

MODERNISIERUNG DER INFRASTRUKTUR

Versprochen, gebrochen

von: Carsten Herz • Klaus Stratmann
Datum: 06.10.2016 06:05 Uhr

PREMIUM Wirtschaftsminister Gabriel will mehr Versicherungskonzerne für die Finanzierung öffentlicher Infrastrukturprojekte gewinnen. Doch das Vorhaben leidet an einem Problem: Es gibt kaum attraktive Offerten für die Branche.



Brückenbauwerk in Bayern

Ohne privates Kapital.

(Foto: ullstein bild)

Hannover/Frankfurt/Berlin. Die Worte waren so groß wie die Absichten: Er wolle Anreize für Versicherungen und Pensionsfonds schaffen, um Investitionen in Deutschlands Infrastruktur anzukurbeln, verkündete Vizekanzler Sigmar Gabriel im Sommer 2014. Doch zwei Jahre danach sind den Träumen kaum Taten gefolgt. Wegen niedriger Zinsen in Europa würden viele Versicherer zwar gern in Projekte investieren, die noch Renditen versprechen. Aber die Suche hat kaum realistische Chancen: Es fehlt an attraktiven Angeboten für die Verwalter vieler Milliarden Euro etwa aus Lebensversicherungen.

„Es gibt kaum große, öffentliche Infrastrukturprojekte in Deutschland, die sich für unsere Branche anbieten würden“, klagt Herbert Haas, Vorstandschef des drittgrößten deutschen Versicherers, Talanx. „Wir finden keine geeigneten Infrastrukturanlagen“, ärgert sich auch Dieter Wemmer, Finanzchef der Allianz. Zwar versichert Gabriel dem Handelsblatt: „Wir müssen zielgerichtet in Straßen, Digitalisierung, Schulen sowie Forschung und Entwicklung investieren.“ Doch Fortschritte sind kaum auszumachen. Die Summe der Investitionen in sogenannte Public Private Partnerships,

also Kooperationen von öffentlicher Hand und privaten Geldgebern, ist laut Bauindustrie zuletzt auf 825 Millionen Euro geschrumpft. Bedarf gäbe es indes genug: Die deutsche Infrastruktur bräuchte in den nächsten zehn Jahren mindestens 120 Milliarden Euro.

Dieter Wemmer macht aus seinem Verdruss keinen Hehl. „Wir finden keine geeigneten Infrastrukturanlagen“, ärgerte sich der Finanzchef des Münchener Versicherungsgiganten Allianz dieser Tage auf einer Podiumsdiskussion der Business-School ESMT. Außer der Autobahnraststättenkette „Tank&Rast“ hat der Versicherer hierzulande nicht viel im Portfolio. Anders sehe es einzig bei Windparks aus, die man auch in Deutschland gern finanziere. Und das hat sich der Branche zufolge vor allem die Politik selbst zuzuschreiben.

Denn die Nachfrage der Versicherungskonzerne ist groß, in sogenannte Public-Private-Partnership-Projekte zu investieren. Doch es mangelt am Angebot. Die Investitionssumme für solche partnerschaftlichen Vorhaben von öffentlicher Hand und privaten Investoren ist laut der deutschen Bauindustrie in den letzten zwei Jahren von einer Milliarde Euro auf 825 Millionen Euro abgerutscht. Auch der Anteil gemeinsamer Projekte an den Investitionen in den Fernstraßenbau wird den Daten zufolge voraussichtlich von 293 Millionen Euro (2016) auf 229 Millionen im Jahr 2017 sinken. Das ist Kleinvieh.

Öffentlich-private Partnerschaften



Investitionsvolumen in Deutschland in Mrd. Euro



Denn etwa 1,5 Billionen Euro beträgt das gesamte Anlagevermögen deutsche Erst- und Rückversicherer. Umfragen zeigen, dass die Unternehmen mehr in Infrastruktur investieren wollen. Doch um Investitionsziele zu finden, schweift der Blick der Versicherungsriesen verstärkt ins Ausland. So schloss der Branchenprimus Allianz am Mittwoch ein neues Bündnis mit der International Finance Corporation (IFC) der Weltbank, um Infrastrukturinvestitionen ausfindig zu machen - in Schwellenländern.

Der Blick in die Ferne hat Methode. Deutschlands größter Versicherer hat sich beispielsweise in Großbritannien in gleich drei Projekte eingekauft: das Eisenbahn-Leasingunternehmen Porterbrook Rail Finance, den Bau der Colchester Garrison im britischen Essex sowie die Teilerneuerung des Londoner Abwassersystems. In Deutschland gibt sich der Riese dagegen vergleichsweise

zurückhaltend: Das einzige große Projekt hierzulande ist gemeinsam mit der Munich Re die erwähnte Übernahme von Tank&Rast aus dem vergangenen Jahr - die zuvor in der Hand eines Finanzinvestors war.

Insgesamt will Allianz Capital Partners, über die das Investment lief, ihre Investitionen von derzeit knapp vier Milliarden Euro in Infrastruktur „idealerweise“ binnen zwei bis drei Jahren verdoppeln, wie ACP-Chef Jürgen Gerke jüngst verkündete. Doch Deutschland spielt dabei eine untergeordnete Rolle. Für die 25 Prozent an Tank&Rast legten die Münchener schätzungsweise 875 Millionen Euro hin. Das übrige Geld steckt im Ausland. So fließen Parkeinnahmen aus Chicago an den Konzern. Und der Nahverkehr in Madrid oder Barcelona ist finanziert worden.

Der Mangel an Offerten aus der Heimat ist mehr als nur ein Ungemach für die nach neuen Anlageformen suchende Versicherungsbranche. Er ist durchaus auch eine verpasste Chance für die öffentliche Hand. Denn der Bedarf an Investitionen ist unübersehbar. Erst vor wenigen Tagen taxierte das World Economic Forum die Infrastruktur in Deutschland - mit ernüchterndem Ergebnis. War 2010 die deutsche Infrastruktur im weltweiten Vergleich noch die weltbeste, ist das Land inzwischen abgerutscht: auf nunmehr Rang acht.

Das Institut der deutschen Wirtschaft schätzt den Investitionsbedarf für Erhalt und Ausbau der deutschen Infrastruktur in den nächsten zehn Jahren auf mindestens 120 Milliarden Euro. Was läuft also schief? Talanx-Chef Herbert Haas macht im Gespräch mit dem Handelsblatt (siehe Seite 6) das Zinsumfeld für das mangelnde Interesse verantwortlich, das private Beteiligungen weniger dringlich macht.

Aus Sicht vieler Versicherer bremsten auch Kapitalvorgaben größere Investitionen in Infrastruktur-Projekte. So mussten die Versicherer lange Investitionen in Straßen- oder Brückenprojekte mit genauso viel Kapital unterlegen wie Investitionen in börsennotierte Unternehmen, obwohl sie typischerweise recht stabile und planbare Einnahmen bringen. Die Hürde hat die Europäische Union vor wenigen Monaten deutlich gesenkt.

Seit April müssen die Unternehmen ihre Investitionen in Infrastruktur-Projekte statt zu 49 Prozent nur noch zu 30 Prozent mit Kapital unterlegen. So will Brüssel die Versicherer zur Finanzierung dringend notwendiger Investitionen gewinnen. Doch was tun, wenn es weiter an Offerten mangelt?



TALANX-CHEF HERBERT HAAS
„In anderen Ländern ist man offener“

PREMIUM Der Vorstandschef der Hannoveraner Talanx-Gruppe, Herbert Haas, beklagt im Interview mangelnde Angebote für Beteiligungen an öffentlichen Infrastrukturprojekten. Deswegen schweift der Blick ins Ausland. [mehr...](#)

Zumindest ein Teil des Anlagekapitals etwa aus den Prämieinnahmen deutscher Lebensversicherer könnte in Infrastrukturprojekte fließen. Es wäre ein Investment, das für die renditesuchenden Versicherer seinen Charme hätte. Denn Beteiligungen an Versorgungs- oder Verkehrsnetzen haben für die Versicherer einen großen Vorteil. Sie versprechen über Jahre einen vergleichsweise sicheren und langfristigen Geldfluss. Doch bisher fristen Infrastruktur-Investitionen - mit Ausnahme von erneuerbaren Energien - unter institutionellen deutschen Anlegern ein Nischendasein. Konkretes Datenmaterial fehlt zwar, doch „die Anlageklasse ist in vielen Kapitalanlage-Portfolios weiterhin unterrepräsentiert“, analysiert Carsten Zielke vom Bankhaus Lampe.

Dabei wächst der Druck in der Branche, sich auf die Suche nach neuen Einnahmequellen zu machen. Es sind nicht nur die privaten Sparer, die das schwache Zinsumfeld vor Probleme stellt. Auch den großen Versicherungsriesen setzen die Negativzinsen bei ihren Anlagen zu. Das stellt die Konzerne meist vor eine schwierige Wahl: Um noch ansehnliche Renditen zu erzielen, müssen die Konzerne entweder höhere Risiken eingehen und zum Beispiel verstärkt in Anleihen aus Schwellenländern investieren - oder sie müssen Geld längerfristig binden.

Viele Versicherer bevorzugen dabei auch angesichts der strengen Regulierung das Letztere und machen sich inzwischen verstärkt auf die Suche nach großen Infrastruktur- und Immobilienobjekten, die solide Renditen versprechen, auch wenn sie für die Branche häufig Neuland sind. „Für risikoscheue, langfristig anlegende Versicherer bedeutet die Investition in Infrastruktur-Projekte einen Schritt auf unbekanntes Terrain“, sagt Patrick Mäder, Versicherungsexperte der Unternehmensberatung Bearingpoint.

Für die Wirtschaft steht allerdings fest, wer für die vergleichsweise geringe Investmentquote der Versicherer bei deutschen Infrastrukturprojekten in erster Linie die Schuld trägt: die deutsche Bürokratie. Die langen Planungsvorläufe für größere Projekte wie neue Brücken, Straßenführungen und Umgehungsstraßen würden den Baustart häufig verzögern. „Wir haben ein ganz großes Problem in Deutschland, dass wir Projekte nicht an den Start kriegen, die wir dringend brauchen“, klagte der Vizepräsident des Bundesverbandes der Deutschen Industrie, Thomas Bauer, vor wenigen Tagen.

Verkehrsminister Alexander Dobrindt dürfte wissen, wovon Bauer redet. Seit über einem Jahr denkt der Minister laut über den Aufbau einer Infrastruktur-Gesellschaft für Autobahnen nach, die unter Beteiligung privater Investoren Planung und Bau neuer Strecken in die Hand nehmen könnte. Konkret passiert ist bislang jedoch nichts. Die Länder lehnen eine solche Zentralisierung bisher ab. Kritiker warnen vor einer Privatisierung der Autobahnen und befürchten, dass Tafelsilber privatisiert werde.



STUDIE DES WIRTSCHAFTSMINISTERIUMS Wie sich Staatsausgaben bezahlt machen

PREMIUM Öffentliche Investitionen in Infrastruktur und Bildung erzielen eine Top-Rendite – so das Ergebnis einer Studie im Auftrag des Wirtschaftsministeriums. Ressortchef Gabriel will die Erkenntnisse für neue Vorhaben nutzen. [mehr...](#)

„Infrastrukturprojekte bergen vor allem politische und damit schwer kalkulierbare Risiken“, warnt der Chef des Bunds der Versicherten (BdV), Axel Kleinlein. Auch der Bundesrechnungshof steht den Plänen kritisch gegenüber. So beklagen die Prüfer in einem Schreiben an die Haushälter des Bundestags, dass es durchaus zu höheren Belastungen für den Haushalt kommen könne. Doch Topmanager aus der Versicherungsbranche plädieren bei möglichen privaten Infrastrukturinvestitionen zu mehr Sachlichkeit in der Debatte.

„Für uns als Versicherer“, warb bereits im vergangenen Jahr der Präsident des Gesamtverbandes der Deutschen Versicherungswirtschaft, Alexander Erdland, „sind vor allem langfristig verlässliche Rahmenbedingungen

entscheidend.“ Genauso wie die Bürger sich auf die Zusagen der Versicherer verlassen könnten, wolle die Branche auf die Zusagen der Politik vertrauen dürfen. „Und dann braucht es natürlich auch eine hinreichend große Anzahl an interessanten und relevanten Projekten“, fügte der

Verbandspräsident nicht ohne Hintergedanken hinzu. Doch dies ist eine Botschaft, die offensichtlich nicht überall in den Amtsstuben auf Gegenliebe stößt.

© 2016 Handelsblatt GmbH - ein Unternehmen der Verlagsgruppe Handelsblatt GmbH & Co. KG

Verzögerung der Kursdaten: Deutsche Börse 15 Min., Nasdaq und NYSE 20 Min. Keine Gewähr für die Richtigkeit der Angaben.