effizienten und kostengünstigen Realisierung führen und zusätzliche Projekte realisiert. In diesem Zusammenhang ist das Schnittstellenmanagement zu Betrieb und Instandhaltung der Baulast ergebnisoffen zu diskutieren. Eine Übernahme von Betrieb und Instandhaltung auf Basis von Service-Level-Agreements ist grundsätzlich ebenfalls denkbar, sofern die entsprechenden Mindestvertragslaufzeiten erfüllt sind. Diese Aufgaben können allerdings auch weiterhin von Autobahn GmbH und WSV durchgeführt werden.

Damit eine solche Gesellschaft wirtschaftlich und volkswirtschaftlich gewinnbringend operieren kann, sind allerdings gewisse Grundvoraussetzungen zu erfüllen:

- eine zum Start der Gesellschaft weitestgehend mit Baurecht ausgestattete Projektpipeline
- ein klares und verlässliches politisches Bekenntnis zu diesen Projekten
- ein klares Bewusstsein darüber, dass die politische Steuerung mit dem Abschluss des Vergabeverfahrens über die Beteiligung an der Gesellschaft endet
- ein der Marktstruktur angemessenes und auf Akzeptanz stoßendes Vergaberegime für die von der Projektgesellschaft ausgeschriebenen Aufträge.



**D) Visualisierung**



Vorteile
Skalierung bei Fremdfinanzierung
Agile Projektstrukturen
Breite Risikostreuung
Mittelfristig sichere Finanzierung

Offene Fragen
Mindestlaufzeit
Ausgestaltung Projektpipeline
Vergaberegime
Schnittstelle hoheitliche Aufgaben und privates Management

Berlin, den 25. März 2025