

## GASTBEITRAG

# Altersvorsorgekapital für die deutsche Infrastruktur

**Börsen-Zeitung, 8.11.2022**  
Infrastrukturanlagen erweisen sich in Krisen als resilient. In Zeiten steigender Inflation und geopolitischer Unsicherheiten stärken und diversifizieren sie das Portfolio. Das zeigt sich aktuell wieder: Institutionelle Investoren profitieren von stabilen, sicheren Erträgen. Gleichzeitig leisten sie mit ihren Investments einen nachhaltigen Beitrag zur Transformation unserer Infrastruktur in eine nachhaltige Wirtschaft. Denn für die wichtige Erneuerung und den Ausbau der deutschen Infrastruktur werden Investitionen in großer Milliardenhöhe benötigt. Nur so lassen sich unsere Wettbewerbsfähigkeit erhalten und die Klimaziele erreichen. Die aktuelle Energiekrise befeuert die Dringlichkeit noch einmal. Infrastrukturbetreiber sind häufig nicht mehr in der Lage, notwendige Investitionen allein zu stemmen.

Investitionen von privatem deutschem Altersvorsorgekapital in die deutsche Infrastruktur sind also ein Gewinn für beide Seiten, und die Bedeutung wächst. Es wäre daher sinnvoll, wenn Investoren ihre Allokationen weiter erhöhen oder die Anlageklasse neu in ihr Portfolio aufnehmen. Die regulatorischen Rahmenbedingungen erschweren das aber heute zum Teil noch. Große Pensionskassen, Versicherer und Versorgungswerke fordern hier Nachbesserungen.

### Gutes Rendite-Risiko-Profil

Infrastruktur hat sich in den vergangenen Jahrzehnten als eigenständige Anlageklasse etabliert. Das Risiko-Rendite-Profil unterscheidet sich deutlich von anderen alternativen Anlagen. Es ähnelt eher Immobilien oder langlaufenden Anleihen.

Ein Blick auf das Thema Glasfaser veranschaulicht das: Deutschland liegt weit abgeschlagen. Nur 5,4 % aller Breitbandanschlüsse hierzulande sind laut OECD aus Glasfaser. In Spanien sind es mehr als 70 %. Doch Glasfasernetze sind unbestritten das unverzichtbare Rückgrat für volkswirtschaftliches Wachstum in einer zunehmend digitalen Zukunft. Wir kommen um den Ausbau nicht herum. Das

erfordert hohe Investitionen, denen stabile, vertraglich zugesicherte Erträge über viele Jahre folgen.

Ähnlich sieht es bei Stromübertragungsnetzen aus. Aufgrund der Energiekrise sind enorme Investitionen nötig. Die Erträge sind reguliert, vertraglich gesichert und bieten auf lange Sicht regelmäßige Ausschüttungen. Weitere Beispiele finden sich auch in Themen wie der Verlagerung des Verkehrs auf die Schiene oder beim Ausbau der erneuerbaren Energien.

All diese Bereiche eint: Es besteht großer Bedarf an Investitionen, denen stabile, planbare Erträge folgen. Eine klare Chance für langfristig orientierte Investoren.

Für den Aus- und Umbau oder die Erneuerung der deutschen Infrastruktur in Bereichen wie Energie, Transport, Kommunikation, Netze und Wasserinfrastruktur rechnet die KfW mit einem Investitionsbedarf von insgesamt 860 Mrd. Euro bis 2030. Die öffentliche Hand kann das kaum allein bewältigen. Das zeigen auch die aktuellen Probleme vieler Kommunen und Stadtwerke. Ohne privates Kapital wird es in Zukunft nicht mehr gehen. Bereits heute gibt es gute Beispiele aus dem Sektor der Kommunikationsinfrastruktur, konkret im Glasfaserausbau: In Neumünster oder Garbsen etwa arbeiten Kommunen beziehungsweise Stadtwerke und das deutsche private Altersvorsorgekapital (Versicherungen, Pensionskassen und Versorgungswerke) erfolgreich partnerschaftlich zusammen, um den nötigen Ausbau voranzutreiben.

### Mehr privates Kapital

Der hohe Bedarf an und die Vorteile von Infrastrukturinvestments sind also offensichtlich. Auch viele deutsche Altersvorsorgeeinrichtungen haben sie längst erkannt, denn mit den gut planbaren Cashflows lassen sich langfristige Verpflichtungen sehr gut bedienen. Während so manch kanadischer Pensionsfonds bereits mehr als 10 % des Anlagevolumens in Infrastruktur investiert, liegt die Allokation in Deutschland allerdings oft noch

eher im niedrigen einstelligen Bereich.

Dass derzeit nicht noch mehr privates deutsches Altersvorsorgekapital in deutsche Infrastruktur fließt, liegt nur in manchen Fällen an zögerlichen Investoren. Viele würden gerne mehr investieren und mit den Sparbeiträgen ihrer Kunden einen noch größeren Beitrag leisten; es wird ihnen aber aktuell erschwert.

### Nachbesserungen gefordert

Altersvorsorgeinvestoren fordern verschiedene Nachbesserungen in der Regulierung. Einer der relevantesten Punkte ist die regulatorische Einordnung der Anlageklasse Infrastruktur und die Risikobewertung. Unter anderem wird diskutiert, ob eine bundesweite separate Infrastrukturquote in der Anlageverordnung dazu beitragen könnte, Investitionen in Infrastruktur zu fördern. In Nordrhein-Westfalen wurde diese eingeführt und zeigt positive Wirkung. Versorgungswerke nutzen die Quote, um ihre Infrastrukturallokation auszubauen.

Ungereimtheiten existieren noch bei den Nachhaltigkeitsanforderungen, beispielsweise bezüglich der Vorgabe, dass nachhaltige Investitionen keine anderen Umweltziele beeinträchtigen. Wie wirkt sich etwa die Recyclingfähigkeit der Werkstoffe von Windkraftanlagen aus? Auch bei der Erhebung der geforderten Daten zu nachteiligen Nachhaltigkeitsindikatoren besteht Rechtsunsicherheit.

Klar ist: Es bringt allen Seiten Vorteile, mehr privates deutsches Altersvorsorgekapital für den notwendigen Aus- und Umbau der deutschen Infrastruktur zu nutzen. Mit vereinten Kräften und den richtigen Voraussetzungen können wir die nachhaltige Transformation unserer Infrastruktur stemmen.

.....  
Michael Rieder, IDI Initiative Deutsche Infrastruktur e.V. und Palladio Partners