



Investitionen in die Verteidigungsindustrie – Herausforderungen und Chancen in einem hochregulierten Bereich

Briefing

Investitionen in die Verteidigungsindustrie



I. Einleitung

Aus heutiger Sicht der europäischen Rüstungsindustrie zeigen sich neue Chancen: Die geopolitische Neufokussierung der USA auf den chinesischen und indopazifischen Raum führt zu Zweifeln an der Verlässlichkeit der USA als Schutzmacht für Westeuropa. Europapolitisch erfordert dies eine andere Qualität der nationalen Verteidigungskompetenz europäischer Staaten. Diese Entwicklung deutete sich bereits in der zweiten Administration Obama etwa beim NATO-Gipfel in Wales 2014 an und wurde auch schon in der ersten Amtszeit Trumps transatlantisch klar formuliert.

Der unbestritten stärkste Treiber ist indes der 2022 erfolgte völkerrechtswidrige Überfall Russlands auf die Ukraine. Die Schärfe dieses Angriffs wird flankiert von weitergehenden Drohungen Russlands gegenüber anderen unabhängigen Staaten (Georgien, Moldau und auch dem gesamten Baltikum als NATO-Mitgliedsstaaten). Insbesondere in Deutschland hat dies unter dem Schlagwort „Zeitenwende“ zu einer epochalen neuen Standortbestimmung geführt. Diese hat zwar in den vergangenen Jahren noch nicht genug Momentum und Fahrt aufgenommen. Die neue deutsche Regierung unter Bundeskanzler Merz hat indes schon den Willen zu weiteren Anstrengungen bekundet. Für die deutsche, wie insgesamt für die europäische Rüstungsindustrie verheißt dies umfangreiche Modernisierungs-, vor allem aber Aufrüstungseinkäufe der nationalen Armeen.

Dem entsprechen jetzt und mindestens für das nächste Jahrzehnt große Beschaffungsetats aller nationalen Armeen: Allein das österreichische Bundesheer will im „Aufbauplan 2032+“ 17 Milliarden Euro ausgeben.¹ Deutschland stellt ein Sondervermögen für die Bundeswehr von

100 Milliarden Euro bereit und nimmt zusätzlich Rüstungsausgaben, die 1 % des Bruttoinlandsprodukts übersteigen, von der Schuldenbremse aus.² Die EU-Kommission schließlich will enorme 800 Milliarden für die europäische Aufrüstung mobilisieren, darunter einen 150 Milliarden-Fonds, der die Mitgliedstaaten mittels Krediten bei Investitionen im Defence-Sektor unterstützen soll.³ Daneben treten allgemeine haushaltspolitische Anstrengungen, um eine generelle Erhöhung der Verteidigungsetats sowie eine Entkoppelung dieser Etatplanung von zeitlichen Legislaturlimitierungen zu erreichen.

Neben der exponentiell steigenden Ausgabenhöhe für Sicherheits- und Verteidigungsgüter steigen auch Qualität und Art der zur Verfügung stehenden Technologie. Insbesondere die Entwicklung in den technologischen Innovationszyklen ist atemberaubend: In bisher unbekanntem Maße beschleunigt und verbessert sich die industrielle Angebotssituation neuester Technologien. Der gesamte Bereich der Künstlichen Intelligenz, kombiniert mit unbemannten Systemen und der modernen Robotik, soll als Beispiel dienen. Mindestens so innovationsfreudlich zeigen sich auch die Bereiche Cybersicherheit und Weltraumtechnologie.

All dies setzt für die Industrie Wachstum in Gang. Dieses Wachstum wird zum Teil eigenfinanziert, zum Teil über den Kapitalmarkt beschafft, zum Teil über haushaltsrechtliche Vorschüsse der Bundeswehr vorfinanziert – und ist in einem stetig wachsenden Teil eine große Chance für private Investoren und Wagniskapital.

¹ <https://www.bundesheer.at/aktuelles/2024/zielbild-oebh2032>, abgerufen am 06.06.2025

² <https://dserver.bundestag.de/btd/20/151/201517.pdf>, abgerufen am 06.06.2025

³ <https://germany.representation.ec.europa.eu/news/zur-zukunft-der-europaischen-verteidigung-weissbuch-und-rearm-europe-2025-03-19-de>, abgerufen am 06.06.2025

II. Investitionen in die Verteidigungsindustrie

Viele Jahre lang hielten sich Finanzinvestoren und Wagniskapitalgeber zurück, in den Bereich der Verteidigungsindustrie oder der Dual-Use-Güter zu investieren. Obgleich viele Unternehmen keine reinen Verteidigungsunternehmen sind, sondern ein Großteil ihrer Produkte in anderen Industrien zur Anwendung kommt, wurde oftmals der Fokus auf Verteidigung als ein Ausschlusskriterium gelegt. Auch die gesellschaftliche Akzeptanz von Investitionen in Verteidigung war lange Zeit nicht gegeben. Die bestehende Zurückhaltung der Investoren war und ist nicht zuletzt auch dadurch bedingt, dass Investitionen den internationalen ESG-Anforderungen im Sinne von Nachhaltigkeit genügen sollten und mussten und der Verteidigungsbereich hier nur beschränkt umfasst ist.⁴ Dies gilt gleichermaßen für klassische Finanzierer wie auch für Versicherungen. In der Praxis beobachtet man daher aktuell noch oft, das selbst wenn es keine ausdrücklichen Beschränkungen für ein Engagement in der Verteidigungsindustrie gibt, der interne Aufwand entweder gescheut wird, ein entsprechendes Engagement durch die Gremien zu bringen, oder aber, dass die Konditionen einer Finanzierung deswegen oft weniger attraktiv sind. Dies ist umso bedeutsamer, als in der Industrie ein hoher Finanzierungsbedarf besteht. Obwohl bei klassischen Aufträgen staatlicher Institutionen regelmäßig hohe Anzahlungen an die großen Auftragnehmer erfolgen, werden diese nicht in gleicher Weise an deren Zulieferer weitergegeben. Dies eröffnet Chancen etwa für Debt Funds und andere alternative Finanzierer.

In den USA hat sich einhergehend mit einer Verschiebung der politischen Kräfteverhältnisse bereits in den vergangenen Jahren eine Öffnung für Investitionen in die innovative Defence-Industrie gezeigt, was sich in den Milliardenbewertungen von Unternehmen wie Anduril und Palantir zeigt. Auch in Europa und Deutschland erkennt man die Wachstumsmöglichkeiten in diesem Umfeld, wie die Beispiele von Helsing, IsarAerospace und etwa Quantum Systems zeigen. Es gibt jedoch bisher nur wenige auf den Verteidigungs- bzw. Dual-Use-Bereich fokussierte Investoren. Gleichzeitig entstehen auf staatlicher Ebene Investoren wie der NATO Innovation Fund und der European Defence Fund oder auch der aus dem Cyber Innovation Hub der Bundeswehr hervorgegangene Deep Tech Defense Innovation

Fund. Da Unternehmen im Verteidigungssektor viel stärker politischen Unsicherheiten sowie (haushalts-)politischen Rahmenbedingungen ausgesetzt sind, müssen Investoren von Tag 1 an bereits eventuelle Exit-Möglichkeiten im Blick haben, denn diese sind begrenzter als etwa bei Beteiligungen an rein zivilen Technologieunternehmen.

Wie in normalen M&A-Projekten oder Finanzierungsrunden im Technologiebereich werden Investoren im Verteidigungsbereich vor allem die IT-Systeme, den Status der gewerblichen Schutzrechte (einschließlich des etwaigen Vorhandenseins von Geheimpatenten gem. §§ 50 PatG), die Einhaltung der KI-Verordnung sowie die Genehmigungslage und außenwirtschaftsrechtliche Situation in den Blick nehmen müssen. Gerade hier bestehen in Deutschland erhebliche regulatorische Herausforderungen.

III. Rechtliche Herausforderungen im deutschen Markt

So stoßen Finanzinvestoren auf einen hochregulierten Markt, dessen Rahmen sie kennen müssen, um das wirtschaftliche Potenzial der Zielunternehmen ausreichend bewerten zu können. Die westlichen Staaten, so auch Deutschland, regulieren den Rüstungsmarkt und die gesamte Wertschöpfungskette äußerst streng, sowohl was Kriegswaffen als auch den weiten Bereich der sonstigen Rüstungsgüter oder Dual-Use-Güter betrifft.

Als Folge des Zweiten Weltkriegs unterliegen die Herstellung, die Beförderung und das Inverkehrbringen von Kriegswaffen besonderen Beschränkungen und Genehmigungspflichten (vgl. Art. 26 Abs. 2 Satz 1 GG und das Kriegswaffenkontrollgesetz). So stellt das Verbot der Vorratsproduktion von Kriegswaffen für Investoren insofern ein Hindernis dar, als Produkte nicht ohne Weiteres skalierbar sind oder in internationale Fertigungsketten integriert werden können. Insofern macht ein Hochfahren der Produktionskapazitäten auch eine Ausweitung der Exportmöglichkeiten notwendig, sobald die nationalen Bedarfe gedeckt sind.

In Bezug auf sonstige Rüstungsgüter sind die Probleme komplexer und zeitraubender Genehmigungsverfahren wohlbekannt. Zu berücksichtigen

⁴ Dies ist in Europa vor allem dadurch bedingt, dass unklar ist, ob es sich dabei um ein „nachhaltiges Investment“ im Sinne der Offenlegungsverordnung (Verordnung (EU) Nr. 2019/2088) handelt. Kürzlich erst hat sich etwa die englische Finanzmarktaufsicht FCA positiv dahingehend geäußert, dass jedenfalls die FCA-Nachhaltigkeitsregeln Banken nicht darin einschränken, Kunden aus dem Verteidigungsbereich zu haben, vgl. Our position on sustainability regulations and UK defence | FCA. Inwieweit die jeweiligen Institute jedoch in der Praxis im Verteidigungsbereich aktiv sind, hängt vom Einzelfall ab, so heißt es etwa im „Environmental and Social Risk Management Framework“ der internationalen Bank Standard Chartered PLC unter 2.3: „Our approach to the defence sector involves stringent approval requirements with assessments taking place at a client level and transaction level. This includes a number of prohibitions, for example relating to lethal goods [...]“ (vgl. Our environmental and social risk framework | Standard Chartered).

ist etwa, dass nicht nur die Ausfuhren von Gütern, sondern auch von Software und Technologie, also dem spezifischen Know-how zur Herstellung und Verwendung, genehmigungspflichtig sind. Noch nicht einmal Lieferungen in NATO- und NATO-gleichgestellte Staaten oder in europäische Gemeinschaftsprojekte können von vornherein als sicher durchführbar vorausgesetzt werden, wie die Beispiele Türkei oder Saudi-Arabien zeigen.

Ist die kommerzielle Entscheidung für eine Investition getroffen, muss das deutsche Investitionsprüfrecht in der Transaktionsplanung berücksichtigt werden. Es sieht für Erwerbe im Rüstungsbereich von 10 % Prozent oder mehr der Stimmrechtsanteile eine Meldepflicht vor (vgl. §§ 60 AWV ff.); erfasst werden aber auch bestimmte Asset-Deals sowie rein ausländische Deals, die deutsche Tochtergesellschaften betreffen. Nicht übersehen werden darf, dass auch direkte und indirekte Investitionen aus anderen EU-Ländern und auch solche in den Zuliefererbereich meldepflichtig sind. Entsprechend eng ist auch der Kreis von vornherein unbedenklicher zukünftiger Investoren. Die Genehmigungsbehörde, das Bundesministerium für Wirtschaft und Energie (BMWE), prüft potenzielle Investoren und deren Anteilseigner im Verteidigungsbereich besonders kritisch. Im Fokus steht nicht nur der Schutz von kritischen Informationen, sondern auch die Sicherung der Lieferketten. Allerdings werden in der Praxis strategische Investments unter dem Gesichtspunkt der wesentlichen Sicherheitsinteressen noch skeptischer geprüft als reine Finanzinvestitionen.

Im Rahmen einer „umgekehrten Konversion“⁵ zeichnet sich der neue Trend ab, ehemals zivile Fertigungsstandorte klassischer Industrien in militärische Rüstungsstandorte zu überführen. Hier spielen das Vorhandensein von Produktionskapazitäten an bereits etablierten Industriestandorten und vor allem auch die Verfügbarkeit von entsprechenden Fachkräften eine entscheidende Rolle. Beispiele sind hier etwa die Übernahme der Waggonfertigung von Alstom in Görlitz durch KNDS⁶, die potenzielle Übernahme von Teilen der Fertigung von Volkswagen in Osnabrück durch die Rheinmetall AG⁷ sowie die Übernahme von Mitarbeitern von Bosch und Continental durch die Hensoldt AG⁸.

Projekte dieser Art werfen jedoch erheblich viele arbeitsrechtliche und sicherheitsrechtliche Fragen auf. So gibt es im Verteidigungsbereich regulatorische Sondervorgaben, die unter anderem Immobilien, Werkssicherheit, IT-Sicherheit und Arbeitnehmer betreffen. So ist etwa bei Umwidmung einer klassischen Fertigung zu beachten, dass für die schweißtechnische Verarbeitung von Panzerstahl nach DIN 2303 die Herstellerqualifikation Q3⁹ gefordert wird. Ergänzend gilt die TL 2350-0003 für die Zulassung von Betrieben. Offen ist bei der Umwidmung eines Standorts dann etwa auch, ob es sich tatsächlich um einen Betriebsübergang im arbeitsrechtlichen Sinne handelt, insbesondere dann, wenn völlig neue Fertigungsstraßen für die Verteidigungsindustrie aufgebaut werden, oder ob langwierige Verhandlungen mit den zuständigen Arbeitnehmervertretungen notwendig werden. Dies erfordert neben den rechtlichen Anforderungen auch einen nicht unerheblichen Kommunikationsaufwand, geht es doch nicht um einen bloßen Eigentümerwechsel, sondern auch um die Tätigkeit der Mitarbeiter in einer Industrie, die für diese auch eine moralische Herausforderung darstellen kann.

Aber auch bei den Unternehmen aus dem Verteidigungsbereich ergibt sich aufgrund der neuen Anforderungen und Größe der Projekte nicht selten die Notwendigkeit, weitere Managementebenen einzuziehen, die von entsprechend erfahrenen Führungskräften gebildet werden. Dies erfordert mithin auch die nicht unerhebliche Anpassung der Binnenorganisation der betreffenden Unternehmen.

IV. Strafrecht und sicherheitsrechtliche Anforderungen

Aufgrund der Art der Produkte, des Projektcharakters der Beschaffung und des Kundenkreises sind hohe Anforderungen an robuste Compliance-Programme zu stellen, gilt doch gerade die Rüstungsindustrie weltweit nach wie vor als eine der korruptionsanfälligsten Branchen. Schon bei bloßen Vertriebsaktivitäten, erst recht bei Vertragsschluss und Lieferung, aber auch bei der industriellen Zusammenarbeit, sei es innerhalb eines Konzerns, mit Joint-Venture-Partnern oder Zulieferer- und Verbundpartnern, sind die bereits angesprochenen Beschränkungen des Kriegswaffenkontrollrechts sowie des Exportkontrollrechts zu beachten, deren Verletzung

⁵ [Rüstung: Wie richtet sich die deutsche Industrie auf Verteidigung aus?](#), abgerufen am 06.06.2025

⁶ https://www.noerr.com/de/presse/2025_04_14_alstom, abgerufen am 06.06.2025

⁷ [Rheinmetall CEO visits VW plant as defence companies look to expand](#) | Reuters, abgerufen am 06.06.2025

⁸ [Hensoldt Offers to Take Over Continental, Bosch Workers](#) - Bloomberg, abgerufen am 06.06.2025

⁹ <https://www.bundeswehr.de/resource/blob/132906/9b532a96c4d4ec82d4ac2e-13f85e3e50/schweissen-herstellerqualifikation-data.pdf>, abgerufen am 06.06.2025

mit empfindlichen Strafen bedroht ist. Die enge Zusammenarbeit zwischen Verteidigungsindustrie und Streitkräften stellt besondere Anforderungen an die Wahrung von Amts- bzw. Betriebs- und Geschäftsgeheimnissen und an die Wahrung der Lauterkeit bei Ausschreibungs- und Beschaffungsmaßnahmen – unabhängig von Fragen des Geheimschutzes. Mehr Flexibilität im Beschaffungswesen ist oftmals mit höheren strafrechtlichen Risiken verbunden. Dieses andersartige regulatorische Umfeld stellt zur Vermeidung von Straf- und Bußgeldrisiken größere Herausforderungen an die Strukturierung und Einhaltung von Organisations- und Überwachungspflichten und an das innerbetriebliche Kontrollsysteem.

V. Fazit

Die eingangs genannte Wachstumserwartung im Bereich der Verteidigungsindustrie in Deutschland benötigt Kapital. Indes müssen die besonderen Risiken bei Investitionen besonders exakt in den Blick genommen werden. Aus dem rechtlichen Kontext gehören hierzu die angesprochenen Themen Genehmigungssituation und -abhängigkeit des Unternehmens, Robustheit seines internen Compliance-Programms, strafrechtliche Risiken die Zuverlässigkeit betreffend, sowie schließlich potenzielle Exit-strategien im Lichte der Investitionsprüfpraxis des BMWE. Je kenntnisreicher Investoren agieren und je genauer die Unternehmen auf die besonderen Erfordernisse von Investoren eingehen, desto besser lassen sich die Chancen der Zusammenarbeit heben – und letztlich die Verteidigungskompetenz stärken.

Autorinnen und Autoren



Florian Becker
Partner
Mergers & Acquisitions
Tower 42, 25 Old Broad Street
London EC2N 1HQ
florian.becker@noerr.com
T +44 20 75624333



Thomas Klindt
Partner
Defence & Security
Briener Straße 28, 80333 München
thomas.klindt@noerr.com
T +49 89 28628545



Christian Pelz
Partner
Compliance & Cybersecurity
Briener Straße 28, 80333 München
christian.pelz@noerr.com
T +49 89 28628179



Bärbel Sachs
Partnerin
International Trade & Investment Controls
Charlottenstraße 57, 10117 Berlin
baerbel.sachs@noerr.com
T +49 30 20942131