

## Alle warten auf das Standortfördergesetz

**Regulatorik.** Am rechtlichen Rahmen für Infrastrukturinvestments hat sich viel geändert. Christoph Kraiker, CEO bei Hauck & Aufhäuser Fund Services, und Martin Hüwel, Rechtsanwalt und Partner bei Luther Rechtsanwalts-Gesellschaft, geben einen Überblick.

**Immobilien Zeitung:** Die Investmentbranche lobt die Politik nicht jeden Tag, Herr Kraiker. Sie aber sehen in einigen bereits erfolgten und derzeit laufenden Gesetzesänderungen Chancen für Infrastrukturinvestments. Was bringt Sie zu der Ansicht?

**Christoph Kraiker:** In der Tat sorgen mehrere Gesetzesänderungen für mehr Sicherheit und eine bessere Planbarkeit von Infrastrukturinvestments. Zu nennen sind das Fondsstandortgesetz, das Zukunftsfinanzierungsgesetz I, die Anpassung der Anlageverordnung sowie das Standortfördergesetz, das Anfang 2026 in Kraft treten soll.

**IZ:** Können Sie das näher erläutern?

**Martin Hüwel:** Fangen wir chronologisch beim Fondsstandortgesetz an, das schon vor einigen Jahren überarbeitet wurde. Mit Blick auf die Infrastruktur war dabei die Schaffung eines neuen Infrastruktur-Sondervermögens wichtig. Das ist ein Fondsvehikel für Privatanleger. Für institutionelle Anleger ist dieser Punkt weniger relevant. Aber das Infrastruktur-Sondervermögen setzte einen Startschuss und zeigte den Wunsch der Politik, Investitionen in die Infrastruktur zu lenken.

**IZ:** Bleiben wir in der Reihenfolge: Was ist durch das Zukunftsfinanzierungsgesetz I anders geworden?

**Hüwel:** Ganz zentral ist hier die Umsatzsteuerbefreiung für die Verwaltung von alternativen Investmentfonds. Dadurch wurde ein bisher gewichtiger Nachteil gegenüber dem Fondsstandort Luxemburg abgebaut. Hinzu kamen Erleichterungen durch Entbürokratisierung und Digitalisierung.

**Kraiker:** Nach unserer Ansicht ist diese Stärkung deutscher Investmentvehikel sehr zentral. In- und ausländische Investoren wollen sehr gerne in Deutschland anlegen und fragen zunehmend nach den Möglichkeiten, entsprechende Fonds auch hierzulande aufzusetzen. Das betrifft insbesondere inländi-

sche Asset-Owner, also etwa Versicherungen, Stiftungen, Zusatzversorgungs- und Pensionskassen.

**IZ:** Was halten die jüngsten Veränderungen der Anlageverordnung für Infrastrukturinvestments bereit?

**Hüwel:** Diese Regelung greift vor allem für kleinere Versicherungen, Pensionskassen und die meisten deutschen Versorgungswerke. Die Anpassung zu Beginn des Jahres 2025 hat erstmals eine eigene Infrastrukturquote in Höhe von 5% eingeführt, für direkte und indirekte Anlagen zur Finanzierung von Infrastrukturanlagen und Infrastrukturunternehmen. Das umfasst Eigen- und Fremdkapitalinvestitionen. Der Vorteil ist, dass damit Anlagen in Infrastruktur nicht mehr mit anderen Anlagequoten konkurrieren.

**Kraiker:** Diese Quote kommt den Interessen vieler institutioneller Investoren entgegen, die gerne mehr in Alternative Assets investieren würden, durch die zuvor geltenden Quoten aber davon abgehalten wurden. Nach unserer Wahrnehmung ist das rege im Gebrauch.

### Großes Interesse an erhöhten Infrastrukturquoten

**Hüwel:** In Nordrhein-Westfalen, wo es eine landesrechtliche Regelung schon länger gibt, sind von den maximal möglichen 5% schon rund 4% ausgeschöpft, was auf großes Interesse schließen lässt. Wenn man es von den Anlageobjekten her betrachtet, kann die Infrastrukturallokation letztlich noch höher ausfallen. Wer etwa 10% des Sicherungsvermögens in Infrastruktur investieren will, kann hierfür die 5%-Infrastrukturquote sowie weitere einschlägige Mischungsquoten nutzen. Durch die Anhebung der Risikokapitalquote auf 40% entsteht zusätzliche Flexibilität.

**IZ:** Der Begriff Infrastruktur ist en vogue. Wie weit wird der Begriff rechtlich definiert?

**Kraiker:** Das ist ein bisschen wie mit dem Begriff ESG. Letztlich muss im Einzelfall begründet werden, warum etwas als Infrastruktur gelten soll. Und schließlich muss jedes regulierte Vehikel auch in dieser Hinsicht von einem unabhängigen Wirtschaftsprüfer testiert werden. Das müssen die Service-KVG und der Manager klar begründen. Für die Investorenseite gilt das natürlich auch: Sie muss sich überlegen, ob ein angebotes Investment nach den eigenen Ansprüchen als Infrastruktur gelten kann. Dazu müssen Daten sauber aufbereitet werden, und dazu kann KI in der Zukunft sicher viel beitragen. Es wird allerdings noch etwas dauern, bis Standards feststehen.

**Hüwel:** In der Anlageverordnung ist Infrastruktur tatsächlich nicht klar definiert. Das ermöglicht eine praxisnahe Anwendung des Begriffs unter Einbeziehung aktueller Entwicklungen. Diese Flexibilität wird von Marktteilnehmern mehrheitlich begrüßt. Man kann sich auch an den etwas genaueren Definitionen in Solvency II orientieren. Weitere Orientierung dürfte die erwartete Aktualisierung des Kapitalanlagerundschreibens der Bafin liefern.

**IZ:** Dann bleibt in unserer Aufzählung noch das Standortfördergesetz.

**Hüwel:** Das ist wirklich ein zentraler Baustein nach vielen Jahren der Diskussion. Darauf hat der Markt gewartet. Im Kern geht es darum, den regulatorischen und steuerlichen Rahmen für Fondsinvestitionen in Infrastruktur, erneuerbare Energie und Venture-Capital zu erweitern. Auf der investimentrechtlichen Seite, also im Kapitalanlagegesetzbuch, ist es so, dass Spezialfonds und offene Immobilienfonds ihre Investitionstätigkeit in erneuerbare Energien erweitern können. Das umfasst etwa den Betrieb von Photovoltaik- und Windanlagen, Ladeinfrastruktur, Speichertechnologie und die Beteiligung an entsprechenden Projektgesellschaften. Ein weiterer wichtiger Punkt, geradezu ein Gamechanger: Für deutsche Spezialfonds wird die Anlage in geschlossene alternative Investmentfonds investimentrechtlich vollkommen geöffnet und flankierend steuerlich abgesichert. Hinzu kommen Anpassungen, die die bishe-

rige Gefährdung des steuerlichen Status ausräumen. Wenn Fonds in Energietechnik investieren, dann kann das bislang als schädliche unternehmerische Tätigkeit interpretiert werden. Diese Gefahr räumt das Standortfördergesetz aus dem Weg. Daher hoffen in der Branche alle, dass es wie geplant im Januar 2026 in Kraft tritt.

**Kraiker:** Aus Investorensicht eröffnet dies beispielsweise für ein Versorgungswerk oder eine Pensionskasse größere Möglichkeiten, über Fondsvehikel in Infrastruktur zu investieren und die Expertise und das Fachwissen der angebundenen Manager zu nutzen. Die Kapitalsammelstellen benötigen also weniger eigene Ressourcen und können dennoch gute Ergebnisse mit Infrastruktur erzielen.

**IZ:** Was müsste sich in der Gesetzes- und Verordnungslandschaft noch ändern, um Infrastrukturinvestments weiter zu fördern?

**Kraiker:** Ein Punkt wäre die Stärkung des Modells Public Private Partnership, das andere Länder sehr erfolgreich umsetzen. Für private Investoren kann es sehr spannend sein, auf diesem Weg nicht nur in die Errichtung, sondern auch in den Betrieb involviert zu sein. Zweiter Punkt: Modelle zur Risikoabsicherung über Förderfonds. Man könnte sich beispielsweise vorstellen, dass die öffentliche Hand selbst in ein Infrastrukturprojekt investiert, aber in einer zweiten Tranche privates Geld hineinnimmt. Diese zweite Tranche würde dann etwas weniger Risiko, natürlich auch etwas weniger Rendite bieten.

Viele Infrastrukturprojekte bleiben auch bei ein, zwei Prozent weniger Rendite sehr spannend für private Investoren. Vorbilder gibt es schon, beispielsweise Förderfonds für Osteuropa, in die das Ministerium für wirtschaftliche Zusammenarbeit, die KfW und andere europäische Förderbanken investiert sind.

**Hüwel:** Ergänzend sind auch die Anpassungen des europäischen Solvency-II-Rahmenwerks wichtig. Noch im Verfahren ist nur die Delegierte Verordnung; die Neufassung der Richtlinie ist bereits verabschiedet. Beide gelten ab 30. Januar 2027 und bringen spürbare Verbesserungen. Besonders relevant sind die langfristigen Eigenkapitalinvestitionen (Long-Term Equity), die künftig geringere Kapitalanforderungen für langfristige Infrastrukturinvestitionen ermöglichen. Regulatorisch sind wir damit insgesamt schon recht gut aufgestellt. Verbesserungsbedarf besteht vor allem auf Ebene der eigentlichen Investments: Wir brauchen effiziente, transparente und bürokratiearme Rahmenbedingungen, verlässliche Überjährigkeit der Mittel und passgenaue Modelle zur Mobilisierung privaten Kapitals, damit Gelder tatsächlich investiert werden.

**IZ:** Vielen Dank für dieses Gespräch. Das Interview führte Volker Thies.