



**Durch Staus und Umwegverkehre entstehen Kosten, die in keiner Rechnung auftauchen.**

Thomas Bayerl,  
Geschäftsführer MEAG



**Verkehrsinfrastruktur ist generell eine schwierige Anlageklasse in Deutschland – auch für private Investoren.**

Steffen Wagner, Leiter  
der Sparte Transport &  
Infrastructure, KPMG

Die Skyline von Frankfurt  
und der Main aus der  
Vogelperspektive: Die Stadt  
beherbergt im Bankenviertel  
die Europäische Zentralbank,  
die Deutsche Bundesbank,  
die Deutsche Börse sowie  
zahlreiche deutsche und  
internationale Banken.

FOTO: WIRESTOCK/ISTOCK

Nationale und internationale Investoren sind mehr als bereit, Kapital zunehmend auch in Infrastruktur zu investieren. Mittlerweile hat sich eine ganze Riege darauf spezialisierter Fonds gebildet. Der weltweit größte IFM Global Infrastructure Fund verwaltet aktuell laut der Finanzdatenplattform Pitchbook ein Vermögen von 63 Milliarden Euro. Diverse andere sitzen ebenfalls auf zweistelligen Milliardenbeträgen. Hinzu kommen private Banken, staatliche Kreditinstitute wie die Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) oder die Europäische Investitionsbank (EIB).

Grundsätzlich geht es darum, dass die Milliarden aus dem Sondervermögen Infrastruktur und Klimaneutralität in den Projekten ankommen und private Investoren motiviert sind, sich daran zu beteiligen. Doch die Frage, wie diese Beteiligung aussehen kann, ist umstritten und ungeklärt. Investmentgesellschaften wie die MEAG zeigen starkes Interesse an der Finanzierung von Verkehrswegen. Das Unternehmen verwaltet und investiert als Tochter der Munich Re, die als größter Rückversicherer der Welt gilt, die Kapitalanlagen der Munich-Re-Gruppe. MEAG-Geschäftsführer Thomas Bayerl ist unter anderem für das Thema Infrastruktur verantwortlich.

Aus seiner Sicht sind Investitionen in Verkehrswege über ÖPP-Projekte deshalb attraktiv, weil das Risiko überschaubar ist. Denn der Staat als Partner gilt als verlässlicher Schuldner. „Dafür sind die Renditen aufgrund der hohen Bonität über die Laufzeit eher moderat“, sagt Bayerl. Sie seien aber durchaus zufriedenstellend. Er nennt eine Kapitalverzinsung je nach Bonität zwischen 4,5 und 6 Prozent.

MEAG tritt in Deutschland als Investor unter anderem bei der A3 zwischen Fürth und Bibelried sowie bei der A8 zwischen Ulm und Augsburg auf. „Wir würden uns gerne an weiteren Projekten, auch bei der Schieneninfrastruktur, engagieren“, sagt Bayerl. „Aber bis dato sieht es eher mau aus“, zeigt er sich ernüchtert.

Immerhin sind im Bundeshaushalt 2026 15 ÖPP-Projekte aufgeführt, 14 davon laufen bereits. Ein weiteres kam in diesem Jahr hinzu. Zu wenig, findet Bayerl. Einen wesentlichen Grund sieht er in der Neiddebatte: „Mit ÖPP machen sich die Privaten die Taschen voll“, nennt er einen populistischen Vorwurf, der in der Politik und in der Öffentlichkeit immer wieder genannt werde.

#### Risikoübernahme versus Rendite

Natürlich würden Investoren an einem solchen Projekt verdienen. „Aber die übernehmen ja auch ein Risiko“, gibt Bayerl zu bedenken. Er streitet nicht ab, dass der Staat in der Anschaffung der Infrastruktur eine günstigere Finanzierung auf die Beine stellen kann. „Nur die Pflege und Instandhaltung über die nächsten 30 Jahre, die bekommt er häufig nicht hin.“

Das kritisiert auch die Grünen-Abgeordnete und Haushaltsexpertin Paula Piechotta. „Die Straße braucht einen ganz klaren Sanierungsfokus“, sagt sie und spricht sich gegen mehr Neubau von Autobahnen aus. Die Regierung vergebe mit dem Sondervermögen derzeit eine riesige Chance, und am Ende habe man auf der einen Seite eine große zusätzliche Verschuldung und auf der anderen Seite immer noch keine verlässlichere Infrastruktur. Sie argumentiert, dass das Sondervermögen reichen würde, wenn man es richtig aufgesetzt hätte. „Unserer Rechnung nach

geht nur jeder zweite Euro in zusätzliche Investitionen, geschweige denn alles in Verkehrsinfrastrukturen“, kritisiert die Politikerin.

Für Bayerl entstehen Probleme an anderer Stelle, etwa wenn Autobahnbrücken über den Rhein zum Teil oder ganz gesperrt werden müssen. Oder wenn die Rahmedetalbrücke von heute auf morgen abgerissen und neu gebaut werden musste, weil sie in einem derart schlechten Zustand war. „Durch die Staus und Umwegverkehre entstehen Kosten, die in keiner Rechnung auftauchen, die aber aus volkswirtschaftlicher Sicht genügend Anlass sein sollten, stärker als bislang über ÖPP-Projekte nachzudenken“, sagt Bayerl. Den Einwand, der private Betreiber könne ja bankrottgehen und der Staat müsse dann die Mehrkosten tragen, will er nicht gelten lassen. „Da muss man in den Verträgen Bürgschaften mit Banken oder ähnliche Sicherheiten vorsehen, die so ein Risiko begrenzen oder ganz verhindern“, lautet sein Vorschlag.

#### Best Practice in anderen europäischen Ländern

Im Ausland sieht die Lage ganz anders aus. Länder wie die Niederlande, Frankreich, Großbritannien, Italien oder Spanien sind MEAG-Infrastrukturexperte Bayerl zufolge bei der Betei-

## Privates Geld sucht sich seinen Weg

Die Verkehrsinfrastruktur ist für nationale und internationale **Investoren** attraktiv – aber kein einfaches Feld. Hinzu kommt: Auch andernorts und in anderen Sektoren fehlt Kapital.

Von Michael Cordes, Frank Hütten,  
Susanne Landwehr und Sebastian Reimann

ligung von Investmentgesellschaften an ÖPP-Projekten deutlich engagierter und damit weiter als Deutschland. So ist die MEAG einer der Investoren der Bahnstrecke Tours-Bordeaux.

Auch internationale Investoren stehen bereit, in Straßen, Schienen, Häfen und Flughäfen, aber auch in Energie- und Datennetze, Energiespeicher oder Windräder zu investieren. Laut dem kürzlich veröffentlichten „Infrastructure Deal Flash“ des Beratungsunternehmens KPMG wurden im vierten Quartal 2025 in Deutschland 62 Finanzierungen für Infrastrukturprojekte abgeschlossen, fast 50 Prozent mehr als im Vorjahreszeitraum. Das waren die zweitmeisten in Europa hinter Großbritannien mit 84 und vor Italien mit 58. Auf die Verkehrsinfrastruktur entfielen im Schlussviertel 2025 hierzulande 5 Deals, einer mehr als im Vorjahreszeitraum.

Blickt man rein auf die Zahlen, erscheinen die Voraussetzungen für private Investitionen in die Verkehrsinfrastruktur also nicht gerade schlecht. Es gibt sowohl Kapitalnachfrage als auch ein entsprechendes Angebot. Und doch sagt Steffen Wagner, Leiter der Sparte Transport & Infrastructure bei KPMG: „Verkehrsinfrastruktur ist generell eine schwierige Anlageklasse in Deutschland – auch für private Investoren.“

#### Mangel an Projekten

Ein Grundproblem sei, dass es nur recht wenige Projekte gebe, in die überhaupt investiert wer-

den könne. Außer bei ÖPP-Projekten oder wenn Investoren bestehende Assets wie etwa Hafenterminals kaufen, sei es zudem schwierig, ein vertraglich oder regulatorisch gesichertes Erlösmodell aufzusetzen, um die erwarteten Renditen zu erwirtschaften.

Die Bandbreite reiche von passiven bis zu aktiven Investoren, betont Alexander Doll, Chairman der Dach-Region der Infrastruktureinheit des Finanzinvestors CVC Capital Partners. „Erstere stellen eher Fremdkapital mit 5 bis 8 Prozent Renditeerwartung zur Verfügung, während aktive Investoren oft die Kontrolle oder zumindest eine Mehrheit erwerben und daher aufgrund des unternehmerischen Risikos eine höhere Verzinsung im bis zu zweistelligen Bereich erwarten.“

Wie Staat und Private kooperieren können, zeigt das Beispiel der Europäischen Investitionsbank EIB. Angesichts des riesigen Investitionsbedarfs in der EU entwickelte diese 2014 gemeinsam mit der EU-Kommission eine neue Strategie. Um risikoreichere Projekte als bisher unterstützen zu können, wurde ein neuer Investitionsfonds geschaffen, in dem Mittel aus EU-Töpfen als Garantien eingesetzt werden, um Risiken privater Geldgeber abzupuffern. Ziel war es, mehr private Investoren anzuziehen und die Finanz-

kraft des Programms, das später den Namen InvestEU bekam, zu „hebeln“. Laut Geschäftsbericht 2025 mobilisiert die EIB heute mit jedem Euro an EU-Mitteln im Schnitt 15 Euro. Im vergangenen Jahr unterstützte die Förderbank Investitionen von 350 Milliarden Euro, davon 302 Milliarden Euro innerhalb der EU.

Als einen der traditionellen Förderschwerpunkte nennt EIB-Präsidentin Nadia Calvino den Verkehr. Die Bandbreite reiche hier „von Bahnstrecken und städtischem Verkehr in Estland bis hin zur Ladeinfrastruktur für E-Autos in der gesamten EU, von Irland bis Zypern“. 2022 hat die Bank eine neue Strategie für die Förderung von Verkehrsprojekten festgelegt.

#### EU-Korridore noch lückenhaft

Das transeuropäische Verkehrsnetz (TEN-V) sei bei weitem noch nicht fertiggestellt, heißt es in der EIB-Verkehrsstrategie.

Vor allem in einigen mittel- und osteuropäischen Mitgliedsstaaten, aber auch in Westeuropa gebe es noch Lücken. Viele Bestandsstrecken müssten modernisiert und angepasst werden. Bei den grenzüberschreitenden Verbindungen sei das besonders schwierig. „Die Vollandung und das effiziente Funktionieren des EU-Binnenmarkts hängen von der Verknüpfung der Logistikketten ab, die den Binnenmarkt tragen – und damit von der Infrastruktur und Technologie, die diese Logistikketten ermöglichen. Die steigende Nachfrage nach Güter- und Frachtverkehrskapazitäten muss zukünftig sauberer und effizienter befriedigt werden“, heißt es in der Strategie.

Die EIB unterstützt den Bau von Bahnstrecken und Binnenwasserstraßen, die Modernisierung von Schnellstraßen, die Digitalisierung von Straßen- und Schieneninfrastruktur, den Ausbau von Seehäfen und ihrer Hinterlandanbindungen, den Bau von Umschlagterminals, von Park- und Rastplätzen sowie von Tank- und Ladeinfrastruktur. Eine zunehmende Rolle spielt die militärische Mobilität. 2025 förderte die EIB zum Beispiel mit einem Kredit über 115 Millionen Euro den Ausbau des Hafens im dänischen Esbjerg für die zivile und militärische Nutzung: als Logistikzentrum für die Offshore-Windbranche sowie für verstärkte Transporte von Verteidigungsgütern. Weitere Dual-Use-Infrastrukturen dürften in den kommenden Jahren folgen.