



Investor Espresso

Kurz. Stark. Auf den Punkt.

Zusammenfassung

Investor Espresso

24. September 2025

- vertraulich -

Key Note :
Energiewende in Immobilienfonds –
gesetzliche Neuerungen
Standortfördergesetz.

Dr. Gabriele Lange

Geplatze Gesetzesentwürfe

Auf Grund des Prinzips der Diskontinuität sind sämtlich zum Zeitpunkt des Koalitionsbruchs noch nicht beschlossenen Gesetze hinfällig gewesen, d.h.

- Fondsmarktstärkungsgesetz
 - u.a. Regelungen zur Umsetzung der AIFM II-Richtlinie, die u.a. Regelungen zur Kreditvergabe durch AIF enthält
- Zukunftsfinanzierungsgesetz II
 - Erleichterung für Fondsanlagen u.a. in Erneuerbare Energien und Infrastruktur; durch die Aufnahme entsprechender Regelungen in das KAGB und InvStG Schaffung eines rechtssicheren Rahmens
- Zweites Betriebsrentenstärkungsgesetz
 - u.a. Einführung einer Infrastrukturquote in der AnlVO → wurde wortgleich in die Achte Verordnung zur Änderung von Verordnungen nach dem Versicherungsaufsichtsgesetz (8.VAGVÄndV) übernommen, die noch am 6. Februar 2025 verkündet wurde.

Neuer Gesetzesentwurf: StoFöG

Standortfördergesetz (RegE-StoFöG v. 10.9.2025)

KAGB:

- Definition der „Bewirtschaftung von erneuerbaren Energien“ (=Erzeugung, Umwandlung, Transport und Speicherung von EE oder Wärme aus EE sowie Transport und Speicherung von unvermeidbarer Abwärme)
- Erweiterung des § 231 KAGB (zulässige VG für Immobilien-SV):
 - Beteiligungen an Infrastruktur-Projektgesellschaften, die Anlagen zur Bewirtschaftung von EE errichten, erwerben, betreiben, bewirtschaften, halten, bis 15% zulässig (§ 231 Abs. 1 Nr. 8 KAGB-neu). Kein unmittelbarer baulicher Zusammenhang erforderlich
 - Neben Bewirtschaftungsgegenständen dürfen auch VG, die der Bewirtschaftung von EE dienen (z.B. Aufdachanlagen), sowie Ladestationen gehalten werden (§ 231 Abs. 3 KAGB)
 - Auch der Betrieb von Aufdachanlagen und Ladeinfrastruktur ist zulässig

Neuer Gesetzesentwurf: StoFöG

InvStG:

- Aufsichtsrechtliche Investmentvermögen dürfen die gehaltenen VG aktiv unternehmerisch bewirtschaften (auB)(§ 1 Abs. 2 Satz 2 InvStG-E), d.h. Kapitel II-Fonds dürfen auch steuerrechtlich bspw. Aufdachanlage betreiben.
- auB-Erträge sind gewerbliche Erträge (sonstige inländische Einkünfte)
- Wahrung der Wettbewerbsneutralität → auB-Erträge steuerpflichtig (KöSt + GewSt)
- Auch bei sog. § 10 InvStG Fonds (Fonds an denen ausschließlich steuerbefreite Anleger wie Kirchen, Stiftungen, VSW beteiligt sind), d.h. Steuerfreiheit schlägt hier insoweit nicht durch
- Nur die auB-Erträge sind steuerpflichtig, d.h. keine Infektion
- Für Spezialfonds gilt grundsätzlich auB-Grenze von 5%, sonst Statusverlust, jedoch Ausnahme für auB-Erträge aus der Bewirtschaftung von EE und Ladestationen. Solche Erträge sind nunmehr unbegrenzt zulässig (bisher 20%).
- Diese Erträge sind auf Ebene des Spezialfonds KöSt- und GewSt-pflichtig, Ausübung der Erhebungsoption nicht möglich.

Neuer Gesetzesentwurf: StoFöG

AnlageVO

- Folgeanpassungen an die Änderungen im KAGB: Immobilienfonds im Sinne des § 2 Nr. 14c) AnlVO darf in Vermögensgegenstände i.S.d. § 231 Absatz 1 Satz 1 Nummer 1 bis 6, 8 und Absatz 3 KAGB investieren, d.h. auch in z.B. Aufdachanlagen, Ladestationen, Infrastruktur-Projektgesellschaften, die Anlagen zur Bewirtschaftung von EE errichten, erwerben, betreiben, bewirtschaften, halten.

Die Diskussionsthemen im Überblick

Zu diskutieren

Mehr Klarheit bezüglich der Zoll- und Steuerpolitik der USA:
Ist für mich ein Einstieg in den US-Immobilienmarkt wieder
interessant?

Expansive Fiskalpolitik der Bundesregierung:
Welche Effekte sind für den Immobilienmarkt zu erwarten?

Zwischen "Dunkelflaute" und "Hellbrise"! Welche Perspektiven
bietet mir die Energy Transition in Deutschland noch?

Diskutiert

Büroimmobilien spalten die Meinungen:
Ist jetzt ein Einstieg wieder lukrativ und auf was sollte ich achten?

Wohnen Neubau/Projektentwicklungen:
Stabile Cash Flows und wenig Capex oder schwer beherrschbare
Risiken für mich?

Die Time-Boxen (5 min.)

#1

Themenabstimmung

Büroimmobilien spalten die Meinungen:
Ist jetzt ein Einstieg wieder lukrativ und auf was sollte ich achten?

Wohnen Neubau/Projektentwicklungen: Stabile Cash Flows und wenig Capex
oder schwer beherrschbare Risiken für mich?

Zwischen "Dunkelflaute" und "Hellbrise"! Welche Perspektiven bietet mir die
Energy Transition in Deutschland noch?

Expansive Fiskalpolitik der Bundesregierung:
Welche Effekte sind für den Immobilienmarkt zu erwarten?

Fortsetzung Diskussion zur Key Note

Mehr Klarheit bezüglich der Zoll- und Steuerpolitik der USA:
Ist für mich ein Einstieg in den US-Immobilienmarkt wieder interessant?

Büroimmobilien spalten die Meinungen:
Ist jetzt ein Einstieg wieder lukrativ und auf was sollte ich achten?

**Eingangsfrage: Wer stimmt zu, dass aktuell einige Schnäppchen am
Büromarkt angeboten werden?**

Nur ein Teilnehmer.

Diskussion:

- Ausgangspunkt: Preisrückgang seit der Zinswende ist deutlich heftiger als in vorangegangenen Krisen.
- Eigentümer von Büroimmobilien teilweise stark unter Druck (u.a. wegen Refinanzierungsthemen).
- Teilnehmer gibt zu bedenken, dass Mittel nur bedingt zur Verfügung stehen.
- Real Renditen sind zu betrachten. Erzielbare Renditen im Vergleich zu Bonds / Anleihen und anderen langfristigen festverzinslichen Anlagen weisen geringen Spread auf, wenngleich Immobilien zumindest einen gewissen Inflationsschutz bieten.
- Entwicklungen wie HomeOffice etc. noch nicht wirklich absehbar.
- Resumee: Spannungsgeladenes Umfeld; jetzt sind Prognosen noch schwierig, ob wirklich Schnäppchen geschlagen werden können.

Die Time-Boxen (5 min.)

#2

Themenabstimmung

Wohnen Neubau/Projektentwicklungen: Stabile Cash Flows und wenig Capex oder schwer beherrschbare Risiken für mich?

Zwischen "Dunkelflaute" und "Hellbrise"! Welche Perspektiven bietet mir die Energy Transition in Deutschland noch?

Expansive Fiskalpolitik der Bundesregierung:
Welche Effekte sind für den Immobilienmarkt zu erwarten?

Mehr Klarheit bezüglich der Zoll- und Steuerpolitik der USA:
Ist für mich ein Einstieg in den US-Immobilienmarkt wieder interessant?

Büroimmobilien spalten die Meinungen:
Ist jetzt ein Einstieg wieder lukrativ und auf was sollte ich achten?

Wohnen Neubau/Projektentwicklungen: Stabile Cash Flows und wenig Capex oder schwer beherrschbare Risiken für mich?

Diskussion:

- Früher sei es eher verpönt gewesen, insbesondere wenn der Entwickler auch der Fondsinitiator gewesen ist, weil sich dann bereits Interessenkonflikte abzeichneten.
- Dann folgte eine gewisse Zeit, als Anleger sehr renditeorientiert waren und Vorteile in der Betrachtung dominierten: Bspw. Zugang zu einer Pipeline, die abgerufen werden konnte, so dass laufend Objekte verfügbar wurden.
- Und jetzt sehe man wieder eher eine Phase, in der das ganze Thema Entwicklung aufgrund der zahlreichen Ausfälle im Entwicklermarkt und der entsprechenden Berichterstattung kritisch gesehen werde.
- Daher: Wenn kommen nur "Forward Commitments", keine "Forward Fundings" in Betracht, obgleich letztere einen gewissen Rendite-Aufschlag bieten, weil dieser nicht ein sinnvolles Verhältnis zum dafür eingegangenen Risiko zubringen ist.
- Verschiedene Faktoren seien allerdings bei der derzeitigen Chancen-Risiko-Bewertung zu berücksichtigen.
- Neubau-Projekte seien jedoch grundsätzlich wegen ihrer Güte und nicht zuletzt auch in ihrer Positionierung zum CRREM-Pathway interessant.

Die Time-Boxen (5 min.)

#2

Themenabstimmung

Wohnen Neubau/Projektentwicklungen: Stabile Cash Flows und wenig Capex oder schwer beherrschbare Risiken für mich?

Zwischen "Dunkelflaute" und "Hellbrise"! Welche Perspektiven bietet mir die Energy Transition in Deutschland noch?

Expansive Fiskalpolitik der Bundesregierung:
Welche Effekte sind für den Immobilienmarkt zu erwarten?

Mehr Klarheit bezüglich der Zoll- und Steuerpolitik der USA:
Ist für mich ein Einstieg in den US-Immobilienmarkt wieder interessant?

Büroimmobilien spalten die Meinungen:
Ist jetzt ein Einstieg wieder lukrativ und auf was sollte ich achten?

Wohnen Neubau/Projektentwicklungen: Stabile Cash Flows und wenig Capex oder schwer beherrschbare Risiken für mich?

Diskussion:

- Beobachtung: Einzelne Individualfonds befassen sich wieder mit Projekten im Wohn-Segment.
- Ein Teilnehmer sieht das Thema maximal im Bereich einer Develop-to-hold-Strategie: Fonds, die jetzt mehrere Projekte entwickeln und dann auch wirklich das Ziel haben, diese über einen gewissen Zyklus zu halten.
- Projektentwicklungen an sich seien aber „bei uns verbrannt“. Das Risiko sei einfach zu hoch.
- Bei einer Develop-to-hold-Strategie könne man schon gerade im Wohnbereich auch die Marktphase für Schnäppchen nutzen und von den doch stabilen Mieten am Markt über die nächsten Jahre profitieren.
- Es werden im Markt gewisse Veränderungen beobachtet: Während Entwickler früher sehr selbstbewusst waren, für ihre Projekte immer einen kapitalstarken Abnehmer zu finden, lässt sich heute erkennen, dass es bei Entwicklern ein stärkeres Interesse an einem gesicherten Exit-Kanal gibt und eine Bereitschaft dafür auch gewisse Faktoren wie etwa Preisnachlässe in Rechnung zu nehmen.
- Fortsetzung auf folgender Seite...

#2

Themenabstimmung

Wohnen Neubau/Projektentwicklungen: Stabile Cash Flows und wenig Capex oder schwer beherrschbare Risiken für mich?

Zwischen "Dunkelflaute" und "Hellbrise"! Welche Perspektiven bietet mir die Energy Transition in Deutschland noch?

Expansive Fiskalpolitik der Bundesregierung:
Welche Effekte sind für den Immobilienmarkt zu erwarten?

Mehr Klarheit bezüglich der Zoll- und Steuerpolitik der USA:
Ist für mich ein Einstieg in den US-Immobilienmarkt wieder interessant?

Büroimmobilien spalten die Meinungen:
Ist jetzt ein Einstieg wieder lukrativ und auf was sollte ich achten?

Wohnen Neubau/Projektentwicklungen: Stabile Cash Flows und wenig Capex oder schwer beherrschbare Risiken für mich?

Diskussion:

- Bei Projektentwicklungen werden im Wesentlichen zwei Modelle im Markt sichtbar: Forward Funding und Forward Purchase.
- Anleger seien immer noch sehr skeptisch beim Thema Forward Fundings, also die Eigenkapitalfinanzierung über die Bauzeit, weil man befürchten muss, dass der Entwickler oder auch der Generalunternehmer wirtschaftliche Probleme bekommen und die Projekte nicht zu Ende bauen.
- Forward Purchase-Modelle (endfällige Kaufpreiszahlung bei Fertigstellung) sind teuer, weil der Entwickler sich ggf. kostenintensiv zwischenfinanzieren muss. Im Gegenzug hat der Anleger keine Projektentwicklungsrisiken.

Die nächsten Termine

Vielen Dank, dass Sie teilgenommen haben! Wir freuen uns auf die nächsten Veranstaltungen mit Ihnen.

Der nächste Investor Espresso ist für das 4. Quartal 2025 geplant. Eine persönliche Einladung geht Ihnen rechtzeitig zu.

Weitere Informationen und Videos zum Format finden Sie auf 2ip.de/investorespresso (Passwort: Espresso).



Investor Espresso

Kurz. Stark. Auf den Punkt.

Weitere spannende Themen aus der Real Asset-Welt:

ASSETPHYSICS

Die Content-Plattform von und für Real Asset-Experten.

Mit besonderem Mehrwert für institutionelle Anleger

www.assetphysics.com



Article Comment Report

Digital infrastructure: Charting the course in 2025

After proving fairly resilient in 2024, we look at what the remainder of 2025 may have in store for digital infrastructure – including the potential impact of DeepSeek's R1 model release.

von Miriam Liebel | Legal & General Investment Management

Energy Infrastructure Markets

Markets

Mehr in dieser Kategorie →

Report

Globale Immobilieninvestitionen legten im letzten Jahr um 8 % auf knapp 830 Mrd. USD zu

Der Aufschwung geht über einzelne Märkte und Regionen hinaus und beschränkt sich nicht auf spezifische Sektoren. Auch das Büroinvestitionsvolumen stieg gegenüber dem Vorjahr um 7 %.

von Savills

Markets Real Estate



Article

Die Lichtblicke mehren sich

von Prof. Dr. Felix Schindler | HIH Invest Real Estate GmbH

Markets Real Estate



Article Report

Investoren wollen 2025 verstärkt auf Immobilien in Europa und dem Nahen Osten setzen

von Savills

Markets Real Estate



Michael Benninghoff
Director
Head of Communication

phone +49 (0) 69 484 485 518
michael.benninghoff@2ig.de

Institutional Investment Group
Brüsseler Straße 1-3
D-60327 Frankfurt am Main

www.2ig.de

© Copyright

v01|24|09|25

Dieses Werk ist urheberrechtlich geschützt. Die dadurch begründeten Rechte, insbesondere die der Übersetzung, des Nachdrucks, des Vortrags, der Entnahme von Abbildungen und Tabellen, der Funksendung, der Mikroverfilmung oder der Vervielfältigung auf anderen Wegen und der Speicherung in Datenverarbeitungsanlagen, bleiben, auch bei nur auszugsweiser Verwertung, vorbehalten. Eine Vervielfältigung dieses Werkes oder von Teilen dieses Werkes ist auch im Einzelfall nur in den Grenzen der gesetzlichen Bestimmungen des Urheberrechtsgesetzes der Bundesrepublik Deutschland vom 9. September 1965 in der jeweils gültigen Fassung zulässig. Zuwiderhandlungen können den Strafbestimmungen des Urheberrechtsgesetzes unterliegen.

Haftungsausschluss & Vertraulichkeit

Dieses Dokument wurde von der Institutional Investment Partners GmbH (im Folgenden "2IP") erstellt. Es enthält ausgewählte Informationen und erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit.

Obwohl das Dokument mit Sorgfalt erstellt wurde, ist es nicht auszuschließen, dass es unvollständig ist oder Fehler enthält. 2IP, deren Geschäftsführer, Aufsichtsräte, leitende Angestellte oder Mitarbeiter haften nicht für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen. Insbesondere haften sie nicht für die in den Informationen enthaltenen Aussagen, Planungen oder sonstigen Angaben über das Unternehmen, deren Beteiligungsgesellschaften, Strategien, wirtschaftliche Verhältnisse, Markt- und Wettbewerbssituationen, regulatorisches Umfeld usw. Etwaige Unrichtigkeiten oder Unvollständigkeiten der Informationen begründen keine Haftung, weder für unmittelbare noch für mittelbare Schäden. Das Dokument darf nicht als Verkaufsangebot oder als Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf von Wertpapieren verstanden werden. Die in dem Dokument gemachten Aussagen können ohne Vorankündigung geändert werden.

Dieses Dokument und etwaige, darin enthaltene Aussagen zu rechtlichen und steuerlichen Sachverhalten, sind weder als Rechts- noch als Steuerberatung anzusehen. **Darüber hinaus weist 2IP darauf hin, dass das Dokument allein für die Teilnehmer des Investor Espresso-Formates bestimmt ist und nicht an Dritte weitergegeben werden darf.**