

Die Wärmewende als Investitionsfeld

Die kommunale Wärmeplanung öffnet einen Milliardenmarkt für Infrastrukturinvestoren. Doch der Weg zu stabilen Renditen führt über komplexe Projektrisiken, neue Regulatorik für Rechenzentren und anspruchsvolle Vertragsstrukturen zwischen den Akteuren. Text: Joachim Grittmann, Johannes Groß, Pascal Wagenführ



Robert Poorten - stock.adobe.com

Die kommunale Wärmeplanung öffnet einen neuen Infrastrukturmarkt.

menetze in Höhe von 1,4 Milliarden Euro, doch die Anforderungen zum Erreichen dieser Förderung sind hoch und sie reicht bei weitem nicht aus, um den Finanzbedarf zu decken. Für Investoren öffnet sich damit ein Feld mit dem Potential für langfristige, infrastrukturgebundene Erträge. Der deutsche Wärmemarkt entwickelt sich damit zu einem eigenständigen Infrastruktur-Asset-Segment: von der kommunalen Wärmeplanung über den Ausbau der Fernwärme bis zur Abwärme aus Rechenzentren. Doch zugleich stellen sich für Investoren Fragen zu Finanzierungsstrukturen, Projektrisiken und Vertragsgestaltung.

Neue Chancen für Rechenzentren

Wärmenetze sind das Herzstück der Transformation: Die Zahl der an ein Fernwärmenetz angeschlossenen Wohngebäude soll bis 2045 auf 3,6 Millionen steigen. Wärmenetze sollen bis 2030 zu 30 Prozent und bis 2040 zu 80 Prozent mit erneuerbarer Energie oder aus unvermeidbarer Abwärme gespeist werden. Eine wichtige Quelle erneuerbarer Abwärme sind Rechenzentren, für die im Zusammenhang mit der Wärmeplanung ganz neue regulatorische Pflichten und Chancen zur Abwärmenutzung entstehen: Mit ihrer Abwärme könnte bis 2045 das nutzbare Energiepotential auf rund 10 Milliarden Kilowattstunden steigen.

Die Bundesregierung hat im März 2026 eine Rechenzentrumsstrategie veröffentlicht, die eine Verdopplung der Rechenzentrums-Kapazitäten bis 2030 vorsieht. Das könnte einen weiteren Schub für erneuerbare Abwärme liefern, da das Energieeffizienzgesetz alle neu in Betrieb genommenen Rechenzentren ab Juli 2026 verpflichtet, mindestens 10 Prozent ihrer Abwärme wiederzuverwenden; für im Jahr 2028 in Betrieb genom-

Kommunale Wärmeplanung

Auf Basis des Wärmeplanungsgesetzes müssen alle deutschen Kommunen verbindliche Wärmepläne vorlegen – Großstädte bis Mitte 2026, die übrigen bis Mitte 2028. Sie definieren, wo Wärmenetze entstehen und welche erneuerbaren Quellen genutzt werden. Für Investoren sind sie erstmals eine systematische Roadmap des deutschen Wärmemarkts.

— **Rund die Hälfte** des deutschen Endenergieverbrauchs entfällt laut Umweltbundesamt auf Wärme – ein Markt, der bislang weitgehend fossil geprägt war. Das soll sich nun grundlegend mit der kommunalen Wärmeplanung ändern. Alle deutschen Kommunen müssen auf Basis des Wärmeplanungsgesetzes verbindliche Wärmepläne vorlegen – Großstädte bis Mitte 2026, die übrigen bis Mitte 2028. Diese Pläne definieren, wo Wärmenetze entstehen und welche erneuerbaren Wärmequellen – wie etwa Geothermie, Abwärme, Solarthermie – zur Verfügung stehen. Für Investoren sind sie die erste systematische Roadmap des deutschen Wärmemarkts, da sie aufzeigen, wo Projekte wirtschaftlich tragfähig sind und wo Netzinfrastruktur benötigt wird.

Der Finanzierungsbedarf ist erheblich: Der Verband kommunaler Unternehmen schätzt, dass bis 2030 rund 43,5 Milliarden Euro für den Ausbau der Fernwärme investiert werden müssen. Die teilweise klammen Kommunen können diese Investitionsaufgaben nicht allein stemmen. Zwar besteht eine Bundesförderung für effiziente Wär-

mene Rechenzentren steigt dieser Anteil auf 20 Prozent. Auch wenn Abwärme im Wesentlichen kostenfrei – oder im Einklang mit den gesetzlichen und steuerrechtlichen Vorgaben zu geringen Kosten – abgegeben wird, bietet die Pflicht Rechenzentren eine Gestaltungschance: Der Mehrwert für den Betreiber liegt in den eingesparten Betriebskosten und einer verbesserten Power Usage Effectiveness, wenn die Abwärme genutzt oder im Tausch als Kälte zurückgeliefert wird.

Das regulatorische Umfeld

Hinzu kommen zwei weitere Strukturprobleme: Erstens sind Großwärmepumpen auf leistungsfähige Stromnetze angewiesen, die vielerorts fehlen. Zweitens ist ein Rechenzentrum kein gesicherter Dauerlieferant; ihm fehlt eine Speicherfunktion. Die Abwärme fällt antizyklisch an – im Sommer am meisten, wenn der Heizbedarf am geringsten ist; im Winter kühlen Rechenzentren günstig über die Außenluft und es fällt entsprechend weniger Abwärme an. Die Speicherlast liegt vollständig beim Wärmenetzbetreiber, was sich direkt auf Vertragsstruktur, Risikoverteilung und Investitionskalkulation auswirkt. Dies macht es für Wärmenetzbetreiber unabdingbar, sich den Fragen der Sicherstellung der Wärmeleistung auch in schwachen Lieferzeiten zu stellen.

Besondere Komplexität besteht bei der Vertragsgestaltung zwischen Rechenzentrum und Wärmenetzbetreiber: Wie ist die Risikoverteilung zwischen den Parteien? Wie werden langfristige Liefer- und Abnahmepflichten gesichert, wenn sich Betrieb oder Auslastung des Rechenzentrums verändern? Steuerrechtlich und wettbewerbsrechtlich ist insbesondere die unentgeltliche Abgabe von Abwärme zu beachten.

Da die kommunale Wärmeplanung keine Anschlusspflicht für Grundstückseigentümer begründet, hängt die tatsächliche Auslastung unmittelbar von der Wettbewerbsfähigkeit des Wärmepreises ab. Darin liegt das zentrale wirtschaftliche Risiko für Investoren: Nur wenn Fernwärme günstiger ist als die klassische Gasheizung oder neue Wärmepumpen, entscheiden sich Haushalte für den Anschluss. Andernfalls müssen die hohen Fixkosten auf weniger Abnehmer verteilt werden, was die Preise weiter treibt und Fernwärme letztlich unattraktiver macht. Dieser „Teufelskreis“ lässt sich durch langfristige Abnahmevereinbarungen, Anschluss- und Benutzungszwänge im kommunalen Satzungsrecht sowie Preisgleitklauseln steuern.

Die Wärmewende wird von einem dichten Geflecht regulatorischer Vorhaben begleitet. Die geplante Novellierung der AVB-Fernwärme-V (Verordnung über Allgemeine Bedingungen für die Versorgung mit Fernwärme) würde Preisgestaltung und Vertragslaufzeiten voraussichtlich neu ordnen. Das geplante Gebäudemodernisierungsgesetz relativiert den Vorrang erneuerbarer Wärme und schafft dadurch Planungsunsicherheiten bei Auslastungsprognosen. Monopolkommission und Bundeskartellamt empfehlen zudem eine stärkere Preisregulierung für Fernwärme – ein Spannungsfeld zwischen Verbraucherschutz und Investitionsanreizen.

Ein Markt für langfristiges Kapital

Auf der Finanzierungsseite hat sich ein Instrumentenkasten herausgebildet: Zweckgesellschaften (Special Purpose Vehicles, SPVs) erlauben eine projektbezogene Investorenbeteiligung, ohne das Stadtwerk zu öffnen; der Deutschlandfonds bietet ergänzende KfW-gesicherte Instrumente. Rechtlich stellen sich dabei anspruchsvolle Fragen: Wie werden Kontrollrechte in Gesellschafterverträgen verankert? Wie schützt man das Investment vor dem kommunalen Querverbund? Und wie lassen sich steuerrechtliche und kommunalrechtliche Risiken bereits in der Strukturierungsphase vermeiden? Private Kapitalgeber erwarten eine klare Trennung zwischen politischer Steuerung und unternehmerischer Verantwortung.

Die Wärmewende steht noch am Anfang – und genau darin liegt die Chance für (Infrastruktur-)Investoren. Die kommunale Wärmeplanung schafft erstmals eine verlässliche Grundlage für Investitionsentscheidungen; der Markt bietet das Potential für langfristige, stabile Cashflows bei regulatorisch hohen Einstiegshürden. Zugleich bleiben Risiken: Das antizyklische Abwärmeprofil, fehlende Anschlusspflichten und die unklare Preisregulierung erfordern eine sorgfältige vertragliche Absicherung. Rechenzentren können sich im neuen Markt als Wärmelieferanten positionieren und zusätzliche Effizienzgewinne erschließen – vorausgesetzt, die steuer- und wettbewerbsrechtlichen Rahmenbedingungen werden frühzeitig berücksichtigt. Bereits in der Strukturierungsphase sind daher die Wahl des Investmentvehikels, die Ausgestaltung von Liefer- und Gesellschafterverträgen und die regulatorische Risikoabsicherung entscheidend. Wer diese Komplexität beherrscht, findet in der Wärmewende ein Infrastruktursegment mit nachhaltigem Ertragspotential. «

AutorenA

Joachim Grittmann
ist Partner bei
Latham & Watkins.



Johannes Groß
ist Associate bei
Latham & Watkins.



Pascal Wagenführ
ist Associate bei
Latham & Watkins.

