

Privatanleger und Infrastruktur – jetzt aber!

Deutsche und europäische Gesetzgeber bemühen sich um einfachere Möglichkeiten für Privatinvestoren



Dr. Timo Bernau
Partner bei der
Kanzlei GSK Stockmann

Seit Jahren wird immer wieder betont und in verschiedenen Studien detailliert aufgezeigt, dass weltweit, auch in Deutschland, erheblicher Investitionsrückstand beim Ausbau der maroden Infrastruktur besteht. Dennoch mangelte es seit jeher an ausreichenden investierbaren Projekten und offenbar auch an ausreichendem privatem Kapital. Mit wachsender Bedeutung kommen jetzt noch Klimaschutz, Energiewende, demografischer Wandel und digitale Transformation als wesentliche Faktoren auf der Bedarfsseite hinzu. Laut Schätzungen der Klassifikationsgesellschaft DNV müssen allein bis zum Jahr 2050 zwei Bill. Euro investiert werden, um erneuerbare Energien auszubauen.

Institutionelle Investoren haben die Notwendigkeit und die Chancen von Infrastrukturinvestitionen mittlerweile erkannt. Auch die Initiativen des europäischen Gesetzgebers im Rahmen des Green Deals und des Aktionsplans Sustainable Finance haben sicherlich dazu beigetragen. Nachhaltige Investitionen sind zwar nicht zwingend vorgeschrieben, werden aber aufgrund der Transparenzregeln gesellschaftlich gefordert, sozusagen „state of the art“.

Laut der aktuellen Untersuchung Schroders Institutional Investor Stu-

dy 2023 sind die meisten institutionellen Investoren sogar überzeugt, dass langfristige Renditen nur durch Nachhaltigkeit und Impact-Strategien erzielt werden können. Die Hälfte der befragten Investoren hält den Bereich Infrastruktur/Erneuerbare Energien dafür am besten geeignet. Es überrascht daher nicht, dass Private Equity und Infrastrukturinvestitionen in Deutschland traditionelle Immobilieninvestments laut BAI Investor Study 2023 bei institutionellen Anlegern eingeholt haben.

Ganz anders ist das Bild bei Privatanlegern. Bisher hatten diese privaten Investoren kaum oder keine Möglichkeit, in Infrastrukturprojekte zu investieren. Das im Jahr 2013 eingeführte Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) sah keinen eigenen Fondstypus für Infrastruktur-Sondervermögen vor. Der Infrastrukturfonds, der noch im Investmentgesetz existierte, wurde aufgrund mangelnder Bedeutung seinerzeit nicht übernommen. Die damaligen Investitionsbeschränkungen wurden als zu restriktiv empfunden. So durften beispielsweise nur bereits im Betrieb befindliche Infrastrukturprojekte im Rahmen einer Öffentlich-Privaten Partnerschaft (ÖPP) erworben werden.

Der deutsche Gesetzgeber hat mit dem Fondsstandortgesetz einen

neuen Anlauf unternommen und bereits im Jahr 2021 mit dem Infrastruktur-Sondervermögen einen entsprechenden Fondstypus im Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) eingeführt. Die früheren Beschränkungen wurden hierbei weitestgehend aufgegeben. Es ist nun möglich, in sogenannte Infrastrukturprojektgesellschaften zu investieren, die Einrichtungen errichten, sanieren oder betreiben, die dem Gemeinwesen dienen. Die sehr weite Definition erweitert nicht nur inhaltlich das Spektrum an möglichen Projekten, sondern ermöglicht auch Investitionen in rein privat gehaltene Unternehmungen. Die Vermögensverwaltungsgesellschaft DWS hat in diesem Jahr den ersten Fonds nach dem neuen Rahmenwerk aufgelegt, weitere Fondsanbieter wollen nachziehen.

Der Gesetzgeber hat jedoch erkannt, dass die Energiewende allein durch die Einführung eines Infrastruktur-Sondervermögens nicht bewältigt werden kann. Mit dem noch in Abstimmung befindlichen Zukunftsfinanzierungsgesetz sollen daher auch die Anlagemöglichkeiten von offenen Immobilienfonds erweitert werden. Offene Immobilienfonds sollen bis zu 15% in unbebaute Grundstücke investieren können, auf denen sich ausschließ-

Mit dem noch in Abstimmung befindlichen Zukunftsfinanzierungsgesetz sollen daher auch die Anlagemöglichkeiten von offenen Immobilienfonds erweitert werden.

lich erneuerbare Energien-Anlagen befinden oder errichtet werden sollen. Im Praxistest könnte sich dies jedoch als zu kurz gedacht erweisen, da solche Freiflächenanlagen in Deutschland häufig durch Dienstbarkeiten oder Pachtverträge errichtet werden, wodurch ein Erwerb aufgrund des fehlenden Grundstücksbezugs wiederum ausgeschlossen wäre. Eine weitere Änderung betrifft die Klarstellung, dass offene Immobilienfonds auch Immobilien mit Aufdachanlagen erwerben dürfen, selbst wenn diese mehr Strom produzieren, als für das Gebäude notwendig ist und somit der überschüssige Strom verkauft wird. Ohne steuerlichen Gleichlauf geht die Neuerung allerdings ins Leere. Denn nach den investmentsteuerrechtlichen Regelungen ist der Erwerb und Betrieb von Energien-Anlagen nur sehr begrenzt möglich. Eine partielle Anpassung

soll durch das Wachstumschancen-gesetz erfolgen.

Auf europäischer Ebene ist die Situation ähnlich. Die Europäische Union hatte zwar bereits im Jahr 2015 mit dem European Long Term Investment Fund (ELTIF) eine neue Fondskategorie für Infrastrukturinvestitionen eingeführt, diese erlangte praktisch jedoch keine nennenswerte Bedeutung. Einerseits waren die Restriktionen für das Anlageuniversum zu eng, andererseits waren die Vorgaben für den Vertrieb, insbesondere die Anlagebeschränkungen für Privatkunden, zu hoch. Mit der Reform der ELTIF-Verordnung, die im kommenden Jahr in Kraft treten wird, hat der europäische Gesetzgeber reagiert und die Vertriebshindernisse für Kleinanleger beseitigt und die Anlage-möglichkeiten deutlich erweitert. Die bisherigen Beschränkungen

bei Investitionen in Sachwerte, wie hohe Mindestinvestitionssummen, wurden aufgehoben. Außerdem dürfen ELTIF künftig auch in liquide Vermögenswerte investieren. Dadurch könnte der neue ELTIF praktisch als Multi-Asset-Fonds aufgebaut und sogar als semi-offener Fonds strukturiert werden. Die erste Resonanz ist im Vergleich zur früheren Regelung deutlich positiver.

Die Bemühungen des deutschen und europäischen Gesetzgebers sind unverkennbar, Privatinvestoren und Infrastruktur zumindest im zweiten Anlauf zusammenzubringen. Es bleibt jedoch abzuwarten, ob die Lehren aus den Fehlern der Vergangenheit ausreichen, um den Markt in Bewegung zu bringen. Die ersten Ansätze auf Seiten der Produktgeber verdeutlichen jedoch, dass dem Thema diesmal eine Chance gegeben wird.

Mit der Reform der ELTIF-Verordnung hat der europäische Gesetzgeber reagiert und die Vertriebshindernisse für Kleinanleger beseitigt.

Anzeige



BÖRSEN-ZEITUNG SPEZIAL WIRTSCHAFTS- KANZLEIEN

**Platzieren Sie Ihre Anzeige in der
Verlagsbeilage der Börsen-Zeitung.**

| | |
|-------------------------|------------|
| Erscheinungstermin: | 02.12.2023 |
| Druckunterlagenschluss: | 20.11.2023 |
| Anzeigenschluss: | 02.11.2023 |

Kontakt: Anzeigenabteilung
anzeigen@boersen-zeitung.de
Tel. +49 (0)69 2732-115

Börsen-Zeitung