

# Fondsrisikobegrenzungsgesetz und Standortfördergesetz schaffen neue Spielräume für Infrastrukturfonds

Da das <u>Infrastruktur-Sondervermögen</u> des Bundes in Höhe von 500 Milliarden Euro voraussichtlich nicht ausreichen wird, um Deutschlands Straßen, Netze und die Energiewende zu finanzieren, setzt der Staat auch auf private Mittel.

Bis zu zwei Billionen Euro sollen mobilisiert werden. Dazu will die Bundesregierung private Investitionen fördern, insbesondere in die Infrastruktur und erneuerbare Energien sowie in kleinere Unternehmen und Start-ups.

Zusätzlich sollen zwei neue Gesetze Anreize schaffen: Das Standortfördergesetz und das Fondsrisikobegrenzungsgesetz.

Den Entwurf des Gesetzes zur Förderung privater Investitionen und des Finanzstandorts (Standortfördergesetz) hat das Bundeskabinett am 10. September 2025 beschlossen. Damit soll ein rechtssicherer Rahmen geschaffen werden, der es Investmentfonds ermöglicht, in größerem Umfang in Infrastruktur und erneuerbare Energien zu investieren. Die steuerrechtliche Gleichstellung von Fondsinvestitionen mit anderen Kapitalanlagen soll bisherige Hemmnisse beseitigen und Vertrauen bei institutionellen Anlegern schaffen. Damit soll die Hebelwirkung des 500-Milliarden-Sondervermögens durch private Mittel systematisch verstärkt werden. Ergänzend soll das Fondsrisikobegrenzungsgesetz die aufsichtsrechtlichen Rahmenbedingungen für Investmentfonds modernisieren und insbesondere Bürgerbeteiligungen sowie die Kreditvergabe durch Fonds erleichtern. Den Entwurf des Gesetzes hatte das Bundesministerium für Finanzen am 8. August 2025 veröffentlicht.

Aus der Privatwirtschaft werden ergänzende Mittel in Höhe von 1 bis 2 Billionen EUR erwartet. Zumindest lassen Investitionsrelationen in der Vergangenheit und derzeit bei ausgewählten institutionellen Investoren verfügbare Mittel diese Volumina erwarten.

### Ein modularer Finanzierungsbaukasten erleichtert den Kapitaleinstieg

Infrastrukturprojekte bieten grundsätzlich lange Laufzeiten, indexierte Cashflows und geringe Korrelation zu traditionellen Märkten. Zusätzlich achten Investoren auf regulatorische Stabilität, transparente Vergabeverfahren und verlässliche Projektpartner.

Im Lebenszyklus eines Infrastrukturprojektes können unterschiedliche Finanzierungsvehikel für die jeweiligen Phasen empfehlenswert sein. In der frühen Strategiefindung dominiert Equity-ähnliches Risiko, im stabilen Betrieb dagegen eher Anleihecharakter. Ein modularer Finanzierungsbaukasten, der sich pro Phase anpasst, erleichtert den Kapitaleinstieg.

Mit dem Standortfördergesetz soll das Steuerrecht an das Aufsichtsrecht angeglichen werden, sodass alle aufsichtsrechtlich zulässigen Kapitalanlagen auch steuerrechtlich als zulässige Vermögensgegenstände gelten und nicht zum Statusverlust führen. Gleichzeitig soll sichergestellt werden, dass alle Einkünfte aus inländischen





gewerblichen Einkunftsquellen einer Besteuerung auf der Ebene des Investmentfonds unterliegen, um Wettbewerbsverzerrungen gegenüber regulär besteuerten Unternehmen zu vermeiden. Dadurch sollen einerseits Investitionen von Investmentfonds in gewerbliche Projekte im Bereich der Infrastruktur oder der erneuerbaren Energien in größerem Umfang ermöglicht werden. Andererseits soll eine steuerrechtliche Gleichbehandlung von Investmentfonds und Unternehmen erreicht werden (sogenanntes Level Playing Field).

### Planung und Entwicklungsphase

Die Planungs- und Entwicklungsphase ist kapitalintensiv, aber noch ohne Cashflow. Klassisches Eigenkapital, Venture-Style-Fonds oder Entwicklungs- und Förderbanken können hier einspringen. Ein "Projekt-Seed-Fund", beispielsweise gespeist aus dem staatlichen Infrastruktur-Sondervermögen und privatem Wagniskapital, übernimmt Machbarkeitsstudien, Umweltverträglichkeitsprüfungen und Grundstückssicherung. Erfolgreiche Projekte werden später an Bau- oder Infrastrukturfonds verkauft; der Seed-Fund realisiert so seinen Upside, während risikoaverse Anleger erst in einer der nächsten Runden einsteigen.

### Errichtungsphase: Mehr Planungssicherheit für Fondsmanager

Beim Bau entstehen Kosten- und Terminrisiken. Bankenkonsortien strukturieren häufig Construction Loans, die nach Inbetriebnahme in langfristige Darlehen und Kreditlinien überführt werden.

Dabei schaffen die neuen Regelungen des Standortfördergesetzes Planungssicherheit für Fondsmanager, die sich in der Bauphase engagieren wollen. Die steuerliche Klarheit und die Gleichstellung mit Unternehmen beseitigen Investitionshemmnisse. Damit wird der Weg für Debt-Funds, Mezzanin-Finanzierungen und Versicherungsengagements geebnet, insbesondere durch die Vermeidung des Statusverlustes.

### Betriebsphase: Förderung von Reinvestitionen

Nach Abschluss der Bauarbeiten generieren Anlagen stetige Zahlungsströme. Hier sind Pensionseinrichtungen, Lebensversicherer und Publikumsfonds prädestiniert. Infrastruktur-Anleihen mit 20- bis 40-jähriger Laufzeit, eventuell inflationsindexiert, bieten die gewünschte Asset-Liability-Kongruenz. Ratingagenturen sollten einheitliche Kriterien entwickeln, um die Bonität solcher Bonds transparent einzuordnen.

Ein zentrales Anliegen vieler Fondsmanager ist die Möglichkeit, Veräußerungsgewinne steuerlich begünstigt zu reinvestieren. Das Standortfördergesetz sieht das vor. So soll etwa die sogenannte Roll-Over-Regelung ausgeweitet werden: Der Höchstbetrag für die steuerneutrale Reinvestition soll von 500.000 auf 2 Millionen Euro steigen. Die Roll-Over-Regelung fördert die Reinvestition und verhindert Kapitalstillstand.

### Teil- oder Gesamtveräußerung

Private-Equity-Fonds oder strategische Betreiber können in diesem Zyklusabschnitt Anteile übernehmen, um operative Effizienzen zu heben. Ein entsprechender – gegebenenfalls digitaler – Handelsplatz würde Sekundärmarktliquidität schaffen und so Exit-Szenarien für frühe Investoren erleichtern. Dies könnte durch eine





Tokenisierung von Infrastrukturinvestments für entsprechend eingerichtete Investorengruppen unterstützt werden. Zugleich erhöht Liquidität die Attraktivität der Assetklasse insgesamt.

Die im Zuge des Fondsrisikobegrenzungsgesetzes geplanten Anforderungen an die aufsichtliche Berichterstattung und das Risikomanagement können die Transparenz für Sekundärmarktinvestoren erhöhen. Das erleichtert Exit-Szenarien und kann die Liquidität der Assetklasse stärken.

### Rückbau, Abwicklung, Repowering

Am Ende des Zyklus ergeben sich ebenfalls Risiken: Entsorgungskosten, Restwertunsicherheiten oder Wiederaufbaubedarf. Spezialisierte "Decommissioning-Bonds" können Abhilfe leisten. In den Decommissioning-Bonds eingebundene Versicherer kalkulieren die Rückbauverpflichtung stellen gegen Prämienzahlung die erforderlichen Mittel zur Verfügung.

### Blended-Finance als Brückenlösung

Öffentliches Kapital kann katalytisch wirken, indem es erste Verluste ("first loss") abfedert. Ein "Blended-Finance-Pool" aus Bundesmitteln, EU-Strukturfonds und philanthropischem Kapital erlaubt es, Senior-Tranchen an private Investoren zu veräußern, während Junior-Tranchen staatlich gehalten werden. Dadurch können Infrastrukturprojekte für institutionelle Investoren attraktiv werden und es verringert sich der Kapitalbedarf des Bundes langfristig, ohne dass Projekte an Finanzierung scheitern.

Das geplante Fondsrisikobegrenzungsgesetz soll das Liquiditätsrisikomanagement und die Kreditvergabe durch alternative Investmentfonds stärken. Das würde die Strukturierungsmöglichkeiten von Junior- und Mezzanin-Tranchen verbessern, die für Blended-Finance-Modelle entscheidend sind.

### Retail-Investoren integrieren

Zusätzlich zu institutionellen Anlegern sollten Bürger:innen die Kapitalbasis stärken. Fonds, Zertifikate und Bonds könnten Investitionen ab 100 Euro ermöglichen, rechtlich unterlegt durch aufsichtliche genehmigte Verkaufsprospekte und Informationsblätter. Ergänzend können Banken grüne Sparbriefe anbieten, deren Mittel ausschließlich in regionale Infrastruktur fließen. Zudem sieht der derzeitige Gesetzesentwurf des Fondsrisikobegrenzungsgesetzes ausdrücklich Vereinfachungen für sogenannte Bürgerbeteiligungsfonds vor, bei denen sich lokal beschränkt Bürger:innen an gemeinsam über einen regulierten Fonds an erneuerbare Energien-Projekten beteiligen können sollen.

## Das Fondsrisikobegrenzungsgesetz und das Standortfördergesetz sollten durch zusätzliche Maßnahmen flankiert werden

Die genannten Gesetzesvorhaben – Fondrisikobegrenzungsgesetz und Standortfördergesetz- sollten durch die folgenden Maßnahmen ergänzt werden:



### Digitalisierung und Datenstandardisierung

Eine zentrale Datenplattform könnte Projektdaten, ESG-Metriken und Fortschrittsberichte in maschinenlesbaren Formaten sammeln. Offene APIs könnten Vermögensverwaltern, FinTechs und Ratingagenturen den direkten Zugriff ermöglichen.

### Nachhaltigkeitskriterien verankern

Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht könnte in einem Schnellprüfverfahren einen "Green-Eligibility-Score" vergeben, wenn Projekte den Standards der EU-Taxonomie und Offenlegungsverordnung entsprechen. Dadurch würde die Unsicherheit entfallen, ob ein Bond später aus ESG-Indizes herausfällt.

### **Bildung einer Pipeline**

Bund, Länder und Kommunen könnten ihre Infrastrukturvorhaben in ein rollierendes Fünf-Jahres-Portfolio einspeisen, um zu vermeiden, dass Kapital brachliegt und es zu Finanzengpässen kommt. Ein öffentlich einsehbarer Zeitplan bietet Investoren Planbarkeit.

#### Internationale Co-Investoren

Ausländische Investoren nutzen europäische Infrastruktur als Diversifikationsbaustein. Für sehr große Projekte, etwa den Ausbau eines Wasserstoff-Netzes, könnten Konsortialmodelle mit multilateralen Entwicklungsbanken entwickelt werden.

### Qualifizierung der Projektträger

Nicht nur Kapital, auch Management-Kompetenz ist knapp. Der Bund könnte ein "Infrastruktur-Exzellenz-Zentrum" etablieren, das Kommunen bei Finanzierungsanträgen unterstützt, Standardverträge bereitstellt und Projektmanager schult.

### Die Mobilisierung von einer Billion Euro erscheint realistisch

Das Fondsrisikobegrenzungsgesetz erleichtert private Investitionen in Infrastrukturprojekte und ist ein wichtiges strategisches Werkzeug für die Asset-Management-Branche. Das Standortfördergesetz ergänzt das Fondsrisikobegrenzungsgesetz durch steuerliche Maßnahmen, die die Fondsfähigkeit erhöhen. Insgesamt werden die Voraussetzungen für neue Fondsprodukte geschaffen, die auch auf Infrastrukturprojekte ausgerichtet sind – sowohl für institutionelle als auch für private Anleger.

Die Mobilisierung von einer Billion Euro privatem Kapital erscheint dadurch realistisch. Auch mehr ist erreichbar, wenn Politik und Finanzwirtschaft die einschlägigen Instrumente konzertiert einsetzen. Entscheidend ist, dass jede Phase des Lebenszyklus das passende Risiko-Rendite-Profil bietet: Early-Stage-Fonds und Garantien in der





Planung, strukturierte Kredite im Bau, langlaufende Bonds im Betrieb sowie spezialisierte Decommissioning-Lösungen am Ende. Transparenz, digitale Prozesse und ESG-Konformität bilden das Rückgrat, auf dem Vertrauen und Investitionsbereitschaft wachsen.

### **Ansprechpartner:**

Dr. Ulrich Keunecke Tel: +49 30 530199 200 ukeunecke@kpmg-law.com