Newsletter IV/2025

BAI REPRESENTING ALTERNATIVE INVESTMENTS

Schwerpunktthema "Real Assets"

Der BAI e.V. dankt folgenden Sponsoren für die freundliche Unterstützung dieses Newsletters:

Allianz Global Investors · BARINGS · BlackRock. · DONNER & REUSCHEL PRIVATBANK SEIT 1798 · EAAA Alternatives · hazelview INVESTMENTS · Manulife Investment Management · UBS · wüestpartner

Bitte merken Sie sich die folgenden Termine vor:

Dienstag, 16. September 2025 (online)
BAI Webinar: The Benefits of Investing into Renewables in the Nordics

Dienstag, 23. September 2025 (online)
BAI Webinar: The Impact of geopolitics on maritime supply chains

Dienstag, 30. September 2025, Berlin
BAI InnovationsDay

Donnerstag, 2. Oktober 2025 (online)
BAI Webinar: EU Infrastruktur Investment Outlook – Mid-Market im Fokus

Donnerstag, 9. Oktober 2025, München
BAI Insight 64 “Cross border Fondsstrukturen – Quo Vadis?“

Dienstag, 4. November 2005 (online)
BAI Webinar: Unlocking Growth: Insights on Private Equity in Africa

Donnerstag, 13. November 2025, Frankfurt
BAI Real Assets & Wealth Management Symposium

Donnerstag, 27. November 2025, Frankfurt
BAI Workshop Sustainable Finance & ESG

27. & 28. Januar 2026, Frankfurt
BAI Private Debt Symposium

27. (Pre-Event), 28. & 29. April 2026, Frankfurt
BAI Alternative Investor Conference (AIC)

Inhalt

3 Leitartikel
Frank Dornseifer, BAI e.V.

7 Mitgliederneuvorstellungen

10 Die Anlageklasse Infrastruktur und Investitionen in kommunale Infrastruktur aus der Perspektive eines Versorgungswerkes
Interview mit Danny Tuchlinsky, Ärzteversorgung Land Brandenburg

12 Einfluss von Photovoltaikdachanlagen auf Immobilienwerte: Chancen und Mehrwerte, um aus Watt Euros zu machen
Thomas Lehmann, Wüest Partner

15 Chancen mit Infrastruktur erschließen
Roland Hantke, UBS

20 Investing in the Nature and Climate Transition: Creating Value Beyond Traditional Sustainable Timberland Management
Tom Sarno, Manulife

23 Warum REITs Handelsunsicherheiten entgehen können
Claudia Reich Floyd, Hazelview

28 India’s Real Assets Opportunity: A Market Poised for Scale and Sustainability
Subahoo Chordia, Marc Schiedermeier EAAA Alternatives

31 Real-Assets-Fonds im Praxisdialog: Einblicke von KVG, Verwahrstelle und Initiator
Dirk von dem Bussche, Stefan Forse, Donner & Reuschel
Robert Guzialowski, Hansainvest
Dominique Goeller SICORE Real Assets

35 Europäischer Immobilienmarkt 2025: Chancen inmitten globaler Unsicherheit
Harald Klug, BlackRock

39 European Real Estate: So, we survived ‘til 25?
Paul Stewart, Barings

43 Digitale Infrastruktur ist Daseinsvorsorge – von 5G bis zu KI
Jörg Spanier, Benjamin Walter, Heiko Teßendorf, Allianz Global Investors

48 Veranstaltungen

54 Buchvorstellungen

Leitartikel

Sehr geehrte Damen und Herren, liebe Mitglieder,

Weg frei für privates Kapital – kommt jetzt der ganz große Infrastrukturboom?

Dieser Sommer hat es – auch regulatorisch – in sich: nach dem doch eher knappen und inhaltlich sparsamen Gesetz zur Errichtung eines Sondervermögens Infrastruktur und Klimaneutralität folgten nun in bzw. zum Ende der sog. Sommerpause mit dem Fondsrisikobegrenzungsgesetz und dem Standortfördergesetz zwei regulatorische Dickschiffe, die Meilensteine für unsere Branche und vor allem auch den Fondsstandort Deutschland darstellen könnten.

Warum? Mit dem Fondsrisikobegrenzungsgesetz werden nun – endlich und vor allem – die europaweit harmonisierten Regeln für Kreditfonds in nationales Recht umgesetzt. Das Gesetz ist in weiten Teilen inhaltsgleich zum sog. Fondsmarktstärkungsgesetz der letzten Legislaturperiode, auch wenn der Name des Gesetzes dies fast nicht vermuten lässt. Die europaweite Harmonisierung der Regelungen für Kreditfonds, die für die Finanzierung von mittelständischen Unternehmen und Infrastrukturprojekten sowie der Transformation elementar wichtig sind, ist eine echte Chance, nicht nur für die deutsche Fondsbranche, sondern auch die deutsche Volkswirtschaft. Bisher gibt es bekanntlich keine in Deutschland aufgelegten Kreditfonds und das ist ein echtes Manko. Mit dem neuen Level Playing Field ändert sich das und daher ist auch das Gesetz so wichtig: ein erster und echter Schritt, damit Deutschland zu anderen Jurisdiktionen aufschließen kann. Gleichzeitig wurde auch Bedenken von europäischen und internationalen Aufsichtsgremien in Bezug auf diesen dynamisch wachsenden Fondssektor hinreichend Rechnung getragen und die nun europaweit geltende Regulierung enthält spezifische und umfassende Vorgaben für das Risiko- und Liquiditätsmanagement von Kreditfonds. Wer genau hinschaut, erkennt recht schnell. Das hat nichts mit Schattenbanken & Co. zu tun, sondern wir reden hier über austarierte und fokussierte Regulierung.

Mit dem Fondsrisikobegrenzungsgesetz wird aber auch das deutsche Investmentrecht in einzelnen Bereichen verbessert bzw. flexibilisiert, bspw. durch die Möglichkeit, zukünftig geschlossene Sondervermögen auch im Publikumsfondsbereich aufzulegen sowie Erleichterungen für Anbieter von geschlossenen Fonds in Bezug auf Bürgerbeteiligungen im Bereich der erneuerbaren Energien.

Frank Dornseifer,
BAI e.V.

Weiter geht es mit dem Standortfördergesetz. Mit diesem sollen insbesondere die – steuerrechtlichen – Rahmenbedingungen für private Investitionen verbessert und der Finanzplatz insgesamt gestärkt werden, speziell in den Bereichen Infrastruktur, erneuerbare Energien sowie Wagnis- und Wachstumskapital. Inhaltlich gibt es hier wieder eine Parallele zur vorherigen Legislatur, und zwar zum sog. Zukunftsfinanzierungsgesetz II, welches ebenfalls nicht mehr verabschiedet werden konnte. Das Standortfördergesetz enthält eine Reihe von steuerrechtlichen Änderungen bzw. Klarstellungen für Fonds. Bislang waren z.B. gewerbliche Einkünfte bei Fonds verboten bzw. führten zu einem Statusverlust, was einen signifikanten Wettbewerbsnachteil ggü. ausländischen Fonds in diesem Segment darstellte. Durch das Standortfördergesetz werden Anlagen im Bereich Infrastruktur und Erneuerbare nun endlich – statuswahrend – zugelassen; ebenso werden Kreditfonds auf Grundlage des neuen Aufsichtsrechts in die investmentsteuerrechtliche Systematik integriert, so dass bestehende Wettbewerbsnachteile – bspw. ggü. Luxemburg – beseitigt werden.

Fazit: Gerade auch mit Blick auf die im Koalitionsvertrag prominent genannte Zielsetzung, verstärkt privates Kapital für die Finanzierung von Infrastruktur, Wachstum, Innovation und Transformation zu mobilisieren, sind die beiden nun vorgelegten Entwürfe essentielle Maßnahmen. Auch für das geplante Sondervermögen Infrastruktur und Klimaschutz sind diese gesetzgeberischen Schritte elementar, denn nur mit einem klaren und wettbewerbsfähigen Aufsichts- und Steuerrahmen werden Fonds und die dahinter stehenden Investoren aus dem gesamten Bereich der Altersvorsorge die gewünschten Milliardenbeträge aus und in Deutschland investieren. Es bleibt zu hoffen, dass die jetzige Bundesregierung die durchaus gelungene Vorarbeit der letzten Bundesregierung auch erfolgreich zu Ende bringt.

Neue Finanzierungsmodelle für Infrastruktur und erneuerbare Energien

Doch werden diese Legislativmaßnahmen alleine ausreichen, um zum einen den gigantischen Finanzbedarf zu bedienen, zum anderen um privates Kapital zielgerichtet in deutsche Infrastruktur auf kommunaler, Landes-, bzw. Bundesebene zu lenken?

Zunächst zu den Zahlen: Die KfW beziffert in ihrem Klimabarometer 2023 den Finanzbedarf, um allein das gesetzlich verankerte Ziel der Klimaneutralität in Deutschland bis 2045 zu erreichen, auf rund fünf Billionen Euro, was einem jährlichen Investitionsbedarf von durchschnittlich gut 190 Milliarden Euro entspricht – immerhin rund fünf Prozent des deutschen Bruttoinlandsprodukts. Und zudem ein Vielfaches davon, was durch das geplante Sondervermögen Infrastruktur und Klimaschutz von staatlicher Seite zur Verfügung gestellt wird, also die häufig zitierten 500 Mrd. Euro. Die KfW selbst hatte bereits – wenig überraschend – weiter ausgeführt, dass ein Großteil dieser Investitionen – rund 60 Prozent – nicht von der öffentlichen Hand getragen werden kann. Der finanzielle Handlungsspielraum auf Bundes-, Länder- und kommunaler Ebene ist massiv eingeschränkt – nicht nur durch die Schuldenbremse. Und genau deshalb wird privates Kapital benötigt, also Kapital von Versicherungsunternehmen, Pensionskassen, Versorgungswerken und Investmentfonds, und, wenn möglich, auch von Privatanlegern.

Mit Fondsrisikobegrenzungsgesetz und Standortfördergesetz werden nun in der Tat die Weichen gestellt, dass Aufsichts- und Steuerrecht eben solche Investitionen in Deutschland ermöglicht und, nicht wie bisher, eher verhindert.

Aber woher kommen die Projekte, wie werden diese investierbar gemacht und wie können öffentliche Hand und private Investoren kooperieren?

Bereits 2016 hatte eine beim damaligen Bundesministerium für Wirtschaft und Energie angesiedelte Expertengruppe ein Konzept für eine private Finanzierung kommunaler Infrastrukturprojekte entworfen, bestehend aus:

- erstens einer Vermittlungsplattform („staatliche Infrastrukturgesellschaft"), die durch Bündelung und Standardisierung von Projekten zu einer deutlichen Absenkung der Transaktionskosten führt;
- zweitens einer geeigneten Governance-Struktur für die Durchführung der Projekte innerhalb eines „Bündels", die eine effektive Risikoübertragung ermöglicht, der öffentlichen Hand Beteiligungs- und Kontrollmöglichkeiten einräumt und mögliche Informationsasymmetrien und Interessenskonflikte abbaut;
- drittens einem geeigneten Fondsvehikel, das Eigenkapital einbindet und dabei gleichzeitig der Langfristigkeit und Illiquidität von Infrastrukturinvestitionen sowie dem schrittweisen Aufbau eines Projektpools Rechnung trägt.

Leider wurde dieses Konzept nicht weiterverfolgt. Angesichts der immensen und drängenden Herausforderungen durch die nachhaltige Transformation hatte in der letzten Legislatur bspw. auch der Sustainable Finance-Beirat der Bundesregierung in seinem Diskussionspapier zum Ausbau nachhaltiger Infrastruktur eigene Vorschläge für die Mobilisierung privaten Kapitals vorgestellt. Auch hier geht es um die Diversifizierung der Finanzierungsquellen und ein starkes Engagement privater Investoren, gerade im Hinblick auf eine Angebotslücke im Bereich Eigenkapitalfinanzierung bei kommunaler (bzw. staatlicher) Infrastruktur. Für die konkrete Umsetzung wurden neben der Bündelung von Kommunalkrediten die Nutzung von Fondsstrukturen, aber auch die Errichtung von Infrastrukturdachgesellschaften mit oder ohne öffentliche Beteiligung vorgeschlagen. Im Hinblick auf die Umsetzung und Strukturierung der Bündelungsoptionen (Infrastrukturgesellschaft in Kombination mit Fondsstrukturen) gab es also auch gewisse Ähnlichkeiten zu dem damaligen Konzept der BMWi-Expertengruppe.

Der BAI, seine Mitglieder und sein Netzwerk verfügen über Ideen und Sachverstand, wie nun diese Zielsetzungen und Gesetzesvorhaben zusammengeführt werden können und wir befinden uns bereits in einem intensiven Austausch mit einer Vielzahl von Stakeholdern, um gemeinsam Lösungskonzepte zu erarbeiten. Hierzu werden in den nächsten Wochen und Monaten weitere Gesprächsrunden stattfinden und wie immer sind unsere Mitgliedsunternehmen dazu eingeladen, sich über unsere entsprechenden Ausschüsse miteinzubringen. Wir werden darüber auch auf dem im November stattfindenden Real Assets Symposium berichten, und schon wären wir beim nächsten Thema.

BAI Real Assets & Wealth Management Symposium

Infrastruktur ist natürlich wieder das dominierende Thema des diesjährigen Real Assets Symposiums, das am 13. November 2025 in Frankfurt stattfindet. Das Symposium hat sich über die letzten Jahre zu einem der wichtigsten Events in diesem Segment etabliert und wir sind stolz, in diesem Jahr wieder ein hochkarätiges Programm präsentieren zu können. Wir ruhen uns aber nicht auf unseren Lorbeeren aus, sondern haben das Symposium konzeptionell weiterentwickelt und zudem um das Wealth Management Symposium erweitert.

Auf dem Real Assets Symposium werden wir natürlich auch über das Sondervermögen Infrastruktur und Klimaschutz sprechen und über Wege und Konzepte, privates Kapital zu mobilisieren. Darüber hinaus gibt es eine Vielzahl weiterer Vorträge und Paneldiskussionen rund um Infrastruktur und Real Estate. Zwei parallel stattfindende Sessions bieten BAI-Mitgliedern, solchen, die es werden wollen und institutionellen Investoren eine optimale Angebotsauswahl an Fachvorträgen und Diskussionsrunden. Das erstmals parallel stattfindende Wealth Management Symposium greift aktuelle Entwicklungen im Segment Vermögensverwaltung und Privatkundengeschäft auf. Im Fokus stehen Evergreen-Strukturen, neue Absatzmärkte mit ELTIF 2.0 sowie Herausforderungen im Vertrieb und in der Abwicklung. Das Programm richtet sich an BAI-Mitglieder sowie Vermögensverwalter, Family Offices, Stiftungen, Privatbanken, Sparkassen, Volksbanken und interessierte institutionelle Investoren und natürlich Vertreter aus dem öffentlichen Sektor.

Die Registrierung ist seit Anfang Juli geöffnet. Für teilnehmende institutionelle Investoren, Vermögensverwalter, Family Offices, Stiftungen, Privatbanken, Sparkassen, Volksbanken und Finanzberater, wie auch Vertreter aus dem öffentlichen Sektor, stehen auf Nachfrage Freikarten zur Verfügung.

Wir freuen uns, Sie am 13. November 2025 in Frankfurt begrüßen zu dürfen.

BAI InnovationsDay

Vor dem Real Assets Symposium findet zudem noch der nun auch schon lang etablierte BAI InnovationsDay statt, auf dem wir neue Entwicklungen auf der Technologie-, aber auch auf der Strategieseite präsentieren. In diesem Jahr stehen u.a. folgende Themen auf der Agenda:

- Digital Assets & Tokenization
- KI & Data Sourcing
- DLT Market Infrastructure
- Web 3.0, FinTech & RegTech
- Compliance, Cybersecurity & Digital Resilience
- Regulatorische Fallstricke bei der Erweiterung und Digitalisierung des Geschäftsmodells von Private Equity Fonds

Erstmalig findet der InnovationsDay in Berlin statt, im House of Finance & Tech, und wir beginnen das Event mit einem illustren Dinner am Vorabend. Schauen Sie daher auf jeden Fall einmal in das Programm und dann natürlich vor Ort vorbei und zwar am 30. September 2025. Ein letzter Slot ist im Programm sogar noch zu vergeben. Sofern Sie also noch ein spannendes und innovatives Thema präsentieren wollen, kontaktieren Sie gerne unser Events-Team.

BAI Workshop Sustainable Finance & ESG

Der Vollständigkeit halber möchten wir Sie noch auf den etablierten BAI Workshop Sustainable Finance & ESG hinweisen, der zum wiederholten Male in der Frankfurt School of Finance and Management stattfindet. Merken Sie sich heute schon den 27. November 2025 vor. Die Registrierung ist geöffnet, und das Programm finden Sie in Kürze auf unserer Webseite.

zu den Beiträgen in diesem Newsletter

Wie gewohnt präsentieren wir Ihnen auch in diesem Newsletter zum Themenschwerpunkt wieder eine Vielzahl von sehr lesenswerten Fachbeiträgen rund um das Thema Real Assets. Herzlichen Dank an alle Autoren, die an diesem Newsletter mitgewirkt haben.

Ich wünsche Ihnen wieder einmal eine informative und unterhaltsame Lektüre des BAI Newsletters.

Frank Dornseifer

BAI REPRESENTING ALTERNATIVE INVESTMENTS

Anmeldung & Programm

BAI InnovationsDay

Technologie, Innovation und Trends in der Fondsbranche

Dienstag, 30. September 2025, Spielfeld Digital Hub, Berlin

Prof. Dr. Philipp Maume, TUM School of Management

Prof. Dr. Andreas Zaby, Bundesagentur für Sprunginnovation (SPRIND)

In Kooperation mit: HFT House of Finance & Tech

Pre-Dinner am 29. September 2025 im KatzOrange ab 18 Uhr (nach Anmeldung)

Mit praxisbezogenen Vorträgen und Paneldiskussionen u.a. zu:

- Erkenntnisse aus der Emission von Blockchain-basierten digitalen Anleihen
- Regulierung als Katalysator für die Digitalisierung der Kapitalmärkte?
- Fintech-Standort Deutschland: Quo vadis?
- Sprunginnovationen finanzieren – wie SPRIND mit der Investment Community zusammenarbeitet
- Digital Assets & DLT Market Infrastructure

Silber-Sponsoren: GreenbergTraurig, Osborne Clarke

Panel-Sponsor: 21shares

Partner: Absolut research, Blockchain Bundesverband, BTC-ECHO, FUNDVIEW, KI Bundesverband

Weitere Informationen und Sponsoringanfragen: BAI e.V., events@bvai.de, +49 228 969870

Mitgliederneuvorstellungen

In diesem Jahr haben wir bereits 20 neue Mitgliedsunternehmen gewinnen können.

Wir freuen uns, nun auch

- **Advace Group GmbH**
- **EAAA Pte. Ltd.**
- **Scientific Infra & Private Assets (Europe) Ltd.**
- **UBP Asset Management (Europe) S.A.**

als Mitglieder begrüßen zu dürfen.

Eine Übersicht über alle 308 BAI-Mitglieder finden Sie hier.

Advace Group GmbH

Advace ist einer der führenden, international tätigen, unabhängigen Investment-Spezialisten und Asset Manager mit Fokus auf grüne Energieinfrastruktur.
Als eigentümergeführtes Haus mit Standorten in Frankfurt, London und Singapur investiert Advace seit 2009 für und gemeinsam mit institutionellen Investoren und Family Offices in Europa und Südostasien.
Als Asset- und Investment-Manager übernimmt Advace die Portfolio- und Risikostrukturierung, die Asset-Entwicklung, Akquise und Transaktion sowie das laufende Asset Management über den Investmentzyklus. Im Investmentfokus stehen Technologien zur Reduktion und Vermeidung des CO_2-Ausstoßes aus dem Bereich der Energieproduktion (z. B. Wind-, Wasserkraftwerke), der Energieübertragung (z. B. Netze) und der Energiespeicherung (z. B. Batterien). Die Mandate umfassen bislang ein Gesamtinvestitionsvolumen von mehr als 1,5 Mrd. EUR

EAAA Pte. Ltd.

EAAA Alternatives is one of the leading alternative asset managers in India, with over a decade of investment experience managing AUMs of ~USD 6.9 billion. We operate a diversified alternatives platform, investing in large, structural opportunities, focused on providing income and yield solutions to our clients. Our diversified client base of 4000+ comprises global pension funds, insurance companies, family offices, and UHNI investors from India. We are pioneers of private credit in India and launched our first Private Credit Fund in 2010. We launched our first Real Assets Fund in 2018. Today, we manage nine strategies across Private Credit, Real Assets, and Private Equity verticals. We have a strong on-ground presence through a dedicated
team of 260+ professionals, including 70+ investment experts and 40+ operating partners. Our focus as a business has been on building customer trust through our strong institutional platform as well as robust governance and risk management framework.

Scientific Infra & Private Assets (Europe) Ltd.

Scientific Infra and Private Assets Ltd. is a venture of EDHEC Business School. We are an ESMA-recognised provider of indexes and analytics for the private equity and debt investment universe. Because the majority of private assets are not easily proxied by publicly traded ones, there has traditionally been a vast knowledge gap when it comes to gauging the prices of these assets and their evolution. We are closing that gap with analytics and calculated indexes that already cover 25 countries representing an investable universe of 7,000 companies. We are based in Singapore and London.

UBP Asset Management (Europe) S.A.

Unser robustes und unabhängiges Angebot im Asset Management hat im Laufe der Jahre unseren Ruf gefestigt. Wir unterscheiden uns durch die fortlaufende Suche nach effizienteren Investitionen in traditionellen Anlageklassen und legen den Fokus auf selektive, aktiv gemanagte Strategien. Dabei stehen die Anlageziele der Kunden und ihre Risikobereitschaft im Mittelpunkt. Unsere Strategien konzentrieren sich auf fünf zentrale Themen: Credit & Carry, Impact- und verantwortliche Anlagen, High Alpha, Konvexität und Privatmarktanlagen. Wir sehen Chancen, wo andere Grenzen sehen. Wir schöpfen unser Engagement für aktives Management aus festen Überzeugungen. Unsere weitläufige Erfahrung ergänzen wir über externe Partner, die in ihrem jeweiligen Gebiet herausragendes Know-how einbringen. Dank unserer wachsenden Expertise der Private Markets können wir Zugang zu ausgewählten Anlagechancen bieten. Wir geben den Kunden im Wealth Management Zugang zu Anlagelösungen auf institutionellem Niveau und die Möglichkeit, sich direkt mit preisgekrönten Fondsmanagern auszutauschen. Per 30. Juni 2025 beliefen sich die verwalteten Kundenvermögen im Asset Management auf CHF 29,7 Milliarden. Davon entfielen CHF 8,7 Milliarden auf unsere Kunden im Wealth Management.

Nachträglich:

IKAV General Partner S.à r.l.

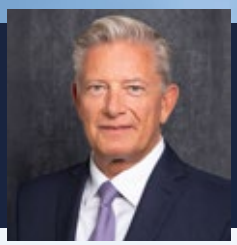
IKAV ist ein internationaler Asset Manager mit Schwerpunkt auf asset-intensive Investitionen in Kerneuropa und USA – stets mit einem besonderen Fokus auf laufende Ertragsströme (Cash Yield). Mit lokaler Präsenz, einer vertikal integrierten Strategie und eigener technischer Expertise erwerben, entwickeln und betreiben wir Investitionen, um die langfristige Wertschöpfung zu maximieren. Solar-, Windanlagen, Energie-Effizienz, Speichersysteme, Geothermie & Fernwärme, thermische Kraftwerke sowie konventionelle Energieinvestitionen in der Exploration und Transport sind Investitionsschwerpunkte. Als unabhängiger Manager betreuen wir vornehmlich institutionelle Investoren wie Versicherungsunternehmen, Pensionskassen und Versorgungswerke. Mit unserem proprietären Marktwissen identifizieren wir langfristig Strategien für unsere Kunden und sind auch in der Lage, durch Exit-Strategien Liquidität für unsere Investoren zeitnah als auch attraktiv zu generieren.

BAI REPRESENTING ALTERNATIVE INVESTMENTS

Anmeldung & Programm

BAI Real Assets & Wealth Management Symposium

Donnerstag, 13. November 2025
Westin Grand Hotel, Frankfurt am Main



Keynote-Vortrag:
Dr. Heinz-Werner Rapp, FERI Cognitive Finance Institute
„Global Choke Points: Maritime Nadelöhre als Risiko für Weltwirtschaft und Geopolitik"

- **Vorträge, Investorenpanels** und **Expertenrunden** zu den **Assetklassen Infrastructure Equity & Real Estate Equity** in zwei parallel stattfindenden Streams.
- Gleichzeitig richtet der BAI erstmals ein **Wealth Management Symposium** mit den **Fokusthemen Evergreen-Strukturen**, neue Absatzmärkte mit **ELTIF 2.0** sowie **Herausforderungen im Vertrieb und in der Abwicklung** aus.
- **Zielgruppe**: BAI-Mitglieder, Vermögensverwalter, Family Offices, Stiftungen, Privatbanken, Sparkassen, Volksbanken und institutionelle Investoren.

Lead-Sponsoren

STEPSTONE

UBS

Silber-Sponsoren

Allianz Global Investors

ARDIAN

Hamilton Lane

iCapital

IFM Investors

PIMCO

STAFFORD CAPITAL PARTNERS

Panel-Sponsor

EY Building a better working world

Lunch-Sponsor

INTREAL

Coffee-Break-Sponsor

HANSAINVEST

Medienpartner

Absolut research

10 Fonds Frauen

FUNDVIEW

INTELLIGENT INVESTORS

INVESTMENT CHANNEL

IPE Investment & Pensions Europe

portfolio institutionell

Weitere Informationen: BAI e.V., events@bvai.de, +49 228 969870

Die Anlageklasse Infrastruktur und Investitionen in kommunale Infrastruktur aus der Perspektive eines Versorgungswerkes

Interview mit Danny Tuchlinsky, entnommen aus dem BAI Infrastruktur-Report Deutschland 2025.

Danny Tuchlinsky
Investmentmanager,
Ärzteversorgung Land Brandenburg

Wie hat sich die Bedeutung von Infrastruktur in den Portfolios institutioneller Investoren entwickelt?

Zu Beginn der Niedrigzinsphase folgten Investoren klassischer Core Infrastructure, mit Fokus auf Infrastrukturprojekte wie Brücken, Häfen, Straßen und Flughäfen. Inzwischen ist der Trend zu Core-Plus-Investitionen und Plattformökonomien stark ausgeprägt. Für langfristige Investoren ist der Aufbau einer Infrastruktur-Allokation über die Jahre hinweg entscheidend, unabhängig von kurzfristigen makroökonomischen Entwicklungen. Für uns als Quoteninvestor ist Eigenkapital deutlich attraktiver als Infrastructure Debt, aus Renditegründen, als auch aufgrund der Frage nach Verwertungsmöglichkeiten im illiquiden Bereich.

Welche Trends bezüglich Infrastruktur-Sektoren sehen Sie aktuell?

Digitale Infrastruktur, insbesondere Datencenter, und Energiewende, sind zunehmend das Ziel von Infrastrukturinvestitionen. Allerdings muss auch dieser Trend im Kontext einer breiten Diversifikation betrachtet werden, da Trends schnell kommen und auch schnell wieder kippen können. Wir als langfristige Investoren favorisieren eine breite Diversifikation im Portfolio, als auch größtenteils innerhalb der Investitionsvehikel. Bei anderen Investorengruppen, beispielsweise Family Offices, sehen wir häufiger die Bereitschaft auf trendbasierte Investitionen zu setzen, auch um von potenziell höheren Renditeeffekten zu profitieren.

Kommunen in Deutschland haben einen massiven Investitionsstau. Das KfW-Kommunalpanel 2025 spricht von aggregierten 215,7 Mrd. EUR. Wie schätzen Sie das Feld für institutionelle Investoren ein?

Investitionen in kommunale Infrastruktur könnten für institutionelle Anleger grundsätzlich sehr attraktiv sein, da es sich hierbei um klassische „Core-Infrastruktur" handelt – also um stabile, langfristige Anlagen mit planbaren Cashflows, wie sie bei Versorgungsnetzen typischerweise gegeben sind. Damit ist dieser Bereich vergleichbar mit anderen etablierten Infrastrukturinvestments. Allerdings müssten bestimmte Voraussetzungen erfüllt sein, damit solche Anlagen für Investoren tatsächlich in Frage kommen. So ist es entscheidend, dass die Investments kompetitiv im Vergleich zu anderen Infrastrukturangeboten sind – insbesondere was Risiko-Rendite-Profil und Marktgängigkeit betrifft. Zudem kommen für uns keine Einzelbeteiligungen an spezifischen Stadtwerken in Betracht, da diese zu wenig diversifiziert sind. Stattdessen bräuchte es strukturierte und gebündelte Lösungen.

Was verhindert für Sie aktuell noch mehr private Investitionen in kommunale Infrastruktur?

In Deutschland fehlt es an Akzeptanz für privates Kapital im Bereich der öffentlichen Infrastruktur. Viele Stadtwerke haben Hemmungen privates Kapital aufzunehmen, weil damit Sorgen über Kontrollverlust oder öffentliche Kritik verbunden sind – etwa durch die Wahrnehmung, Private Equity oder Debt würde unangemessen viel an öffentlicher Daseinsvorsorge verdienen. Mittlerweile sehen wir aber einige Marktakteure auch in Deutschland, die sich diesem Thema mit interessanten und gut durchdachten Strategien annehmen wollen und Zuspruch aus dem kommunalen Sektor erfahren.

Den ganzen Report mit noch mehr Stimmen von Investoren zum Thema lesen Sie hier.

Kontakt und Autor:

Ärzteversorgung Land Brandenburg
Einrichtung der Landesärztekammer Brandenburg
- Körperschaft des öffentlichen Rechts -

Danny Tuchlinsky
Kapitalanlagen & Risikomanagement

E-Mail: d.tuchlinsky@aevlb.de

BAI REPRESENTING ALTERNATIVE INVESTMENTS

BAI Workshop Sustainable Finance & ESG

Donnerstag, 27. November 2025
Frankfurt School of Finance & Management

Ein „Klassentreffen" von Praktikern für Praktiker und Investoren. Ganz, wie Sie es vom BAI gewohnt sind!

- Weiterentwicklung und Modifizierung (oder in Teilen Rückabwicklung?) des **regulatorischen Rahmens für Sustainable Finance** - Was bedeuten die Änderungen in der Regulatorik für Fonds und die Investmentbranche?
- Werden **Offenlegungspflichten nach Artikel 8 und 9 der SFDR abgelöst durch Produktkategorien** – wenn ja, welche?
- Wie steht es um die **Nachhaltigkeitsberichterstattung** und wie geht es mit dem ESG-Reporting weiter?
- **Impact Investing** bei, mit und durch illiquide Assetklassen und Private Markets – Infrastruktur, Private Equity, Private Debt und Real Estate
- Wie ordnet die Aufsicht die Entwicklungen ein?
- Wie sehen **institutionelle Investoren** auf die ESG-Landschaft und die laufenden Änderungen?
- Branchenstandards, ESG-(Reporting-)Dienstleistungen, Case Studies, Best Practices und Lösungen

Zielgruppe sind an Nachhaltigkeitsfragen interessierte Personen von Unternehmen aus dem BAI-Mitgliedskreis und der Asset-Management-Branche, Dienstleistern und institutionellen Investoren.

Silber-Sponsoren:

SUSI PARTNERS

pwc

Panel-Sponsoren:

BNP PARIBAS

KGAL

EY Building a better working world

Medienpartner:

Absolut research

FNG

Bundesinitiative IMPACT INVESTING

www.bvai.de/veranstaltungen/bai-workshop-sustainable-finance-esg-2025

Einfluss von Photovoltaikdachanlagen auf Immobilienwerte: Chancen und Mehrwerte, um aus Watt Euros zu machen

Thomas Lehmann MRICS
Director,
Wüest Partner

Marktüberblick

Deutschland hat sich im Bereich der Sonnenenergie ambitionierte Ziele gesetzt. Bis 2030 soll die installierte Leistung von Solaranlagen bei 215 GW liegen (2040 bei 400 GW). Im Jahr 2024 lag die installierte Nettoleistung mit rd. 89,6 GW knapp über dem gesetzlichen Ausbaupfad mit 88 GW. Gerade in den vergangenen beiden Jahren konnte der ambitionierte Ausbaupfad übertroffen werden.

Solare Strahlungsenergie lässt sich grundsätzlich auf verschiedenen Wegen realisieren. Unterschieden wird üblicherweise zwischen den Freiflächensolaranlagen, der Gebäudesolarenergie, Steckerfertige Solaranlagen (Balkonkraftwerk) und sonstigen Solaranlagen.

Insbesondere PV-Anlagen auf den Dächern werden und sollen weiterhin einen maßgeblichen Beitrag liefern und gemäß der Photovoltaik-Strategie der Bundesregierung künftig zum Standard werden.

Insbesondere größere Solarparks könnten vermuten lassen, das PV-Dachanlagen eher einen geringen Beitrag zur Erreichung der Ziele beitragen. Die Zahlen der letzten Jahre zeigen ein anderes Bild und illustrieren eindrücklich, dass Photovoltaikdachanlagen der eigentliche Haupttreiber unter den obig genannten Segmenten sind. So betrug der Anteil 2023 rund 70% und 2024 rund 60%.

Darüber hinaus erscheint das Potential in der gebauten Umwelt bei Weitem noch nicht erschöpft, um die Kraft der Sonne bestmöglich auszuschöpfen. Laut wissenschaftlichen Berechnungen von GARBE sind allein bei Logistik- und Industrieimmobilien noch über 360 Millionen Quadratmeter Dachflächen in Deutschland ungenutzt. Dies entspricht über 50.000 Fußballfeldern. Auch wenn aus nachfolgend umrissenen Hindernissen nicht alle Flächen genutzt werden können, so gibt es dennoch zweifellos signifikantes Steigerungspotential.

Die üblichen Hürden der Umsetzung umfassen unter anderem die Gebäudestatik und keine vollumfängliche Dokumentationslage hinsichtlich Lasten / Tragfähigkeit und grundsätzlicher Statik. Weiterhin werden mögliche Beschädigungen an der Dachhaut, unzureichende Netzkapazitäten, ein aufwendiger Bürokratieprozess sowie ein bei Volleinspeisung geringfügiger Mehrertrag bei erhöhter Komplexität als Umsetzungsbarrieren genannt.

Ein Blick in die monatliche Detailauswertung des Marktstammdatenregisters illustriert weiterhin den direkten Einfluss der Regulatorik und der Gesetzgebung auf die Zubauzahlen. Der monatliche Zubauwert im PV-Segment lag seit 2023 konstant oberhalb von 1 GW. Seit der Einführung des Solarspitzengesetzes ist ein deutlicher Rückgang der Zubauzahlen für Photovoltaik-Dachanlagen ersichtlich. Das Gesetz sieht unter anderem vor, dass neue Anlagen bei negativen Börsenstrompreisen keine Vergütung mehr erhalten (Nachholmechanismus bzw. Kompensationsmöglichkeit der Ausfallzeit, falls ein intelligentes Messsystem vorliegt).

Ungeachtet der Risiken, welche es insbesondere bei der Wertfindung zu bewerten gilt, überwiegen oftmals die Chancen ungenutztes Potential gerade in angespannten Marktphasen zu heben und schlussendlich die Bestände nachhaltig zu positionieren.

Immobilie und Infrastruktur: Synergien und Potentiale

Die Investitionsgründe für eine PV-Anlage, insbesondere in den eigenen Gebäudebeständen, sind vielfältig und beschränken sich bei Weitem nicht nur auf die Rentabilität. Für viele Investoren spielen grüne Investments in PV-Anlagen mittlerweile eine größere Rolle und entwickeln sich vom optionalen Add-on zu einer eigenen Assetklasse der Zukunft. Abseits der eigentümerseitigen Rentabilität profitieren die Mieter zum einen von reduzierten Nebenkosten und zum anderen von einer geringeren Energieabhängigkeit (Unabhängigkeit von schwankenden Energiemärkten und zugleich planbare Strompreise), was schlussendlich zu einer höheren Mieterzufriedenheit führt. Eigentümerseitig werden zusätzliche Erträge generiert, die Marktfähigkeit der Liegenschaft erhöht und schlussendlich zur Erreichung von ESG-Zielen beigetragen. Neben der wirtschaftlichen Komponente sind PV-Anlagen damit eine der effektivsten Möglichkeiten zur Reduzierung von Primärenergieverbrauch und CO2-Emissionen.

Einfluss von Photovoltaikdachanlagen auf Immobilienwerte: Chancen und Mehrwerte, um aus Watt Euros zu machen

Gerade vor dem Hintergrund steigender ESG-Anforderungen und der Dekarbonisierung können PV-Anlagen ein strategisches Investment darstellen sein, welches durch die Potentialhebung ungenutzter Dachflächen mehrere Ziele verschiedener Parteien gleichzeitig forciert und zusammenführt.

Die Mehrwerte aus Nachhaltigkeit und Wirtschaftlichkeit lassen sich folglich wie folgt zusammenfassen:

- Steigerung der ESG-Qualität
- Verbesserung der Marktposition gegenüber Mietern und Investoren
- Ertragsgenerierung auf bis dato ungenutzten Dachflächen

Photovoltaik wird im aktuellen Marktumfeld insbesondere für Gewerbeimmobilien damit zu einem wachsenden wertrelevanten Faktor. Es spricht per se auch wenig dagegen künftig das realisierungsfähige Ertragspotential auf dem Dach anders zu behandeln als vorhandene vermietungsfähige Flächen unterhalb des Erdgeschosses. Insbesondere vor dem Hintergrund der Regulatorik, welche zunehmend Solarpflichten vorsieht, stellt ein ungenutztes, aber vorhandenes Dachpotential künftig ein in der Bewertung zu berücksichtigendes Ertragspotential.

Gerade die in der jüngsten Vergangenheit gestiegenen Strompreise haben als Kostenfaktor zunehmend auch einen Einfluss auf die Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen.

Werttreiber und Besonderheiten bei der Bewertung

Eine zentrale Wertermittlungsaufgabe ist die Bestimmung der Werttreiber auf Ertrags- und Kostenseite. Hierbei ist nicht immer die im eingeschwungenen Zustand befindliche EEG-Bestandsanlage der Bewertungsfall. Gerade Projektierungen stellen Gutachter vor Herausforderungen. Auf der Ertragsseite ist dies u.a. die Schätzung der jährlichen Energieproduktion, welche neben der Lage (spezifischer Jahresertrag), den Modulen und dem Wirkungsgrad stark von der Ausrichtung (beispielsweise Ost-West vs. Süd) und dem damit verbundenen Eigenverbrauchsanteil und dem Verbrauchsprofil im Gebäude abhängt.

Damit einhergehend stellen das Vergütungsmodell (EEG vs. PPA) und regelmäßig angepasste rechtliche Rahmenwerke (EEG oder das sog. Solarspitzengesetz) eine Herausforderung diese für die Betriebsdauer der Anlage marktgerecht zu bestimmen.

Der andere „Extremfall" für den Gutachter, neben der Projektierung, ist die Bewertung von im Betrieb befindlichen Altanlagen, welche zeitnah aus der EEG-Förderung herausfallen. Augenmerk in der Wertermittlung liegt dann, neben der genauen Zustandsbewertung, auf den Parametern der verbleibenden Nutzungsdauer, der künftigen Erlösoption (Umstellung auf Verbrauchsmodell vs. deutlich geringerem Jahresmarktwert Solar) sowie der Feststellung möglicher Beschädigungen an der Dachhaut im Zeitverlauf.

Wichtig sind folglich neben methodischen Fähigkeiten zum einen ein tiefgehendes Verständnis für technische Zusammenhänge und Wirkungsmechanismen und zum anderen für die zulässigen und realistischen Erlösoptionen, um den Wert der Anlage marktgerecht zu ermitteln und den Einfluss auf den Immobilienwert bestmöglich abzubilden.

Der Bewertungsworkflow und Methodik sind grundsätzlich abhängig vom Bewertungszweck und dem Bewertungsgegenstand. Denkbar sind verschiedene Konstellationen, welche es im Vorfeld zu definieren gilt. Die PV-Anlage kann zusammen mit der Immobilie im Ertragswert oder DCF-Verfahren bewertet werden oder aber, wenn diese sich (oder ein Anlagenportfolio) in einer eigenen Projektgesellschaft befindet, aufgrund des Charakters einer unternehmerischen Beteiligung, als Unternehmenswert.

Vermehrt übersteigen die Investitionsüberlegungen den Horizont der PV-Anlage. Zunehmend wird sektorenübergreifend die Immobilie als künftiges Energiekraftwerk betrachtet, welche neben der Energieproduktion auch deren Zwischenspeicherung und Entladung mitdenkt.

Der Einfluss einer Photovoltaikdachanlage auf den Immobilienwert kann daher weit mehr als ein kleiner Prozentwert sein. Insbesondere gut ausgestaltete PPA-Strukturen mit hohen Verbrauchswerten erhöhen Immobilienwerte, befriedigen Mieterbedürfnisse, steigern die ESG-Qualität und verbessern schlussendlich die Marktposition der Liegenschaft.

An dieser Stelle werden die zunehmenden Schnittmengen zwischen den Segmenten Real Estate und Infrastructure deutlich. Beide Assetklassen werden unter dem Dach der Real Assets künftig weiter zusammenwachsen.

Einfluss von Photovoltaikdachanlagen auf Immobilienwerte: Chancen und Mehrwerte, um aus Watt Euros zu machen

Experten-Know-how ist entscheidend

Investitionen in PV-Anlagen sind zweifellos ein hochinteressantes Impact Investment im Immobilienbestand, insbesondere für die Manager, die auf der Suche nach nachhaltigen Renditen sind und sich zeitgleich stärker an ESG-Zielen ausrichten und Mieterbedürfnisse im Auge behalten wollen. Insbesondere die Energieerzeugung innerhalb der gebauten Umwelt illustriert unter dem Stichwort „Energizing Real Estate" die künftige Vermischung der Assetklassen Immobilie und Infrastruktur und damit den Übergang vom „Real Estate Fokus" zum „Real Assets Weitblick". Die Komplexität beider Assetklassen erfordert von Investoren und Bewertern ein hohes Maß an Fachwissen, um die Chancen und gleichermaßen die Risiken möglichst treffend einschätzen zu können.

Insbesondere bei der Bewertung von PV-Anlagen, in den verschiedenen Varianten und Ausprägungen, ist daher ein Gutachter mit nachweisbarem Track Record und fundierten Kenntnissen erforderlich. Nur so kann der Einfluss von PV-Anlagen auf Immobilienwerte marktgerecht bewertet werden und nachhaltige Impact Investments können auch nachhaltig funktionieren.

Kontakt und Autor:

Wüest Partner
Mittelstraße 63, 10117 Berlin
www.wuestpartner.com/de

Thomas Lehmann MRICS, HypZert F
Director

Telefon: +49 30 2576 087 15
E-Mail: thomas.lehmann@wuestpartner.com

Chancen mit Infrastruktur erschließen

Interview mit Roland Hantke, Head of Unified Global Alternatives (UGA) – Infrastructure

Private Infrastrukturinvestitionen gewinnen zunehmend an Bedeutung, und das hat viele Ursachen. Infrastruktur gilt vor allem in inflationären Zeiten als sicherer Hafen und nimmt viele langfristige Trends auf, die das aktuelle globale Wirtschaftsszenario prägen. Roland Hantke erklärt, wie sich Chancen erschließen lassen und warum der Geschäftsbereich gut positioniert ist, um Mehrwert für Investorenportfolios zu schaffen.

Yvonne Goetz
UBS Asset Management

Roland Hantke
UBS Asset Management

Warum sind Investitionen in Privatmärkte gerade jetzt so attraktiv?

In der Niedrigzinsphase der vergangenen Jahre haben institutionelle Investoren alternative Anlagen wie Infrastruktur aufgrund des höheren Renditepotenzials in ihre Portfolios aufgenommen.

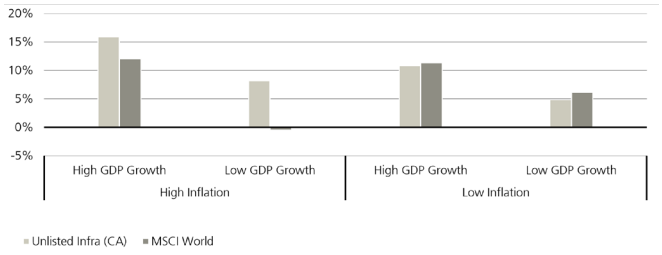
Infolge steigender Zinsen haben sich die Renditeaussichten für traditionelle Anlageklassen, vor allem für Festzinsanlagen, verbessert und die Investoren haben mehr Flexibilität beim Erreichen ihrer finanziellen Ziele. Allerdings sind Risiken und Unsicherheiten heute größer als in der jüngeren Vergangenheit. Hohe Inflation und hohe Energiepreise führen zu volatilen Märkten und oft zu negativen Realrenditen. Investoren können Infrastrukturanlagen nutzen, um die Rendite ihres Portfolios zu stärken und zu diversifizieren und sich in einem Umfeld erhöhter gesamtwirtschaftlicher Unsicherheit zu bewegen. Der längere Anlagehorizont von Private-Markets-Fonds macht diese Anlagen in der Regel widerstandsfähiger gegenüber kurzfristigen Schwankungen.

Volatile Märkte können zudem die Verfügbarkeit traditioneller Finanzierungen durch Banken oder die öffentlichen Kapitalmärkte einschränken. Kommt es an den öffentlichen Märkten zu Verwerfungen, kann die Finanzierung über Privatmärkte eine wertvolle Kapitalquelle für Unternehmen darstellen, wodurch sich Einstiegsgelegenheiten für Privatmarkt-Investoren bieten.

Historisch gesehen weisen Realwerte eine geringe Korrelation zum Aktienmarkt auf, was sie vor allem in Zeiten volatiler Märkte attraktiv macht. Infrastrukturanlagen – dazu zählen Objekte aus den Bereichen Energiewende, Versorgung/Wasser & Kreislaufwirtschaft, Kommunikation, Verkehr und soziale Infrastruktur – zeigen sich bei gesamtwirtschaftlichen Schwankungen besonders robust und profitieren zugleich von politischer und struktureller Unterstützung. Hohe Eintrittsbarrieren, Regulierung und die langfristigen Verträge vieler Infrastrukturprojekte machen sie weniger anfällig für den Einfluss von Konjunkturzyklen. Eine höhere Inflation wirkt sich tendenziell positiv auf die Infrastrukturrenditen aus, da Cashflows oft vertraglich an die Preisentwicklung gekoppelt sind. Neben stabilen Dividenden aus robusten Cashflows wird Infrastruktur durch harte Vermögenswerte mit langer Nutzungsdauer abgesichert, was einen zusätzlichen Schutz vor Wertverlusten bietet. Aufgrund dieser Faktoren haben private Infrastrukturinvestitionen bei hoher Inflation eine bessere Wertentwicklung erzielt als der Aktienmarkt, vor allem bei niedrigem Wirtschaftswachstum (siehe Abbildung 1).

Darüber hinaus bieten Infrastrukturanlagen eine attraktive Gelegenheit, strukturelle Veränderungen zu nutzen und von langfristigen Nachhaltigkeitstrends wie Dekarbonisierung, Digitalisierung und demografischem Wandel zu profitieren. Die Schlüsselrolle von Infrastruktur als Wegbereiter dieser Trends wird auch von der Politik anerkannt, die Infrastrukturinvestitionen mit signifikanten Konjunkturprogrammen, wie dem 369 Milliarden US-Dollar schweren Inflation Reduction Act (IRA) in den USA, fördert.

Abbildung 1: Wertentwicklung von Privater Infrastruktur in verschiedenen BIP-/VPI-Szenarios, 1Q05–2Q24



Quellen: Cambridge Associates; Bloomberg; MSCI; OECD, April 2024. Anm.: Darstellung basiert auf Quartalsdaten ggü. Vj.; nicht börsennotierte Infrastruktur basierend auf Daten von Cambridge Associates; BIP- und VPI-Daten bezogen auf OECD-Länder; Schwellenwert für hohes bzw. niedriges BIP und VPI ist jeweils ~2% (basierend auf Median-Quartalswerten im Beobachtungszeitraum). Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist keine Garantie für zukünftige Ergebnisse.

Chancen mit Infrastruktur erschließen

Welche Anlagegelegenheiten bieten sich Investoren mit Infrastruktur und welche Trends prägen diese Anlageklasse?

Infrastrukturinvestitionen dürften in den nächsten Jahren aus verschiedenen Gründen erheblich an Bedeutung und Momentum gewinnen. Derzeit entwickeln sich einige langfristige Trends und prägen das globale wirtschaftliche Umfeld. Eine modernisierte Infrastruktur ist unverzichtbar für mehrere dieser Trends, insbesondere für die Energiewende, die Digitalisierung, die Mobilität sowie demografische Veränderungen wie die Urbanisierung und die Alterung der Bevölkerung. Ferner haben Infrastrukturinvestitionen das Potenzial, das Wirtschaftswachstum zu stimulieren, indem sie Arbeitsplätze schaffen, private Investitionen anziehen und die Produktivität steigern.

Neben wachsenden Anforderungen an die Infrastruktur kämpfen viele Länder mit alternden Infrastruktursystemen, die modernisiert und instand gehalten werden müssen. Überalterte Straßen, Brücken, Flughäfen, Wasserversorgungssysteme und andere kritische Infrastrukturen stellen Herausforderungen in Bezug auf Sicherheit, Effizienz und Kapazitäten dar. Die Modernisierung der Infrastrukturnetze kann die Konnektivität verbessern, den Handel erleichtern und die Industrie unterstützen. Zudem schaffen diese Initiativen aus Sicht des privaten Sektors Möglichkeiten für die Beteiligung und Zusammenarbeit.

Regierungen auf der ganzen Welt haben die Schlüsselrolle von Infrastrukturinvestitionen erkannt und leiten politische Maßnahmen, Anreize und Finanzierungsprogramme ein, um die Entwicklung von Infrastruktur zu fördern. Beispiele hierfür sind der IRA in den USA, das fünfte Energiepaket (Fit für 55) der EU und das deutsche Programm für Infrastrukturinvestitionen in Höhe von 500 Milliarden Euro.

Das Ziel einer nachhaltigen und robusten Energieversorgung bietet Chancen für Infrastrukturinvestitionen. Projekte im Bereich erneuerbare Energien und Investitionen in grüne Infrastruktur wie Batterien oder Ladeinfrastruktur für Elektrofahrzeuge spielen eine zentrale Rolle, wenn Umweltziele erreicht und die Herausforderungen des Klimawandels bewältigt werden sollen.

Solche Infrastrukturprojekte erfordern erhebliche Kapitalinvestitionen und die Sicherung einer angemessenen Finanzierung kann eine herausfordernde Aufgabe sein. Die Politik sieht sich mit Haushaltsbeschränkungen konfrontiert und traditionelle Finanzierungsmechanismen reichen möglicherweise nicht aus. Die Suche nach innovativen Finanzierungslösungen, die Beschaffung von privatem Kapital und die Nutzung öffentlich-privater Partnerschaften sind mögliche Ansätze, um dieser Herausforderung zu begegnen.

Darüber hinaus bietet die zunehmende Abhängigkeit von Technologie und Konnektivität Chancen in Bereichen wie Glasfasernetzwerken, Rechenzentren, 5G-Infrastruktur und Smart Cities. Solche Investitionen können zu mehr Effizienz, Konnektivität und Innovation beitragen. Das rasante Tempo des technologischen Fortschritts stellt jedoch eine Herausforderung für traditionelle Infrastruktur dar. Die Integration von intelligenten Technologien, Lösungen mit erneuerbaren Energien und digitaler Infrastruktur erfordert Anpassungen und Investitionen. Außerdem müssen bei Infrastrukturprojekten komplexe regulatorische Rahmenbedingungen berücksichtigt und die erforderlichen Genehmigungen eingeholt werden. Politische Erwägungen, bürokratische Hürden und Widerstand aus der Bevölkerung können zu Verzögerungen führen und die Projektplanung mit Unsicherheiten belasten.

Wie hat sich der Wert von Infrastrukturanlagen in der jüngsten Energiekrise entwickelt und welche Sektoren können für Investoren attraktiv sein?

Die Folgen höherer Energiepreise sind vom jeweiligen Teilsektor abhängig. Steigende Energiepreise haben die Betriebskosten verschiedener Infrastrukturobjekte erhöht, zum Beispiel im Verkehrsbereich und in der Abfallwirtschaft. Andererseits gibt es Sektoren, die direkt profitiert haben, insbesondere in den Bereichen Energie und saubere Energien.

Insgesamt haben sich die höheren Energiepreise unterm Strich positiv ausgewirkt. Dies gilt vor allem für Sektoren, die eng mit der Energiewende verbunden sind. Anlagen für saubere Energiegewinnung haben von ambitionierteren Dekarbonisierungszielen profitiert, da Marktteilnehmer und Staaten ihre Bedeutung für eine sichere Energieversorgung erkannt und Maßnahmen zum Ausbau der erneuerbaren Energien ergriffen haben.

Auch die konventionelle Energieerzeugung hat von höheren Strompreisen profitiert, selbst unter Berücksichtigung der Folgen höherer Betriebskosten. Regulierte Versorgungsunternehmen sind in der Regel weniger von Schwankungen der Rohstoffpreise betroffen, da sie höhere Kosten weitergeben und die Preise entsprechend der Inflation anheben können. Allerdings kann es zu regulatorisch bedingten Zeitverzögerungen kommen und auch die Erschwinglichkeit der Tarife ist ein wichtiger Faktor.

Im Verkehrssektor kann die Energiewende zu Anlagegelegenheiten in Verbindung mit der Elektromobilität führen. Hierzu zählen die Ladeinfrastruktur für Elektrofahrzeuge und die Elektrifizierung von Fahrzeugflotten. Zu den Sektoren, die von der Energiekrise kaum betroffen sind, gehören Kommunikation und soziale Infrastruktur, da diesen andere Trends zugrunde liegen.

Wie können Anleger in globale Infrastruktur investieren und welche Teilanlageklassen sind derzeit besonders interessant?

Das Wachstum und die zunehmende Diversifizierung der Produkte und Strategien im Sektor bieten Investoren, die ihr Portfolio um Infrastrukturinvestments ergänzen möchten, eine breite Palette von Einstiegsmöglichkeiten.

Viele Infrastrukturfonds haben mittlerweile mit mehreren Jahrgängen die Reifephase erreicht und bieten institutionellen und großen Privatanlegern einen direkten Zugang zum Sektor. Diese Fonds haben die allgemeine Reifung des Sektors vorangetrieben und einen aktiven Sekundärmarkt sowie attraktive Chancen mit diversifizierten Multi-Manager-Strategien entstehen lassen. Diese Strategien ermöglichen es, Portfolios mit spezialisierten Fondsmanagern aufzubauen, die zum Beispiel einen regionalen oder sektoralen Fokus und langjährige Expertise im Bereich ihrer Zielinvestments besitzen.

Multi-Manager-Strategien können zudem über Co-Investments und Fortsetzungsvehikel (FCVs) selektiv Einzelanlagen in ihre Portfolios aufnehmen. Diese sind in der Regel mit geringeren Gebühren verbunden, was zu einer Senkung der Nettogebühren im Gesamtportfolio führt.

FCVs gewinnen an Popularität, da Objekte und Infrastrukturfirmen am Ende ihres Eigentümerzyklus eine signifikante Größe erreicht haben und ihr Wachstum weiter fortsetzen.

Vor allem in den beiden Sektoren digitale Telekommunikation und Energiewende war in den letzten Jahren eine starke Aktivität zu verzeichnen. Beide haben erheblichen zusätzlichen Kapitalbedarf und bieten Anlagegelegenheiten. Mit der Reifung dieser beiden Anlagethemen sind überdies spezielle Infrastrukturangebote entstanden, die auf den jeweiligen Sektor ausgerichtet sind.

Der demografische Wandel treibt ferner die Entwicklung von sozialer Infrastruktur voran. Bislang wurden in diesem Teilsektor aufgrund von Risiken auf operativer und Dienstleistungsebene nur begrenzte Investitionen getätigt. Der Bedarf ist jedoch eindeutig, und mit einem besseren Verständnis der Anlagethese und einem verbesserten Management der inhärenten Risiken sind zunehmende Aktivitäten bei der Akquisition hochwertiger Objekte der sozialen Infrastruktur durch Infrastrukturmanager zu erwarten.

Wie werden sich Ihrer Meinung nach die Infrastrukturbewertungen entwickeln und warum?

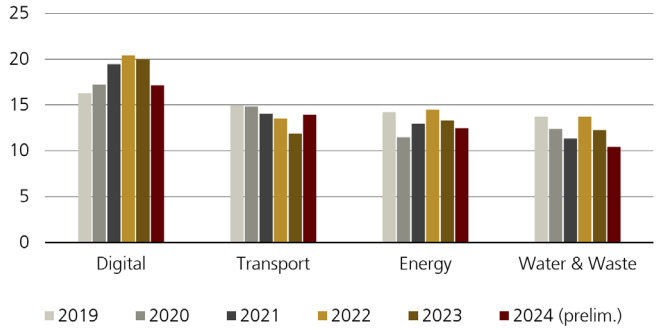
Die Bewertungen von Infrastruktur haben sich trotz einer Reihe makroökonomischer Schocks in den letzten Jahren auf einem relativ stabilen Niveau gehalten. Wie die folgende Grafik zeigt (siehe Abbildung 2), haben COVID-19, der Krieg in der Ukraine und die anschließende Energiekrise die Bewertungen nicht beeinträchtigt. Speziell die Telekommunikationsbranche hat vom thematischen Trend des steigenden Bedarfs an Datenkapazitäten profitiert, wobei die Bewertung von Sendemasten, Glasfaserleitungen und Rechenzentren zu einem allgemeinen Wertzuwachs im Sektor führte.

Andererseits blieben die Bewertungen im Bereich Energie & Versorgung sowie im Wasser- und im Abfallsektor aufgrund von Regulierung und langfristigen Verträgen relativ stabil. Dagegen sind die Bewertungen im stärker konjunkturabhängigen Verkehrssektor angesichts des schwächeren Wirtschaftswachstums zurückgegangen.

Chancen mit Infrastruktur erschließen

Der Zinsanstieg hat zudem zu einem Anstieg der Diskontsätze geführt, die für die Bewertung privater Infrastrukturanlagen herangezogen werden. Mit dem jüngsten Rückgang der Zinssätze zeichnet sich hier eine Trendwende ab. Darüber hinaus wurde der Anstieg der Diskontsätze durch ein deutliches Umsatzwachstum kompensiert, das durch die Weitergabe höherer Preise an die Endkunden und steigende Nutzerzahlen zum Beispiel in den Bereichen Verkehr und Digitalwirtschaft ermöglicht wurde. Im Ergebnis sind die Infrastrukturbewertungen auch in den letzten beiden Jahren stabil geblieben.

Abbildung 2: Private Infrastruktur
(EV/EBITDA-Multiplikatoren nach Sektor)



Quelle: UBS-AM Proprietary Database (basierend auf >1.500 historischen Transaktionen); Mergermarket; Infranews; Infrastructure Journal; Infrastructure Investors; Bloomberg, September 2024. Wir aggregieren und strukturieren historische Bewertungsdaten (EV/EBITDA) aus privaten Infrastrukturtransaktionen weltweit, die aus Branchendatenbanken, Beratungsberichten, Pressemitteilungen, Medienberichten und anderen Publikationen stammen, um einen durchschnittlichen Bewertungsmultiplikator für die breiteren privaten Infrastrukturmärkte und für jeden privaten Infrastruktursektor zu ermitteln. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist keine Garantie für zukünftige Ergebnisse.

Wie fügen sich die Privatmärkte in den Trend zu semi-liquiden Lösungen ein?

Die Nachfrage nach semi-liquiden Lösungen entspringt dem Wunsch der Investoren nach einer flexibleren Portfolioallokation. Investoren wünschen ein Engagement in Privatmarktanlagen aufgrund ihres Renditepotenzials, legen aber auch Wert darauf, bei Bedarf auf Liquidität zuzugreifen. In der Vergangenheit waren Privatmarktanlagen relativ illiquide, mit längeren Sperrfristen und begrenzten Möglichkeiten für Investoren, Positionen aufzulösen. Semi-liquide Lösungen bieten einen Kompromiss, der es den Investoren ermöglicht, das Illiquiditätsrisiko mit ihren Liquiditätsbedürfnissen in Einklang zu bringen. Diese Fonds können Merkmale wie Rücknahmerechte und periodische Liquiditätsfenster aufweisen.

Diese Lösungen bieten zwar nicht das gleiche Maß an Liquidität wie börsengehandelte Wertpapiere, aber sie erlauben es Investoren in regelmäßigen Abständen, auf ihr investiertes Kapital zuzugreifen. Durch die Einführung semi-liquider Lösungen öffnen sich die Privatmärkte für ein breiteres Spektrum von Investoren, die diese Vermögenswerte in ihr Portfolio aufnehmen und so ihre Diversifizierung potenziell verbessern können. In der Vergangenheit haben hauptsächlich institutionelle Investoren wie Pensionskassen, Versicherungsgesellschaften und Staatsfonds in Infrastruktur investiert. Durch semi-liquide Angebote wird diese Anlageklasse nun auch für Privatanleger zugänglich gemacht.

Kontakt:

UBS Asset Management

Yvonne Goetz
Investment Spezialistin Infrastruktur (EMEA), Unified Global Alternatives (UGA)

E-Mail: yvonne.goetz@ubs.com
E-Mail: sh-am-private-markets-research@ubs.com

Diese Publikation stellt keine Aufforderung zum Kauf oder zum Verkauf von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten in Bezug auf die UBS AG oder ihre verbundenen Unternehmen in der Schweiz, in den USA oder in sonstigen Jurisdiktionen dar. UBS verbietet die vollständige oder teilweise Weitergabe oder Vervielfältigung dieser Unterlagen ohne ihre vorherige schriftliche Genehmigung ausdrücklich und übernimmt keinerlei Haftung für diesbezügliche Handlungen Dritter. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen und Meinungen wurden auf der Grundlage von Informationen aus Quellen zusammengestellt bzw. gebildet, die wir als zuverlässig und glaubhaft ansehen. Es wird jedoch keine Verantwortung für Fehler oder Auslassungen übernommen. Alle genannten Informationen und Meinungen können sich ohne Mitteilung ändern. Bitte beachten Sie, dass die Wertentwicklung in der Vergangenheit kein Indikator für die zukünftige Wertentwicklung ist. Bei Anlagen in Immobilien/Infrastruktur/Private Equity/ Private Credit/ Food and Agriculture (über Direktinvestitionen oder geschlossene oder offene Fonds) sind die zugrunde liegenden Vermögenswerte illiquide. Die Bewertung ist eine Frage der Einschätzung von Gutachtern. Der Wert von Anlagen und die aus ihnen erzielten Erträge können sowohl steigen als auch sinken. Die Anleger erhalten möglicherweise nicht den ursprünglich investierten Betrag zurück. Alle geäusserten Einschätzungen zu Markt und Kapitalanlagen sind nicht als Anlageresearch gedacht. **Dieses Dokument wurde nicht gemäss den Anforderungen eines Landes zur Förderung der Unabhängigkeit des Investment-Research erstellt und unterliegt keinem Handelsverbot vor der Verbreitung von Investment-Research.** Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen stellen keine Verbreitung dar und sind nicht als Empfehlung zum Kauf oder Verkauf eines bestimmten Wertpapiers oder Fonds zu betrachten. Einige Kommentare in diesem Dokument gelten als zukunftsgerichtete Aussagen. Die tatsächlichen zukünftigen Ergebnisse können jedoch erheblich davon abweichen. Die hierin geäusserten Meinungen spiegeln das beste Urteil von UBS Asset Management zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Berichts wider. Eine Verpflichtung zur Aktualisierung oder Änderung zukunftsgerichteter Aussagen aufgrund neuer Informationen, zukünftiger Ereignisse oder aus anderen Gründen wird abgelehnt. Des Weiteren stellen diese Einschätzungen keine Prognose oder Garantie hinsichtlich der zukünftigen Wertentwicklung einzelner Wertpapiere, Anlageklassen oder Märkte im Allgemeinen dar noch sind sie dazu gedacht, die zukünftige Wertentwicklung eines Kontos, Portfolios oder Fonds von UBS Asset Management zu prognostizieren. Quelle aller Daten/Grafiken (soweit nicht anders angegeben): UBS Asset Management, Unified Global Alternatives. Die hierin geäusserten Meinungen bieten eine Übersicht zu den Einschätzungen von UBS Asset Management, Unified Global Alternatives, per August 2025. Alle Angaben per August 2025, sofern nicht anders angegeben. Veröffentlicht im August 2025. **Zugelassen zur weltweiten Verwendung.** © UBS 2025. Das Schlüsselsymbol und UBS gehören zu den geschützten Marken von UBS. Andere Kennzeichen können Marken ihrer jeweiligen Inhaber sein. Alle Rechte vorbehalten.

Impressum

Jahrgang 25 – Ausgabe IV

Verantwortliche Redakteure:
Frank Dornseifer
Christina Gaul

Erscheinungsweise:
alle 2 Monate

BAI e.V. · Poppelsdorfer Allee 106 · D-53115 Bonn
Tel. +49 - (0) 228 - 969870 · Fax +49 - (0) 228 - 9698790
www.bvai.de
info@bvai.de

Haftungsausschluss

Die Informationen des BAI-Newsletters stellen keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren, Terminkontrakten oder sonstigen Finanzinstrumenten dar.
Eine Investitionsentscheidung sollte auf Grundlage eines Beratungsgespräches mit einem qualifizierten Anlageberater erfolgen und auf keinen Fall auf der Grundlage dieser Dokumente/Informationen. Alle Angaben und Quellen werden sorgfältig recherchiert. Für Vollständigkeit und Richtigkeit der dargestellten Informationen kann keine Gewähr übernommen werden.

Satz & Layout

SimpleThings GmbH
Münsterstraße 1 · 53111 Bonn
www.simplethings.de
info@simplethings.de

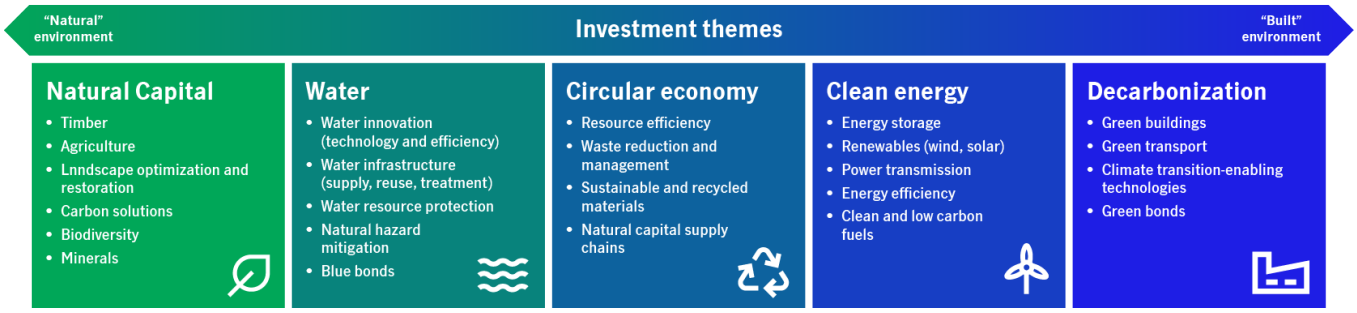
Investing in the Nature and Climate Transition: Creating Value Beyond Traditional Sustainable Timberland Management

There is a growing consensus that the inexorable nature and climate transition taking place across the globe will have profound implications for the world economy. From where we sit as a global asset manager, this ongoing, multifaceted transition also implies a vast and rich spectrum of possibilities—many of them still emerging—for discerning asset allocators.

Tom Sarno
Chief Investment Officer,
Managing Director,
Global Head of Timberland Investments,
Manulife Investment Management

With that in mind, we've identified five investment themes that we think encompass the various challenges and opportunities arising from climate change and nature loss. We believe the investable universe associated with these five themes is enormous, cuts across the global capital markets, and offers a long-term runway that all investors should explore.

Five themes for investing in the nature and climate transition



Source: Manulife Investment Management, 2024. For illustrative purposes only.

As the world's largest timberland investment manager,[1] we are honored to celebrate our 40th year of business as we continue to conduct our business in a way that improves our environment, nourishes our communities, empowers our people, and delivers performance for our clients. Drawing on our vast experience over the decades, we firmly believe investment in sustainable forestry has a critical role to play in solving for these twin challenges without sacrificing performance. Beyond traditional financial benefits, investment in sustainable forestry can support global ecosystems, positively impact climate, nature, and communities, and align with evolving investor objectives—bolstering today's compelling case for investing in timberland.

Value Beyond Forest Products

Timberland's traditional investment fundamentals are increasingly augmented by the value created through sustainable forest management. We believe that good stewardship is good business, and that effective stewardship of both people and the environment is critical for long-term timberland productivity. In addition to the sustainable production of timber for use in forest products, this approach also supports global ecosystems through its positive impact on climate, nature, and people. These environmental and ecosystem benefits, which have long been associated with sustainable timberland investments, are increasingly being assigned tangible value, strengthening returns, adding optionality to timberland management, and bolstering the compelling case for investing in timberland today.

This optionality is not new but is becoming more fully realized given rising recognition of the economic and societal value intrinsic to natural capital. In our view, this not only offers an opportunity to diversify and strengthen revenue streams and expand capabilities to create individualized timberland portfolios for meeting varied investor objectives but could also attract a wider and more diverse set of investors and investment strategies that may broaden demand and enhance performance.

Recognizing the value timberland produces beyond wood products, Manulife Investment Management has established a Value-Added Services ("VAS") team to actively identify investment opportunities from these additional environmental and ecosystem benefits for our clients and stakeholders. Consequently, we've expanded our

sustainable timberland management practices to explicitly include investments in carbon sequestration, wetland mitigation, and other ecosystem services.

As a result, the VAS team has enabled Manulife Investment Management to unlock additional value for our timberland clients. The following case studies were selected as the VAS projects that are furthest along their respective regulatory pathway and closest to being implemented as part of the timberland operational management plan for each property. These examples showcase the potential positive financial and environmental impacts of the projects identified and implemented by our VAS team on the timberland properties we manage for our investors.

Case study No. 1 – Camp Azalea Gopher Tortoise Conservation Project

On a client investment property in Florida, Manulife Forest Management ("MFM") identified an area with unique attributes. This area offered an opportunity to create a long-term recipient site for gopher tortoises, providing a permanent home for tortoises in need of relocation due to real estate development, and was designated as a VAS project named Camp Azalea in 2022. The Camp Azalea project represents roughly 2% of the larger timberland property and presents a unique opportunity to support a threatened keystone species, realize strong returns for our clients, and continue to operate the remaining property under traditional sustainable timberland management practices. The VAS team developed a management plan to permit the project in two phases: Camp Azalea North and South. This initiative requires permitting from the Florida Fish and Wildlife Conservation Commission ("FWC").

The gopher tortoise is one of the oldest living species on Earth, originating 60 million years ago, and is the only native North American tortoise east of the Mississippi. Its traditional habitat has been encroached upon as real estate development has expanded in Florida. As a keystone species, this also impacts many other animals that depend on the gopher tortoise for their survival. More than 350 species of invertebrates, birds, reptiles, amphibians, and mammals have evolved to rely on the tortoises' multichambered, sandy burrows. These burrows, which average 15 feet long and 6 to 7 feet deep, provide moderate temperatures during hot or cold days, protection from fire and storms, and numerous other ecosystem benefits. Residents include the endangered eastern indigo snake, the gopher frog, and even a species of burrowing owl.

The Camp Azalea footprint comprises approximately 1,052 acres, primarily dominated by pine plantation with minor components of mesic flatwoods, mixed hardwoods/conifers, and wetlands. The parcels are adjacent to land under conservation easement managed by the Suwannee River Water Management District.

Based on an assessment of the two parcels, MFM estimates the optimal tortoise density to be up to 1,800 tortoises, which requires aggressive thinning, fire management, and supplemental planting of native groundcover. These management actions would convert existing mesic plantation to more open canopy upland flatwoods, meeting the FWC's desirable vegetative criteria throughout both parcels. Based on these estimates, the implementation of the Camp Azalea conservation project could generate an estimated gross revenue of between $6.0-$8.5 million, based on the mitigation bank parameters.

Despite Camp Azalea representing only about 2.3% of the broader investment property's total acres, we believe the project could have a meaningful positive financial impact on the overall property.

Camp Azalea North is currently undergoing authorization review by the FWC, with anticipated permitting in Q2 2025. Phase II (Camp Azalea South) is slated for authorization in 2026. Permitting the projects in distinct phases allows for revenue to be spread over a broader timeline, while achieving optimal habitat conditions.

Impact of the project

1,000 acres
under conservation easement

1,777 tortoises
estimated to be protected

Case Study No. 2 – Virginia Stream Mitigation Bank Conservation Project

In Pittsylvania County, Virginia, the MFM VAS team has identified approximately 285 acres of streams, wetlands, and other aquatic resources within a 1,958-acre area of client-owned timberlands as suitable for developing a stream mitigation bank. Following the development and approval of its design by mitigation authorities, MFM will facilitate the sale of a conservation easement from the Manulife Investment Management client across these 285 acres for the implementation of the restoration plan. The plan includes restoring the watercourse and riparian areas for pre-determined credits and is expected to take several years to complete, with mitigation credits available to developers on an ongoing basis. The plan also includes a perpetual monitoring program to ensure long-term success.

The conservation easement is being sold for approximately $2.4 million, monetizing an area of the timberlands that otherwise contributes minimally to the property's revenues.

The primary objective of a stream mitigation bank is to restore, enhance, and/or preserve streams and their surrounding environment, thereby creating a reserve of ecological credits. Entities with an impact on streams can purchase these credits to offset their effects, ensuring no net loss of aquatic resources. This system promotes more efficient and effective environmental restoration and conservation by concentrating mitigation efforts on larger, more ecologically meaningful projects.

Manulife Investment Management has established a strategic partnership with Resource Environmental Solutions, LLC ("RES"), the nation's leading provider of nature-based solutions. RES focuses on transforming impaired lands and waters into fully functioning ecosystems. Through this partnership, Manulife Investment Management leveraged its extensive acreage under management to identify project areas with the potential to significantly enhance the ecology and health of stream ecosystems through the development of stream mitigation banks.

The closing date for the conservation easement sale has been scheduled for the end of May 2025, and we believe that this project, which dedicates less than one percent of the property to ecological enhancement, has the potential to enhance near-term financial performance of the overall property while having a positive impact on the environment.

Impact of the project

285 acres
of streams, wetlands, and aquatic resources conserved

Creating Value Through the Sustainable Management of Timberland Assets

At Manulife Investment Management, we believe that sustainably managed natural capital assets can enhance portfolio diversification, provide a proven inflation hedge, and boost long-term return potential while promoting healthier ecosystems. Our depth of experience, size and scale has honed our ability to drive additional ecological, social, and financial value on behalf of investors through additional value-added strategies, such as recreation and renewable energy leases, conservation, and carbon projects. These strategies can help investors meet their financial objectives while contributing positively to a better future.

As we proudly celebrate our 40th anniversary, marking four decades dedicated to natural capital investment, our commitment to sustainable investing—good stewardship is good business—is as relevant and true today as it was when we started out in 1985. We've always believed that our clients' financial success directly depends on the health of the farms and forests we manage on their behalf, and our global vertically integrated farmland and timberland management teams—from portfolio managers to professional farm and forest managers—are set up to help us achieve both objectives.

Contact and author:

Manulife Investment Management (Ireland) Limited, German Branch
MesseTurm
Friedrich-Ebert-Anlage 49
60308 Frankfurt, Germany
Website: Investing in natural capital | Manulife Investment Management

Nicole Kudlek
E-Mail: nicole_kudlek@manulife.com

Tom Sarno
Chief Investment Officer, Managing Director, Global Head of Timberland Investments, Manulife Investment Management

[1] IPE research as of 1/24/2025. Ranking is based on total Natural Capital AUM, which includes forestry/timberland and agriculture/farmland AUM. Firms were asked to provide AUM and the as of dates vary from 12/31/2023 to 12/31/2024. 2 Emissions data from EPA as of April 9, 2025. Important information: For Institutional/Investment Professional Use Only. Not for distribution to the public. This content represents the views of the author, which are provided for informational purposes only and are subject to change without notice. This material was prepared solely for informational purposes, does not constitute a recommendation, professional advice, an offer or an invitation by or on behalf of Manulife Investment Management to any person to buy or sell any security or adopt any investment strategy.

Warum REITs Handelsunsicherheiten entgehen können

Das Jahr 2025 wird bis jetzt von Volatilität, Zöllen und Inflationsrisiken geprägt. In diesem unsicheren Umfeld gewinnen Real Estate Investment Trusts ("REITs") als defensive Anlageklasse an Bedeutung. Sie bieten stabile, inflationsgesicherte Cashflows, attraktive Dividenden und geringe Handelsabhängigkeit. Diese Eigenschaften machen REITs besonders heute zu einem wichtigen Anker in diversifizierten Portfolios.

Claudia Reich Floyd
Portfolio Manager,
Hazelview Investments Inc.

In unserem 2025 Global Outlook Report, haben wir eine der größten Herausforderungen des Jahres für Investoren identifiziert: durch ein zunehmend komplexes und volatiles Umfeld zu navigieren. Jetzt, da wir uns dem vierten Quartal nähern, haben sich diese Bedenken nicht nur bewahrheitet, sondern noch verstärkt.

Der April hat uns deutlich vor Augen geführt, wie schnell sich die Marktstimmung ändern kann. Nach dem „Liberation Day" der US-Regierung am 2. April stieg die Marktvolatilität auf ein Niveau, das seit dem Höchststand der COVID-19-Pandemie nicht mehr erreicht wurde. Die zollbedingte Unsicherheit stand im Mittelpunkt, und innerhalb von nur zwei Handelstagen fiel der S&P 500 um mehr als 11% (alle Angaben in USD), was die US-Aktien an den Rand eines Bärenmarktes drängte.

Obwohl eine 90-tägige Aussetzung wechselseitiger Zölle und eine Entspannung im Handelskonflikt mit China den Märkten geholfen haben, die Verluste vom April wieder auszugleichen, bleibt die Nervosität unter Anlegern hoch. Die Sorgen um ein nachlassendes globales Wachstum und ein möglicher Wiederanstieg der Inflation sind zurück im Fokus. Letztlich wird der tatsächliche Einfluss von Zöllen auf das BIP und die Inflation davon abhängen, wie lange und wie stark diese Maßnahmen ausfallen.

In diesem unsicheren Umfeld eröffnen REITs eine attraktive Chance. Wir sind der Ansicht, dass Gewerbeimmobilien nach mehreren Jahren mit Gegenwind durch die COVID-19-Pandemie und stark steigende Zinsen zunehmend ihren defensiven Charakter zeigen. REITs profitieren von vertraglich gesicherten Cashflows, einer geringen direkten Abhängigkeit von Handelspolitik und attraktiven Dividendenrenditen, das sind Eigenschaften, die in einem Umfeld, in dem traditionelle Aktiensektoren stärker externen Schocks ausgesetzt sind, immer mehr geschätzt werden.

Jüngste REIT-Performance und Chancen

In den letzten fünf Kalenderjahren haben US-Aktien US-REITs deutlich übertroffen, wie in Abbildung 1 dargestellt. Diese Differenz ist vor allem auf außergewöhnliche makroökonomische Herausforderungen wie die COVID-19-Pandemie und den aggressiven Zinszyklus zurückzuführe. Diese zwei aufeinanderfolgenden „Black Swan"-Ereignisse haben die Bewertung von REITs stark belastet.

Abbildung 1- US-REITs vs. S&P 500 – 5 J.

Quelle: Bloomberg LP. U.S. REITs represented by U.S. Regional Index of FTSE EPRA NAREIT Developed Total Return Index. Timeframe from January 2nd, 2020 – December 31st, 2024 in USD.

Zudem wurde die Marktentwicklung durch die Dominanz der sogenannten „Magnificent Seven" Technologieunternehmen stark verzerrt, die in den letzten zehn Jahren eine beeindruckende Rendite von 697,6% erzielten und ihren Anteil am S&P 500 auf über 35% erhöhten. Dieses enorme Gewicht erhöht jedoch das Risiko innerhalb des Aktienmarktes, da etwa die Hälfte der Umsätze der MAG 7 aus internationalen Märkten stammen und damit anfälliger für globale Handelsstörungen sind.[1]

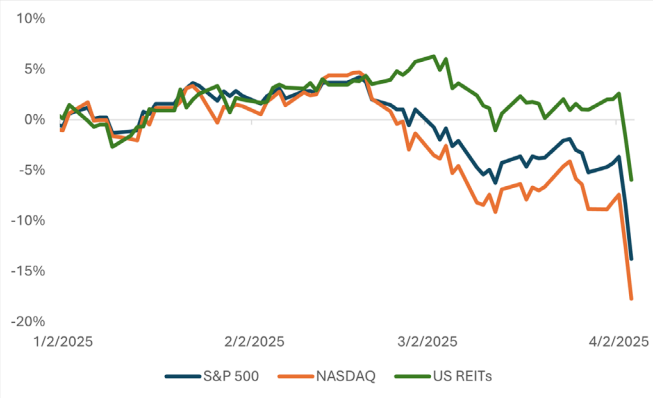
|

[1] Bloomberg LP, Apollo Chief Economist, April 2025.

m Gegensatz dazu sind REITs vergleichsweise wenig von direkten Auswirkungen der Handelspolitik betroffen. Ihre stabilen, inflationsgebundenen Cashflows, abgesichert durch langfristige Mietverträge und überwiegend inländische Einnahmequellen, bieten ein defensives Gegengewicht für Portfolios, die sonst zyklischen Sektoren oder Welthandelsrisiken ausgesetzt sind.

Der April 2025 bestätigte diese defensive Stärke erneut. Am 4. April stieg der Volatilitätsindex (VIX) erstmals seit fast fünf Jahren über 40, was zu einem starken Abverkauf an den Aktienmärkten führte. Während der S&P 500 seit Jahresbeginn um 13,8% und der Nasdaq um 17,7% gefallen waren, verzeichneten US-REITs nur einen moderaten Rückgang von 6%, wie in Abbildung 2 dargestellt. Auch nach der Ankündigung der 90-tägigen Zoll-Aussetzung zeigten REITs eine vergleichsweise robuste Performance: Bis Ende April lagen sie nur mit 2,6% im Minus, während der S&P 500 -5,3% und der Nasdaq -7,5% verloren.[2]

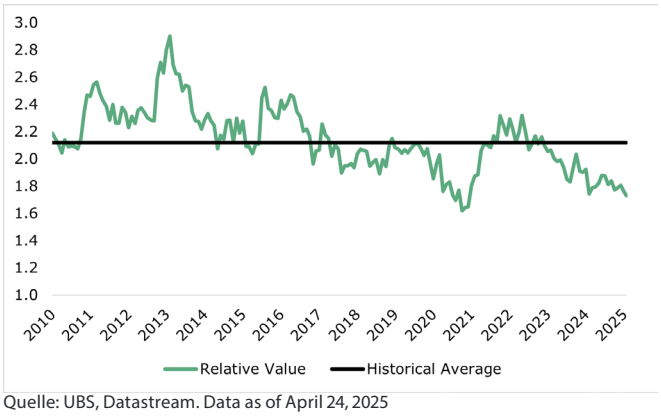
Abbildung 2 – US-REITs vs. S&P 500 und Nasdaq – Januar bis 4. April 2025



Quelle: Bloomberg LP. U.S. REITs represented by U.S. Regional Index of FTSE EPRA NAREIT Developed Total Return Index. Timeframe from January 2nd, 2025 – April 4th, 2025 in USD.

Global betrachtet haben REITs 2025 eine bessere Performance gezeigt als globale Aktien, mit einer Gesamtrendite von 5,6% gegenüber 5,2% bei globalen Aktien.[3]Trotz dieser soliden Entwicklung werden globale REITs weiterhin mit einem Bewertungsabschlag gegenüber dem breiten Aktienmarkt gehandelt, wie in Abbildung 3 ersichtlich.[4] Diese Bewertungsdifferenz stellt aus unserer Sicht eine attraktive Einstiegsmöglichkeit dar, insbesondere wenn geopolitische Spannungen anhalten und Anleger Kapital aus zyklischen Anlageklassen in defensivere, weniger handelsabhängige Sektoren umschichten. Stabilität, geringe Korrelation zum Welthandel und Diversifikation machen REITs zu einem wichtigen Baustein institutioneller Portfolios, der sowohl Abwärtsrisiken mindert als auch relative Überrenditen ermöglicht.

Abbildung 3 – Globale REITs vs. Globale Aktien EV/EBITDA Ratio



Quelle: UBS, Datastream. Data as of April 24, 2025

Lehren aus der Vergangenheit: REITs in früheren Handels- und Marktschocks

Historisch haben REITs ihre defensive Stärke in Zeiten wirtschaftlicher und politischer Unsicherheit immer wieder unter Beweis gestellt. So konnten sie in Phasen wie dem Zollkonflikt zwischen den USA und China (2018–2020) den breiten Aktienmarkt übertreffen. Zwischen März 2018 und Januar 2020 erzielten US-REITs eine Gesamtrendite von 37,8%, während der S&P 500 nur 25,6% und der Nasdaq 36% erreichten. Zudem zeigten REITs eine geringere Volatilität als diese Indizes. Am 3. Oktober 2019 lag der Performanceabstand zwischen US-REITs und Nasdaq bei über 22%.[5]

Eine Parallele zur Dotcom-Blase zeigt, dass REITs in extrem volatilen Marktphasen stabil bleiben. Während der Crash-Phase von März 2000

[2] Bloomberg LP. U.S. REITs represented by U.S. Regional Index of FTSE EPRA NAREIT Developed Total Return Index. Timeframe from January 2nd, 2025 – April 30th, 2025 in USD.

[3] Bloomberg LP. Global REITs represented by FTSE EPRA NAREIT Developed Total Return Index. Global Equities represented by the MSCI World Index Timeframe from January 2nd, 2025 – May 30th, 2025 in USD.

[4] UBS, Datastream. Data as of April 24, 2025. Real estate data is based on UBS country pricing metric database (market cap weighted average of factor model constituents). It is based on PE for all the regions except for US REITs. For US REITs it is P/FFO. Global Equities represented by MSCI World index.

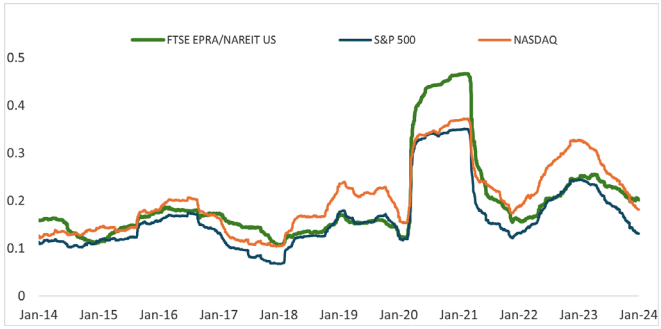
[5] Bloomberg LP. U.S. REITs represented by U.S. Regional Index of FTSE EPRA NAREIT Developed Total Return Index. Timeframe from March 1st, 2018 – January 30th, 2020 in USD.

bis September 2002 legten US-REITs um 51,1% zu, während der S&P 500 und Nasdaq stark einbrachen.[6] Das unterstreicht den Wert realer Vermögenswerte in unsicheren Zeiten und die Fähigkeit von REITs, Abwärtsschutz und laufende Erträge zu bieten.

REIT-Volatilität im Kontext

Die Volatilität von REITs hat sich in den letzten Jahren verändert. Zwischen 2014 und 2019 lag die annualisierte Volatilität von US-REITs bei 15,1%, ähnlich dem S&P 500 und Nasdaq.[7] Von 2019 bis 2024 stieg sie jedoch auf 26,8% an, höher als bei S&P 500 und Nasdaq.[8] Dies lag vor allem an der COVID-19-Pandemie, die REITs besonders traf. Wie in Abbildung 4 ersichtlich, eröffnete die COVID-19-Pandemie eine Phase ungewöhnlich hoher Volatilität für REITs im Vergleich zum breiteren US-Aktienmarkt. Diese Differenz blieb über einen längeren Zeitraum bestehen, bevor sie sich allmählich wieder normalisierte. Der starke Ausschlag zeigt, wie empfindlich REITs auf den pandemiebedingten Schock reagierten relativ zum breiteren US-Aktienmarkt. Im Jahr 2025 zeigen sich erste Anzeichen für eine rückläufige Volatilität, die bis Ende Mai bei 22,9% lag und damit unter den Werten von S&P 500 und Nasdaq blieb. An Tagen mit hoher Volatilität schnitten REITs besser ab als der breite Markt.[9]

Abbildung 4 – 1-Jahres Annualisierte Volatilität: US-REITs vs. S&P 500 und Nasdaq - Januar 2014 bis Januar 2024

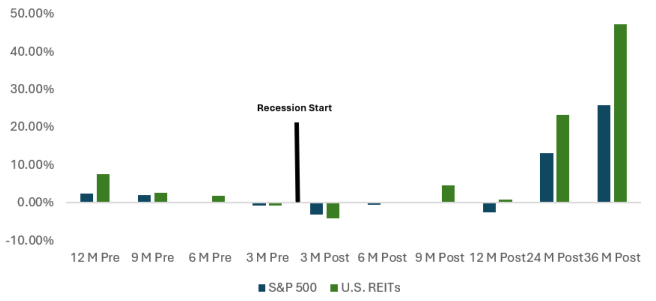


Quelle: Bloomberg LP. U.S. REITs represented by U.S. Regional Index of FTSE EPRA NAREIT Developed Total Return Index. Timeframe from January 2nd, 2014 – January 2nd, 2024.

Resilienz in Rezessionsphasen

Obwohl die Rezessionsprognosen nach der 90-tägigen Aussetzung gegenseitiger Zölle etwas zurückgenommen wurden, gehen viele Ökonomen weiterhin von einem erhöhten Risiko für einen konjunkturellen Abschwung in den USA aus, zumindest im Vergleich zu den Erwartungen vor dem sogenannten „Liberation Day". Vor diesem Hintergrund kann es für Anleger sinnvoll sein, sich die historische Entwicklung verschiedener Anlageklassen während Rezessionsphasen genauer anzusehen. US-REITs haben in früheren Rezessionen regelmäßig ihre Widerstandsfähigkeit bewiesen, sowohl vor, während als auch nach dem eigentlichen wirtschaftlichen Abschwung. In vielen Fällen schnitten sie besser ab als der breite Aktienmarkt. Abbildung 5 zeigt die Performance von US-REITs und dem breiten Aktienmarkt über verschiedene Monate hinweg, vor und nach dem Beginn einer Rezession, die durch die markierte vertikale Linie gekennzeichnet ist.

Abbildung 5– Durchschnittliche kumulierte Rendite vor und nach Rezessionsbeginn: US-REITs vs. S&P 500



Quelle: Bloomberg LP. U.S. REITs represented by U.S. Regional Index of FTSE EPRA NAREIT Developed Total Return Index in USD. Data includes last seven recessions since 1973 as defined by National Bureau of Economic Research.

US-REITs übertrafen US-Aktien in nahezu allen Zeitabschnitten vor dem Ausbruch einer Rezession und in allen bis auf einen Zeitraum nach deren Beginn. Das stützt die Einschätzung, dass REITs in wirtschaftlich angespannten Zeiten als Instrument zur Kapitalerhaltung dienen können. Auch wenn vergangene Erträge keine Garantie für zukünftige Entwicklungen bieten, legt diese Konsistenz nahe: Sollte es tatsächlich zu einer zollbedingten Rezession kommen, könnten REITs eine besonders attraktive Investmentmöglichkeit darstellen.

[6] Bloomberg LP. U.S. REITs represented by U.S. Regional Index of FTSE EPRA NAREIT Developed Total Return Index. Timeframe from March 1st, 2000 – September 30th, 2002 in USD.

[7] Bloomberg LP. U.S. REITs represented by U.S. Regional Index of FTSE EPRA NAREIT Developed Total Return Index. Timeframe from January 2nd, 2014 – January 2nd, 2019.

[8] Bloomberg LP. U.S. REITs represented by U.S. Regional Index of FTSE EPRA NAREIT Developed Total Return Index. Timeframe from January 2nd, 2019 – January 2nd, 2024.

[9] Bloomberg LP. U.S. REITs represented by U.S. Regional Index of FTSE EPRA NAREIT Developed Total Return Index. Timeframe from January 2nd, 2025 – May 30th, 2025 in USD.

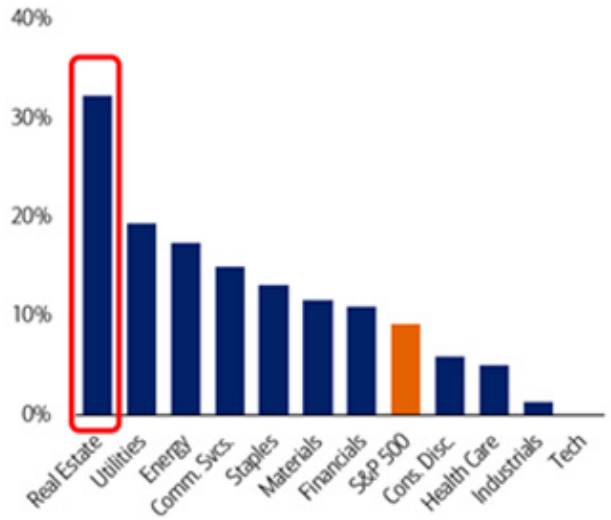
Stabile Cashflows in unsicheren Zeiten

Ein weiterer großer Vorteil von REITs ist ihre stabile Cashflow-Entwicklung. Langfristige Mietverträge zwischen einem und zehn Jahren sorgen für planbare Einnahmen, selbst in Abschwungphasen. Besonders defensive Immobiliensegmente wie Triple-Net-Lease-REITs verfügen oft über Vertragslaufzeiten von bis zu 15 Jahren, bei denen Mieter Steuern, Versicherungen und Instandhaltungskosten übernehmen. Dies reduziert das operative Risiko und macht REITs weniger anfällig für Inflation oder konjunkturelle Schwankungen. Seit dem Jahr 2000 liegt die Standardabweichung des Gewinnwachstums bei US-REITs lediglich bei 5,6% im Vergleich zu 15,0% beim S&P 500.[10]

Attraktive Dividendenrendite

REITs zeichnen sich zudem durch attraktive Dividendenrenditen aus. Da sie gesetzlich verpflichtet sind, den Großteil ihres steuerpflichtigen Einkommens auszuschütten, bieten sie Anlegern einen stabilen auf verlässlichen Einkommensstrom. Wie in Abbildung 6 dargestellt, führt der Immobiliensektor im S&P 500 die Liste der Unternehmen mit Dividendenrenditen über den Renditen zehnjähriger US-Staatsanleihen an.

Abbildung 6 - Anteil der Unternehmen mit Dividendenrendite über der 10-jährigen US-Staatsanleihen



Quelle: FactSet BofA US Equity & Quant Strategy, BofA Global Research, data as of Q1 2025.

Viele REITs gelten als „Dividend Aristocrats", mit jahrzehntelangen, kontinuierlichen Dividendenerhöhungen. So hat Essex Property Trust seine Dividende 31 Jahre in Folge erhöht,[11] National Retail Properties 35 Jahre[12] und Federal Realty Trust sogar 57 Jahre.[13] Diese beeindruckenden Zahlen belegen die Beständigkeit und Verlässlichkeit von REIT-Einnahmen, selbst in wirtschaftlich schwierigen Zeiten.

Inflationsschutz und sektorspezifisches Wachstum

Angesichts wiederauflebender Inflationssorgen sind REITs auch als Inflationsschutz relevant. Sie können steigende Kosten durch vertraglich vereinbarte Mieterhöhungen weitergeben. Viele Mietverträge sind entweder an den Verbraucherpreisindex gekoppelt oder haben kurze Laufzeiten, die häufige Anpassungen ermöglichen. Dadurch konnten US-REITs ihr operatives Einkommen oft in einem Tempo steigern, das mit der Inflation Schritt hält oder sie gar übertrifft.

Nicht alle Immobiliensektoren reagieren gleich auf makroökonomische Volatilität. Aktives Investmentmanagement ist hier entscheidend, da es die dynamische Anpassung von Portfolios erlaubt, um Unsicherheiten zu begegnen und Wachstumschancen zu nutzen. Erfahrene Immobilieninvestoren können ihr Kapital gezielt in Sektoren des Markts lenken, die von langfristigen strukturellen Wachstumstrends profitieren und gleichzeitig weitgehend unabhängig von Handelskonflikten sind. So profitiert beispielsweise der Sektor Seniorenwohnanlagen in Kanada und den USA weiterhin von einem demografischen Rückenwind durch eine alternde Bevölkerung und ein begrenztes Angebot, während Mobilfunkturm-REITs vom exponentiellen Wachstum des mobilen Datenverkehrs und der steigenden Nachfrage nach digitaler Infrastruktur angetrieben werden. Diese Subsektoren sind im Allgemeinen weniger direkt von zollbedingten Risiken betroffen, was sie im aktuellen Umfeld besonders attraktiv macht. Wir sind überzeugt, dass eine gezielte Sektorenauswahl positiv zur Performance beitragen kann, denn sie gibt aktiven Managern die Möglichkeit, Immobilienarten zu identifizieren und überzugewichten, die eine Outperformance erwarten lassen.

[10] FactSet, Raymond James Research, data as at December 31st, 2024.

[11] Essex Property Trust Q1 2025 Earnings Release.

[12] NNN REIT Q1 2025 Earnings Release.

[13] Federal Realty Trust Q1 2025 Investor Presentation.

Zusammenfassung

Wir bei Hazelview sind davon überzeugt, dass REITs in der heutigen unsicheren makroökonomischen und geopolitischen Lage besonders gut positioniert sind, um eine überdurchschnittliche relative Performance zu erzielen. Angesichts steigender Zölle, erhöhter Marktvolatilität und neuer Inflationsrisiken suchen viele Anleger nach Stabilität. Diese Stabilität können REITs durch langfristig gesicherte Cashflows, attraktive Dividendenrenditen und eine geringe Abhängigkeit vom internationalen Handel bieten. Die Vergangenheit zeigt, dass REITs in Phasen wirtschaftlicher Unsicherheit oft den breiten Aktienmarkt übertreffen konnten, und die jüngsten Entwicklungen bestätigen einmal mehr ihren defensiven Charakter. Da die Bewertungen weiterhin attraktiv sind und sich die Fundamentaldaten der einzelnen Sektoren verbessern, sehen wir für aktive Manager eine vielversprechende Chance, Mehrwert zu schaffen, insbesondere durch den Fokus auf widerstandsfähige, ertragsstarke Subsektoren, die gegenüber Handelsschocks weitgehend abgeschirmt sind und von langfristigen strukturellen Trends profitieren. Aus unserer Sicht bleiben REITs ein aktueller und unverzichtbarer Baustein eines gut diversifizierten Portfolios.

Kontakt und Autorin:

Hazelview Investments Inc.
Hohe Bleichen 8,
20354 Hamburg, Germany
Hazelview.com

Claudia Reich Floyd
Global Real Estate Securities
Telefon: +49 170 8560604
E-Mail: creichfloyd@hazelview.com

India's Real Assets Opportunity: A Market Poised for Scale and Sustainability

India is on the cusp of a real assets revolution. With its rapidly growing economy, ambitious sustainability goals, and unique infrastructure development model, the country presents one of the most compelling opportunities in the global real assets landscape.

A few years ago, a solar developer from Europe visited India for the first time. He was scouting for land, expecting the usual hurdles - bureaucracy, high costs and fragmented approvals. But what he found surprised him: a plug-and-play solar park, with land already acquired, transmission lines laid out, and a transparent bidding process that made pricing competitive. "This is not just scale," we told him. "This is strategy."

That moment captures the essence of India's real assets story.

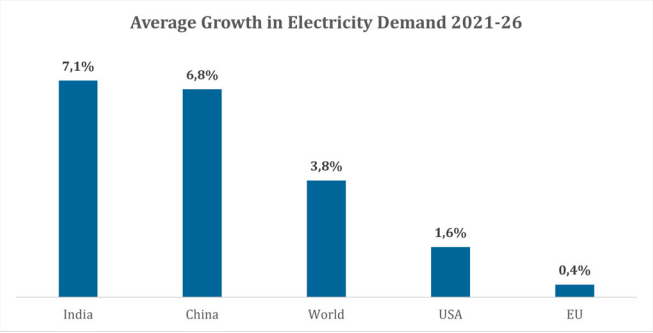
Subahoo Chordia
CEO,
EAAA Alternatives

Marc Schiedermeier
Managing Director Capital Formation Europe,
EAAA Alternatives

1. India – A New Epicenter of the Global Power Landscape

India's growth is accelerating. With projected GDP growth of ~6.5% annually, it's set to become the third-largest economy by 2027. This economic expansion drives a massive increase in energy demand. This surge is fueled by several factors: rapid industrialization, a growing middle class with higher consumption habits, and large-scale infrastructure projects. As new factories come online, cities expand, and more households gain access to modern appliances, the need for a robust and reliable power supply grows exponentially.

India is the fastest-growing energy consumer among major economies, with electricity demand expected to rise by 6.6% in 2026. This is a stark contrast to many developed economies, where demand growth is often flat or even declining.



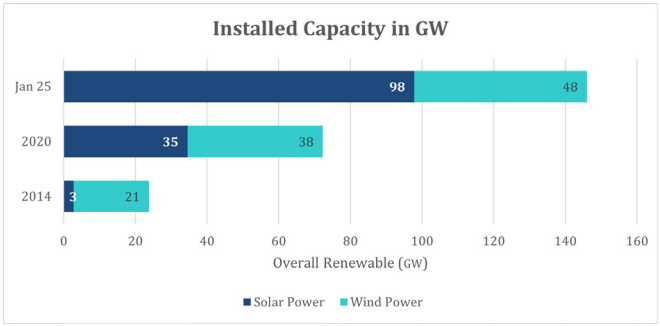
Source: International Energy Agency

The disparity in total electricity generation between the United States (~4,300 TWh) and India (~1,821 TWh) tells only part of the story. A closer look at the growth rates reveals a trend of immense scale: while the U.S.'s modest 1.6% growth adds an extra ~70 TWh each year, India's annual growth rate of 6-7% is generating a staggering ~120 TWh of new power every year. This puts into perspective the sheer pace and scale at which the Indian market is expanding.

2. Renewables – India's March Towards a Greener Future

India's renewable energy journey is nothing short of remarkable. From dusty deserts in Rajasthan to wind corridors in Tamil Nadu, the country is building a clean energy empire. As of 2024, Asia accounts for over half of global renewable capacity, and India is contributing nearly a third of that growth.

The government's ambitious targets—500 GW of non-fossil fuel capacity by 2030 and net-zero emissions by 2070 are supported by **significant and increasing financial commitments**. Solar and wind capacity is set for a three-fold increase to 280GW and 140GW, respectively translating into an investment opportunity of USD 150-200 bn.

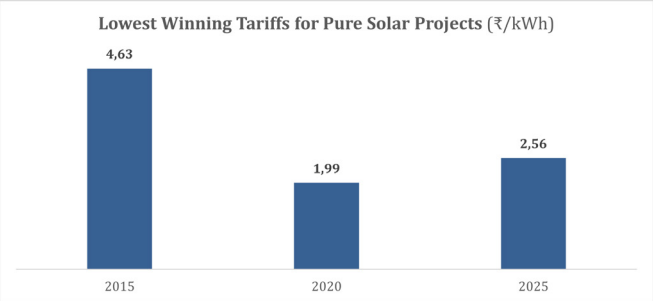


Source: Ministry of New and Renewable Energy, Press Information Bureau

3. India's Infrastructure Model – A Blueprint for Renewable Development

Unlike multiple energy policies in Europe, India's infrastructure development is centralized, scalable, and efficient. Here's what makes it unique:

- **Transparent Bid-Out Process:** Projects are awarded through competitive auctions, ensuring fair pricing and attracting serious players.
- **Long-Term Contracts:** Power Purchase Agreements (PPAs) often span 25 years, offering stability and predictability for investors. These contracts are typically with financially secure, national-level counterparties like the Solar Energy Corporation of India (SECI) and the National Thermal Power Corporation (NTPC), significantly mitigating payment risk.
- **Solar Parks:** Developers get access to plug-and-play infrastructure—land, transmission, and permits—reducing risk and speeding up execution.
- **Low Land Costs:** Especially in Tier 2 and Tier 3 cities, land acqui¬sition is significantly more affordable than in Western markets ranging from 10-15% based on the project size.
- **Grid Parity and Economic Viability:** The average capital cost for a 1 MW solar plant in India has fallen by over 40%, from approximately ₹70 million (~EUR 0.7mn) per MW in 2015 to just ₹40-50 million (~EUR 0.4 – 0.5 mn) per MW today, lower than the ₹70-85 million (~EUR 0.7 – 0.85mn) per MW required for a new thermal power plant. Solar tariffs are now among the lowest in the world, often under ₹2.5/kWh (~EUR 0.025/kWh). At the same time, the fall in capital costs along with a derisked model of development has made this sector attractive for developers and investors. With new thermal power tariffs in the range of ₹5.4 - ₹6.1 per kWh (~EUR 0.054 – 0.061 / kWh), solar power has achieved grid parity, making it economically competitive with and often cheaper than electricity from new coal-fired power plants on a standalone basis making it the most cost-effective and cleaner option to manage India's energy future.



Source: Council of Energy, Environment and Water, Mercom

This has made the renewable power sector a magnet for foreign capital, drawing billions in investment, while simultaneously empowering domestic players to expand with speed and confidence.

India's infrastructure blueprint is now being looked at as a template for emerging markets. Its ability to combine scale with speed, and cost-efficiency with reliability, makes it a compelling case study for countries looking to build out their energy and transport networks. And as Europe grapples with energy security and rising costs, India is stepping in as a supplier of clean energy and more importantly, as a partner in infrastructure innovation. Along with a blueprint for efficiency and scale; This unique infrastructure model is the fundamental enabler of India's ambitious sustainability goals.

4. EAAA Alternatives - On the Ground, Across the Chain

Successfully navigating India's real assets landscape demands a partner with deep-rooted knowledge of the local ecosystem. At EAAA Alternatives, we translate India's growth story into predictable cash flows and scalable returns through hands-on execution and robust contractual frameworks with high-quality counterparties.

When you visit any of our solar sites, you'll witness more than panels harnessing sunlight—you'll see a dedicated team that understands the terrain, complies with local regulations, and operates with precision to deliver clean energy to the grid. Our experienced operating team leverages technology and expertise to manage assets efficiently and sustainably. As on date we manage and operate ~1.7GW of solar assets and ~1,800 circuit kilometers of transmission lines on the Energy side.

We build and operate across the renewables value chain—enabling tailored solutions for our clients across the risk-return spectrum. Our product suite spans Greenfield Infrastructure where we would be constructing renewable and decarbonisation projects in India, Core Infrastructure where we enhance the operational and financial performance of operational projects as well as a Listed Strategy where we invest in mature operating energy projects.

Whether it's investing in greenfield developments, enhancing core infrastructure through operational and financial efficiencies, or managing stabilized assets with steady cash flow profiles, EAAA Alternatives is committed to driving value in India's energy transition.

5. The Road Ahead

The Indian real assets market is driven by both infrastructure development and its broader societal impact. It's about powering homes, connecting cities, and building a sustainable future. And for investors, it's a chance to be part of a story that's still unfolding.

At EAAA Alternatives, our commitment goes beyond assets; we're investing in India's transformation.

Contact and authors:

EAAA Alternatives
https://www.eaaa.in/

Subahoo Chordia
CEO
EAAA Alternatives

Marc Schiedermeier
Managing Director Capital Formation Europe
EAAA Alternatives

Telefon: +49(0)175 5117007
E-Mail: marc.schiedermeier@eaaapl.sg

Real-Assets-Fonds im Praxisdialog: Einblicke von KVG, Verwahrstelle und Initiator

Die Auflage eines Real-Assets-Fonds – sei es im Bereich Immobilien, Infrastruktur, Private Equity oder Private Debt – ist ein vielschichtiger Prozess. Regulatorisch und operativ müssen zahlreiche Hürden genommen werden.

Die Wahl der richtigen Struktur, die Implementierung der Anforderungen aus dem Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) oder dem Luxemburger Recht und nicht zuletzt die Einschätzung vertrieblicher Perspektiven stellen Fondsinitiatoren vor erhebliche Herausforderungen.

Vier erfahrene Vertreter des Fonds-Ökosystems – ein Fondsinitiator und Asset Manager, eine Verwahrstelle in Deutschland und Luxemburg sowie eine Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG) – geben Einblicke in rechtliche Rahmenbedingungen, Vertrieb und Standortwahl.

Teilnehmer der Expertenrunde:

- Dominique Goeller, Director Institutional Capital bei SICORE Real Assets, einem auf Sachwerte spezialisierten Fondsinitiator und Asset Manager
- Dirk von dem Bussche, Leiter der Verwahrstelle Real Assets bei DONNER & REUSCHEL
- Stefan Forse, Leiter der Verwahrstelle der DONNER & REUSCHEL Niederlassung Luxemburg
- Robert Guzialowski, Leiter Business Development Real Assets bei der HANSAINVEST, einer KVG für Financial und Real Assets

Dominique Goeller
Director Institutional Capital, SICORE Real Assets

Dirk von dem Bussche
Leiter der Verwahrstelle Real Assets, DONNER & REUSCHEL

Stefan Forse
Leiter der Verwahrstelle, DONNER & REUSCHEL, Niederlassung Luxemburg

Robert Guzialowski
Leiter Business Development Real Assets, HANSAINVEST

ROLLE VON REAL ASSETS

Welche Rolle spielen Real-Assets-Fonds im Portfolio der Anleger?

Goeller: Real Assets können durch planbare Cashflows zu einer Optimierung des Risiko-Rendite-Verhältnisses im Gesamtportfolio beitragen. Neben einem Inflationsschutz – zum Beispiel durch entsprechend anpassbare Mietverträge – weisen sie zudem eine negative Korrelation zu vielen liquiden Investments auf. Real Assets sind damit ein zentraler Bestandteil eines ausgewogenen Portfolios. Dies gilt vor allem für den generationsübergreifenden Kapitalerhalt von Familienvermögen, aber auch bei der Anlage von wiederkehrenden Beiträgen institutioneller Kunden wie Versicherungen, Pensionskassen und Versorgungswerke.

Forse: Dazu möchte ich nur ergänzen: Spätestens durch die Reformierung des ELTIF haben auch Privatanleger einen leichteren Zugang zu Real Assets und können von deren Vorteilen profitieren.

GRUNDLEGENDE ÜBERLEGUNGEN BEI DER FONDSAUFLAGE

Was sind die wichtigsten Überlegungen bei der Auflage eines Real-Assets-Fonds?

Goeller: Neben der Wahl der Strukturpartner ist aus Kapitalinhabersicht die Auswahl des Initiators essenziell. Essential ist vor allem dessen nachgewiesene Erfolgsbilanz in den spezifischen Nutzungsarten sowie die Fähigkeit zur Wertsteigerung durch aktives Management, exzellente Marktkenntnisse und Risikomanagement, seine transparente Kommunikation und regelmäßiges Reporting sowie die Anpassungsfähigkeit an neue Marktbedingungen und in wirtschaftlich unsicheren Zeiten der Fokus auf stabile Cash-Flows. Was einfach klingt, ist in der Praxis ein hochkomplexes Vorgehen. Damit dies gelingt, ist ein sehr gutes Zusammenspiel aus Investment-, Portfolio- und Asset Management erforderlich

Guzialowski: Als Service-KVG richtet sich unser erster Blick auf die Anlegerstruktur. Von dem potenziellen Anlegerkreis hängt es ab, in welcher Struktur (offen/geschlossen; Publikums-AIF/Spezial-AIF) und in welcher Jurisdiktion (Deutschland/Luxemburg) der Real-Assets-Fonds idealerweise aufgelegt werden soll. Wurden diese Weichen gestellt, müssen die vielfältigsten Prozesse intern als auch mit den Geschäftspartnern abgestimmt werden. Zentral für uns ist, dass die ordnungsgemäße Ausführung der Portfolioverwaltung als auch des Risikomanagements gewährleistet ist. Ein wichtiger Baustein ist hier die Zusammenarbeit mit dem Fondsinitiator und der Verwahrstelle, die sowohl über die erforderliche Expertise verfügen als auch die jeweiligen regulatorischen Anforderungen erfüllen muss.

von dem Bussche: Die Verwahrstelle ist dabei das zentrale Kontrollorgan. Wir prüfen Eigentumsverhältnisse, überwachen Cashflows und stellen sicher, dass alle Transaktionen im Einklang mit den gesetzlichen und vertraglichen Anlagebedingungen stehen. Die Vermögenswerte müssen nach strengen, teilweise unterschiedlichen rechtlichen Standards bewertet werden, was beispielsweise in Deutschland und Luxemburg separat geregelte Bewertungsstandards erfordert.

Forse: Die grundlegende Überlegung einer Verwahrstelle ist immer der Schutz der Anlegerinteressen.

RECHTSRAHMEN UND REGULATORISCHE BESONDERHEITEN

Wie unterscheiden sich die rechtlichen Rahmenbedingungen einer Fondsauflage in Deutschland oder Luxemburg?

von dem Bussche: Der deutsche Fondsmarkt ist durch das KAGB reguliert, mit häufig umfangreicheren Anforderungen an Bewertung, Berichterstattung und Kreditvergaben. Auch die Trennung von Ankaufs- und Regelbewertung ist hier sehr detailliert geregelt, was in Luxemburg weniger restriktiv ist.

Forse: Den EU-Mitgliedsländern sind die grundlegenden Kontrollpflichten einer Verwahrstelle durch Richtlinien vorgegeben, allerdings mit nationalem Gestaltungsspielraum. Während in Deutschland eine Verwahrstelle grundsätzlich einen Fondspreis bestätigen und freigeben muss, konzentrieren sich die Kontrollvorgaben in Luxemburg eher auf risikobasierte, prozessuale Prüfungen in Verbindung mit Stichproben.

Guzialowski: Durch das Inkrafttreten des Fondsstandortgesetzes oder auch der Reformierung des ELTIF unterscheiden sich die beiden Standorte jedoch aus aufsichtsrechtlicher Perspektive immer weniger. Hier konnte Deutschland in den letzten Jahren aufholen. Durch neue EU-Gesetzgebungen, wie die EU-Richtlinie 2024/927 („AIFMD II") wird eine weitere Harmonisierung stattfinden. Gleichwohl kann Luxemburg je nach Struktur und Assetklasse steuerrechtliche Standortvorteile bieten. Ganz ausgeprägt ist dies derzeit noch bei Debt-Fonds.

VOR- UND NACHTEILE BEI DER STANDORTWAHL

Welche konkreten Vor- und Nachteile sehen Sie bei der Fondsauflage in Deutschland und Luxemburg?

Guzialowski: Das ist pauschal nicht zu beantworten. Der Begriff der Real-Assets-Fonds subsummiert diverse Assetklassen. Sie sind sehr vielschichtig und daher differenziert zu betrachten. Zudem spielt der potenzielle Anlegerkreis ebenfalls eine Rolle. Wenn jedoch eine Fondsauflage in Deutschland scheitert, dann hängt das in der Regel an steuerrechtlichen Erwägungen. Insoweit kann das Steuerrecht ein Vorteil für Luxemburg sein. Eine Abhilfe aus deutscher Fondsstandortsicht könnte das Standortfördergesetz leisten, das derzeit als Referentenentwurf vorliegt und zum Teil erhebliche steuerliche Verbesserungen für die diversen Real Assets Fonds mit sich bringen würde.

Forse: Gleichzeitig bedeutet eine luxemburgische Struktur nicht unbedingt eine Entlastung für die Verwahrstelle, denn auch hier übernehmen wir eine zentrale Rolle beim Investorenschutz. So sind beispielsweise die Prüfungspflichten bei illiquiden Assets intensiver geworden, wie aus dem Communiqué der luxemburgischen Aufsicht vom 24.07.2024 hervorgeht. Zudem hat die Vermeidung von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung durch saubere Kunden-Onboarding-Prozesse für die luxemburgische Aufsicht und somit alle Marktteilnehmer höchste Priorität.

Goeller: Da die Wahl der Jurisdiktion ein komplexer Prozess ist, gibt es aus unserer Sicht keine „One-Fits-All-Lösung". Wir richten uns nach den Bedürfnissen unserer Anleger, deren spezifischen Anlagezielen sowie regulatorischen Anforderungen und wählen am Ende gemeinsam und in Abstimmung mit KVG und Verwahrstelle die jeweils beste Lösung aus.

von dem Bussche: Ein Unterscheidungsmerkmal könnte der Vertrieb sein. So ist ein Luxemburger RAIF per se nicht in Deutschland zum Vertrieb an semi-professionelle Anleger zugelassen. Dafür braucht es eine separate Notifizierung gemäß § 321 KAGB. Das kann dauern – und das kostet. Wer also auf deutsches Semi-Profisegment zielt, ist mit einem Spezial-AIF nach deutschem Recht oft besser bedient.

VERTRIEBSHINDERNISSE UND INVESTORENZUGANG

Welche Vertriebshindernisse gibt es bei Real-Assets-Fonds?

Guzialowski: Illiquidität kann ein Vertriebshindernis sein. Das sieht man insbesondere bei Privatanlegern, weshalb nunmehr die meisten ELTIF als semi-liquide Fonds aufgelegt werden, bei denen eine „begrenzte" Rücknahmemöglichkeit eröffnet wird. Ein weiteres Vertriebshindernis kann auch die Zinslandschaft darstellen. Je höher der Zins, umso schwieriger ist der Vertrieb für Real-Assets-Fonds und umgekehrt. Schlechte wirtschaftliche Rahmenbedingungen können zu weiteren Zweifeln in die Anlage von Real Assets z.B. bei Private-Equity-Investitionen führen.

von dem Bussche: Aus Sicht der Verwahrstelle fällt die Dokumentation der Investorenbasis und Liquiditätsmanagementinstrumente ins Gewicht, denn Fehler hier können den Vertrieb und spätere Rücknahmen erheblich erschweren. Insbesondere bei offenen Fondsstrukturen sind klare Rücknahmeregeln entscheidend, was rechtlich herausfordernd sein kann.

Goeller: Illiquidität ist für uns als Initiator mit institutioneller Zielgruppe ein weniger zentrales Vertriebsthema. Wichtiger ist, die Erreichung der vereinbarten Ziele. Das kann sowohl die Höhe der laufenden Ausschüttungen als auch Werterhalt bzw. die Wertsteigerung durch unser aktives Asset Management sein. Die Frage nach der Rendite sollte analog in anderen Assetklassen immer einer Nachkostenbetrachtung sein.

VERWAHRSTELLE ALS PARTNER

Worauf sollten Initiatoren bei der Auswahl einer Verwahrstelle achten?

von dem Bussche: Die größte Herausforderung liegt in der Bewertung von Assets, für die es keinen aktiven Markt gibt – wie etwa Beteiligungen an Unternehmen, Infrastrukturprojekten oder langfristigen Erbbaurechten. Hier ist ein belastbares Bewertungsverfahren essenziell. Für einen Initiator ist es wichtig, eine Verwahrstelle zu wählen, deren Mitarbeitende über ausreichend Erfahrung verfügen. Ebenso müssen die Prüfprozesse der Verwahrstelle optimal abgestimmt sein, damit es zu keinen unnötigen Verzögerungen bei den Transaktionen oder Fondspreiskontrollen kommt.

Forse: Aufgrund der nationalen Unterscheide gibt es prozessuale Unterschiede in den Verwahrstellen. Wesentlich für die Auswahl einer luxemburgischen Verwahrstelle sollte ein klares Verständnis der nationalen Prüfvorgaben und der gelebten Marktpraxis sein, ebenso der Asset-Struktur des Fonds und vor allem der Arbeitsabläufe auf Seiten der KVG und deren Delegierten.

Goeller: Genau, in der Praxis kommt es oft zu Zielkonflikten: Geschwindigkeit versus Sicherheit. Wir haben die Erfahrung gemacht, dass sich durch eine frühzeitige Einbindung aller Partner viele Stolpersteine wie beispielsweise Bewertungsmethodik und Investmentstruktur vermeiden lassen.

Guzialowski: Kurzum: Gut abgestimmte und schnelle Prozesse sind die wesentlichen Merkmale einer erfolgreichen Zusammenarbeit zwischen Initiator, KVG und Verwahrstelle.

ORGANISATORISCHE HERAUSFORDERUNGEN

Welche Herausforderungen ergeben sich bei der Auflage und Verwaltung von Real-Assets-Fonds?

Forse: Da Real-Assets-Fonds normalerweise keine tägliche, sondern eher eine vierteljährige oder gar nur jährliche Berechnung des Nettoinventarwertes durchführen, hält sich hierbei dieser spezifische Kontrollaufwand und somit die Kosten der Verwahrstelle in Grenzen. Viel Wert muss daher auf die funktionierenden Arbeitsabläufe bei der KVG und deren Delegierten gelegt werden, was durch die Verwahrstelle im Rahmen von Due-Diligence-Kontrollen und Stichprobenprüfungen gewährleistet wird. Wie in Deutschland auch, ist die Sicherstellung der Existenz der Assets und Eigentümerschaft des Fonds zusätzlich ein ganz wesentliches Thema.

Goeller: Die organisatorischen Herausforderungen sind groß. Erfolgreiche Investments erfordern Marktkenntnis, eingespielte Prozesse und ausreichende Ressourcen. Unsere Aufgabe als Initiator ist auf Basis fundierter Analysen, mit enger Abstimmung zwischen Investment-, Portfolio- und Asset-Management sowie mit KVG und Verwahrstelle Vermögenswerte zu erwerben und diese über die Laufzeit aktiv zu managen

Guzialowski: Als KVG müssen wir einige weitere Aspekte beachten. Beispiel: Den Nettoinventarwert berechnen wir zwar seltener, die Verwaltung ist aber je nach Asset sowohl hinsichtlich des initialen als auch laufenden Aufwands herausfordernder als bei liquiden Anlageklassen. Für die Fondsstrukturierung sprechen wir zudem über unterschiedliche Rechtsformen und damit – je nach Jurisdiktion – unterschiedliche Besteuerungen. Kurz gesagt: Als KVG gibt es für die Real-Assets-Fonds kein Schema F, das wir einfach abspulen können.

PRAKTISCHE ERFAHRUNGEN AUS DER FONDSAUFLAGE

Wenn Sie ein Erfolgsrezept für eine Fondsstrukturierung benennen müssten – was wäre es?

von dem Bussche: Eine frühzeitige und transparente Kommunikation ist essenziell: Die Verwahrstelle kann nur dann ein konstruktiver Partner sein, wenn sie bereits vor Vertragsabschluss eingebunden wird und operative Anforderungen frühzeitig berücksichtigt. Dabei ist zu beachten, dass die Verwahrstelle nicht nur Dienstleister, sondern vor allem Kontrollinstanz zum Schutz der Anlegerinteressen ist.

Guzialowski: Klare Verantwortlichkeiten. Wer ist wofür zuständig, wer kommuniziert mit wem, wie werden regulatorische Anforderungen umgesetzt? Das sollte am besten bereits vorab dokumentiert sein. Und: Nicht nur auf die steuerliche Optimierung schauen. Die Wahl des Fondsdomizils sollte auch von der Zielgruppe, der Assetklasse und der geplanten Vertriebsstrategie abhängen.

Goeller: Als verlängerter Arm der Kapitalgeber ist es für uns das oberste Ziel, die Bedürfnisse unserer Kunden zu verstehen, diesen als Ratgeber in der Lösung Ihrer Kapitalanlagefragen zur Seite zu stehen und ihre Ziele in maßgeschneiderten Real-Asset-Investments strukturell wie operativ langfristig umzusetzen. Dazu braucht es viel Markterfahrung, ein Mindset, welches die Anlegerziele in den Mittelpunkt des Handels rückt und vertrauensvolle Partnerschaften, um diese Aufgabe langfristig zu erfüllen.

FAZIT

Die Auflage eines Real-Assets-Fonds erfordert eine sorgfältige Wahl des Rechtsstandorts unter Abwägung regulatorischer Anforderungen, Kosten und Vertriebsmöglichkeiten. Alle Marktteilnehmer – Initiator, KVG und Verwahrstelle – müssen eng zusammenarbeiten, um rechtliche Fallstricke wie Bewertung und Risikomanagement zu meistern. Der Trend zu nachhaltigen und komplexen Real Assets verstärkt diese Herausforderungen, bietet aber gleichzeitig interessante Chancen für Investoren.

Kontakt und Autoren:

Dirk von dem Bussche
DONNER & REUSCHEL AG
Leiter Verwahrstelle Real Assets und Team Vertrag
Telefon: +49 40 228 971 943
Mobil : +49 173 73 880 92
E-Mail: dirk.bussche@donner-reuschel.de

Stefan Forse
DONNER & REUSCHEL AG
Niederlassungsleiter Luxemburg
Telefon: +352 20 21 31 27
Mobil: +49 162 245 01 09
E-Mail: stefan.forse@donner-reuschel.de

Robert Guzialowski
HANSAEINVEST Hanseatische Investment GmbH
Leiter Business Development Real Assets
Telefon: +49 69 15 34 00 82-6
Mobil: +49 176 7067 6871
E-Mail: robert.guzialowski@hansainvest.de

Dominique Goeller
SICORE Real Assets GmbH
Director Institutional Capital
Telefon +49 40 18 21 03-9696
Mobil: +49 1520 81 56 897
E-Mail: dominique.goeller@sicore.de

Europäischer Immobilienmarkt 2025: Chancen inmitten globaler Unsicherheit

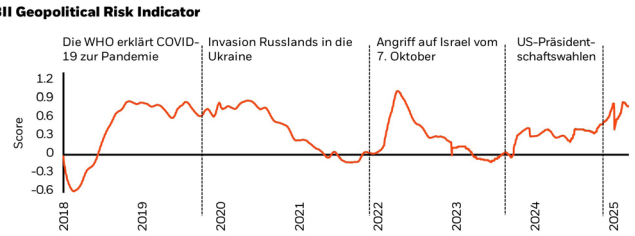
Nur für professionelle Kunden. Marketinginformation

Die Inflation sinkt, die Zinsen fallen – doch geopolitische Spannungen und neue Handelsbarrieren sorgen für ein fragiles Umfeld. Der Immobilienmarkt in Europa steht am Wendepunkt. Wer strategisch investiert, kann aber trotz des komplexen Marktumfelds von stabilisierenden Bewertungen, strukturellen Megatrends und neuen Diversifikationsmöglichkeiten profitieren.

Harald Klug
Leiter institutionelles Geschäft Deutschland, Österreich, Schweiz, BlackRock

Der europäische Immobilienmarkt zeigt sich im Jahr 2025 in einem komplexen Spannungsfeld zwischen makroökonomischer Erholung und geopolitischer Unsicherheit. Nach mehreren Jahren der Volatilität, ausgelöst durch Pandemie, Krieg und geldpolitische Straffung, hat sich die Lage zunächst beruhigt. Sinkende Inflationsraten und fallende Zinsen zu Jahresbeginn haben Investoren Hoffnung auf eine Rückkehr zu stabileren Marktbedingungen gegeben. Doch neue protektionistische Maßnahmen, insbesondere die Einführung globaler Importzölle durch die US-Regierung, drohen diese Erholung zu gefährden und werfen erneut Fragen zur wirtschaftlichen Resilienz Europas auf (Abbildung 1). [1]

Abbildung 1



Quelle: Der BII BlackRock Geopolitical Risk Indicator (BGRI) verfolgt die relative Häufigkeit von Brokerberichten (über Refinitiv) und Finanznachrichten (Dow Jones News) im Zusammenhang mit bestimmten geopolitischen Risiken. Der Wert wird danach angepasst, ob die Stimmung in den Artikeln positiv oder negativ ist, und anschließend wird ein Score vergeben. Diese Punktzahl gibt die Aufmerksamkeit des Marktes für jedes Risiko im Vergleich zu den letzten fünf Jahren wieder, Stand: 3. April 2025.

Handelsbarrieren als Risiko für Europas Exportmodell

Die US-Zölle könnten, je nach Höhe, eine Stagflation auslösen: steigende Preise bei gleichzeitig stagnierendem Wachstum. Besonders betroffen ist Europa, dessen exportorientierte Wirtschaft empfindlich auf Handelsbarrieren reagiert. Die Auswirkungen auf den Immobilienmarkt sind nicht unmittelbar vorhersehbar, doch die Sensitivität gegenüber konjunkturellen Abschwüngen bleibt hoch. [2]

Gleichzeitig reagieren europäische Regierungen mit entschlossenen fiskalischen Maßnahmen. Deutschland hat ein 500-Milliarden-Euro-Investitionsprogramm aufgelegt, das insbesondere in Infrastruktur, Klimaschutz und wirtschaftliche Transformation investiert. Auch die Verteidigungsausgaben steigen deutlich – in Frankreich auf bis zu 3,5% des BIP, im Vereinigten Königreich auf bis zu 2,5%. Diese Ausgaben sollen nicht nur sicherheitspolitische Ziele erfüllen, sondern auch Impulse für Industrie, Logistik und Innovation setzen. Die Märkte haben diese Maßnahmen positiv aufgenommen, da sie als wachstumsfördernd und nicht primär inflationstreibend interpretiert wurden. [3]

Neue Zinsrealität verändert Investitionsstrategien

Trotz der Unsicherheiten prognostiziert Oxford Economics ein moderates Wachstum für die EU: 1,3% im Jahr 2025, mit einem Anstieg auf 1,6% bis 2028.[4] Die Märkte haben sich auf ein Szenario höherer Zinsen für einen längeren Zeitraum eingestellt – ein Paradigmenwechsel gegenüber der Niedrigzinsphase der letzten Dekade. Diese neue Realität verändert auch die Spielregeln für Immobilieninvestoren.[5]

Nach einem Rückgang der Kapitalwerte um rund 20% in der Eurozone und 25% im Vereinigten Königreich scheint der Tiefpunkt erreicht.[6] Wie in Abbildung 2 hervorgehoben wird, haben sich die Preise allmählich stabilisiert. Dies bedeutet, dass sich die Erwartungen von Käufern und Verkäufern einander angenähert haben, was zu einer Verbesserung der Liquidität geführt hat.[7]

[1] BlackRock, Finding Opportunity amidst uncertainty, European real estate outlook, April 2025, Seite 2.

[2] BlackRock, Finding Opportunity amidst uncertainty, European real estate outlook, April 2025, Seite 3–6.

[3] BlackRock, Finding Opportunity amidst uncertainty, European real estate outlook, April 2025, Seite 3.

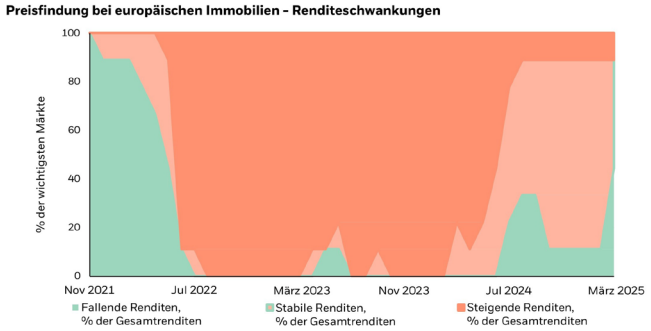
[4] Oxford Economics Forecasting, Stand: 31. März 2025.

[5] BlackRock, Finding Opportunity amidst uncertainty, European real estate outlook, April 2025, Seite 3.

[6] BlackRock, Finding Opportunity amidst uncertainty, European real estate outlook, April 2025, Seite 4.

[7] BlackRock, Finding Opportunity amidst uncertainty, European real estate outlook, April 2025, Seite 4

Abbildung 2



Quelle: Monatliche Renditen von CBRE, wichtige Märkte sind Dänemark, Deutschland, Großbritannien, Spanien, Frankreich, die Niederlande, Italien, Finnland und Schweden, unter Einbeziehung von Büro-, Industrie-, Einzelhandels- und Wohnimmobilien, Stand: 31. März 2025.

Fokus auf Mietwachstum und aktives Asset Management

Die Transaktionsvolumina stiegen 2024 um 13% im Vergleich zum Vorjahr.[8] Dies deutet auf eine Rückkehr des Vertrauens in den Markt hin. Doch in einem Umfeld dauerhaft höherer Zinsen rücken vor allem Mietwachstum, aktives Asset Management und strategische Positionierung zunehmend in den Fokus.[9]

Die volatilere und weniger vorhersehbare Weltordnung von heute bedeutet, dass Investoren sich darauf konzentrieren sollten, ihre Portfolios widerstandsfähiger zu machen und sich gleichzeitig für einen optimalen Kapitalwertanstieg zu positionieren. Dies kann erreicht werden, indem man starke Mieterklauseln sicherstellt, in Märkte und Sektoren investiert, die von strukturellem Rückenwind profitieren, sich auf Ausstiegsoptionen konzentriert und Asset-Management-Initiativen umsetzt, die von Beginn der Akquisition an Wert schaffen.[10]

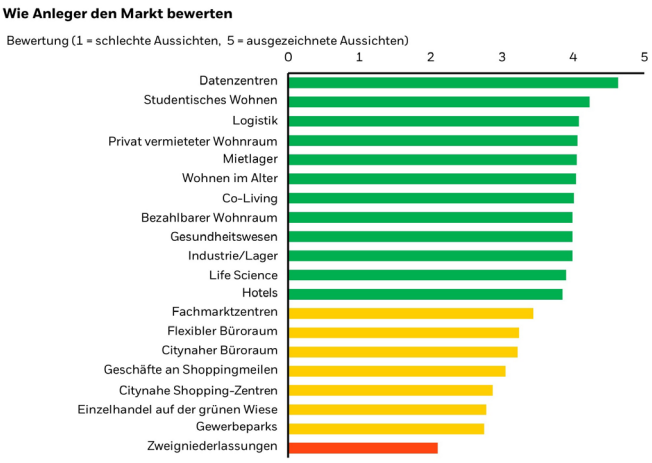
Megatrends als strategische Orientierung

Besonders gefragt sind aktuell Immobilien mit starken Mietern, flexiblen Nutzungsmöglichkeiten und Anbindung an strukturelle Wachstumstreiber – sogenannte „Megaforces". BlackRock identifiziert vier zentrale Megatrends, die den Immobilienmarkt langfristig prägen: Digitalisierung, geopolitische Unsicherheit, Energiewende und demografischer Wandel.[11]

Die Digitalisierung – insbesondere der Boom von E-Commerce, Cloud-Computing und Künstlicher Intelligenz – treibt die Nachfrage nach Rechenzentren, Logistikimmobilien und flexiblen Arbeitsplätzen. Die geopolitische Unsicherheit fördert die Rückverlagerung von Produktionsketten („Nearshoring") und erhöht den Bedarf an Lager- und Industrieflächen in Europa. Die Energiewende macht nachhaltige Gebäude und energieeffiziente Infrastruktur zu einem Muss – sowohl regulatorisch als auch investitionsseitig. Und der demografische Wandel verändert die Nachfrage nach Wohnformen, Gesundheitsimmobilien und betreutem Wohnen.[12]

Die Analyse (Abbildung 3) zeigt eine klare Verschiebung der Investorenpräferenzen. Während traditionelle Sektoren wie Büro, Einzelhandel und Wohnen weiterhin eine Rolle spielen, gewinnen alternative Nutzungsarten an Bedeutung. Logistik bleibt ein Favorit: Die Nachfrage ist hoch, das Angebot begrenzt, und Mietsteigerungen sind realistisch. Die Kombination aus E-Commerce-Wachstum, Nearshoring und begrenztem Flächenangebot macht Logistikimmobilien zu einem stabilen Investment.[13]

Abbildung 3



Quelle: PWC Emerging Trends in Europe view on Prospective European Real Estate. Die Befragten bewerteten die Aussichten für die einzelnen Sektoren auf einer Skala von 1 = sehr schlecht bis 5 = ausgezeichnet. Die Ergebnisse für jeden Sektor sind Durchschnittswerte, Stand: 31. März 2025.

[8] RCA, European Transaction Volumes (Office, Industrial, Retail and Residential), Stand: 31. März 2025.

[9] BlackRock, Finding Opportunity amidst uncertainty, European real estate outlook, April 2025, Seite 4.

[10] BlackRock, Finding Opportunity amidst uncertainty, European real estate outlook, April 2025, Seite 4.

[11] BlackRock, Finding Opportunity amidst uncertainty, European real estate outlook, April 2025, Seite 4.

[12] BlackRock, Finding Opportunity amidst uncertainty, European real estate outlook, April 2025, Seite 4–6.

[13] BlackRock, Finding Opportunity amidst uncertainty, European real estate outlook, April 2025, Seite 4–6.

Chancen und Herausforderungen in alternativen Segmenten

Rechenzentren profitieren vom Digitalisierungsschub. Allerdings sind Standortwahl, Energieverfügbarkeit und technisches Know-how entscheidend. Die zunehmende Nutzung von KI und Cloud-Diensten wird die Nachfrage weiter antreiben. Wohnen – insbesondere im Mietsegment (Private Rented Sector, PRS) – bietet stabile Erträge und Inflationsschutz. Junge Generationen bevorzugen Flexibilität, während steigende Zinsen den Eigentumserwerb erschweren. Gesundheitsimmobilien, betreutes Wohnen und Studentenwohnheime adressieren demografische Trends und bieten stabile Cashflows.[14]

Einzelhandel bleibt herausfordernd. Erfolg hängt stark von Lage, Mieterstruktur und Omnichannel-Fähigkeit ab. Retail Parks mit Lebensmittelankern zeigen sich resilienter als klassische Einkaufszentren. Die Pandemie hat zudem die Rolle des Büros verändert. Während zentrale, gemischt genutzte Bürostandorte in lebendigen Stadtvierteln gefragt bleiben, kämpfen periphere Lagen mit Leerstand und Modernisierungsbedarf. Nachhaltigkeitsanforderungen und veränderte Arbeitsmodelle führen zu einer zunehmenden Polarisierung. Gleichzeitig entstehen Chancen durch Umnutzung – etwa zu Wohn- oder Hotelimmobilien.[15]

Laut einer Umfrage von CBRE planen mehr als 60% der Investoren, ihr Engagement in alternativen Immobiliensektoren auszubauen. Dazu zählen neben Rechenzentren auch Life-Science-Immobilien, Self-Storage, Kindertagesstätten und Hospitality. Diese Segmente bieten oft höhere Renditen, erfordern jedoch spezialisiertes Know-how und aktives Management.[16]

Fazit: Chancen nutzen, Risiken managen

In einem Umfeld erhöhter Unsicherheit und struktureller Veränderungen sollten Anleger überlegen, den Fokus auf Resilienz zu legen: Investitionen in Objekte mit starken Mietern, flexibler Nutzung und nachhaltiger Bauweise. Die Ausrichtung auf langfristige Trends wie Digitalisierung, Demografie und Energiewende ist entscheidend. Exit-Strategien müssen bereits beim Erwerb mitgedacht werden, und eine Diversifikation über traditionelle und alternative Sektoren hinweg erhöht die Robustheit des Portfolios.[17]

Der europäische Immobilienmarkt 2025 ist geprägt von Unsicherheit – aber auch von Chancen. Wer sich an langfristigen Trends orientiert, flexibel agiert und Risiken aktiv managt, könnte attraktive Renditen erzielen. Die Zeiten einfacher Zinsgewinne sind vorbei. Gefragt sind nun Expertise, Weitblick und die Fähigkeit, Immobilienportfolios resilient und zukunftsfähig aufzustellen.

[14] BlackRock, Finding Opportunity amidst uncertainty, European real estate outlook, April 2025, Seite 6.

[15] BlackRock, Finding Opportunity amidst uncertainty, European real estate outlook, April 2025, Seite 6.

[16] CBRE Investor Intentions Survey January 2025, Stand: 31. März 2025.

[17] BlackRock, Finding Opportunity amidst uncertainty, European real estate outlook, April 2025, Seite 4.

Europäischer Immobilienmarkt 2025: Chancen inmitten globaler Unsicherheit

Risikohinweise

Kapitalanlagerisiko. Der Wert von Anlagen und die daraus erzielten Erträge können sowohl steigen als auch fallen und sind nicht garantiert. Anleger erhalten den ursprünglich angelegten Betrag möglicherweise nicht zurück.

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein zuverlässiger Indikator für aktuelle oder zukünftige Ergebnisse und sollte nicht der einzige Faktor sein, der bei der Auswahl eines Produkts oder einer Strategie berücksichtigt wird.

Änderungen der Wechselkurse zwischen Währungen können dazu führen, dass der Wert von Anlagen sinkt oder steigt. Bei Fonds mit höherer Volatilität können die Schwankungen besonders ausgeprägt sein, und der Wert einer Anlage kann plötzlich und erheblich fallen. Die Höhe und Grundlage der Besteuerung kann sich von Zeit zu Zeit ändern und hängt von den persönlichen Umständen ab.

Rechtliche Informationen

Dieses Material ist lediglich zur Weitergabe an professionelle Kunden (laut Definition in den Vorschriften der britischen Finanzmarktaufsichtsbehörde oder den MiFID-Regeln) bestimmt und sollte nicht von anderen Personen als Entscheidungsgrundlage herangezogen werden.

Dieses Dokument ist Marketingmaterial.

Im Europäischen Wirtschaftsraum (EWR): herausgegeben von BlackRock (Netherlands) B.V., einem Unternehmen, das von der niederländischen Finanzmarktaufsicht zugelassenen ist und unter ihrer Aufsicht steht. Eingetragener Firmensitz: Amstelplein 1, 1096 HA, Amsterdam, Tel.: +31(0)-20-549-5200. Handelsregister Nr. 17068311. Zu Ihrem Schutz werden Telefonate üblicherweise aufgezeichnet.

Alle hier angeführten Analysen wurden von BlackRock erstellt und können nach eigenem Ermessen verwendet werden. Die Resultate dieser Analysen werden nur bei bestimmten Gelegenheiten veröffentlicht. Die geäußerten Ansichten stellen keine Anlageberatung oder Beratung anderer Art dar und können sich ändern. Sie geben nicht unbedingt die Ansichten eines Unternehmens oder eines Teils eines Unternehmens innerhalb der BlackRock Gruppe wieder, und es wird keinerlei Zusicherung gegeben, dass sie zutreffen.

Dieses Dokument dient nur Informationszwecken. Es stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Anlage in einen BlackRock Fonds dar und wurde nicht im Zusammenhang mit einem solchen Angebot erstellt.

© 2025 BlackRock, Inc. Sämtliche Rechte vorbehalten. BLACKROCK, iSHARES und BLACKROCK SOLUTIONS sind Handelsmarken von BlackRock, Inc. oder ihren Niederlassungen. Alle anderen Marken sind Eigentum der jeweiligen Rechteinhaber.

Kontakt und Autor:

BlackRock
www.blackrock.com/institutions/de-de/einblicke

Harald Klug
Leiter institutionelles Geschäft Deutschland, Österreich, Schweiz
BlackRock
E-Mail: harald.klug@blackrock.com

European Real Estate: So, we survived 'til 25?

Wegen der globalen geopolitischen Unsicherheit verzögert sich die in diesem Jahr erhoffte Erholung des europäischen Immobilienmarktes. Obwohl das gesamtwirtschaftliche Risiko hoch ist, ist das Immobilienmarktrisiko de facto gering – und die stotternde Erholung bietet Gelegenheit, kurz vor Beginn eines neuen Immobilienzyklus zu investieren.

Paul Stewart
Head of Real Estate Research & Strategy, Barings

Kapitalmärkte

Die externen Marktrisiken sind hoch, weil die globalen geopolitischen Spannungen aufgrund der eskalierenden Lage im Nahen Osten und der sprunghaften US-Regierung zunehmen. Im ersten Quartal 2025 gingen die Transaktionsvolumen im Vergleich zu 2024 zurück, wobei sich vor allem US-Anleger, die im letzten Jahr besonders aktiv waren, nach Angaben von RCA/MSCI zurückhielten. Auch die Renditen von Premium-Immobilien blieben mit 5,2 %[1] weitgehend stabil, nachdem sie sich über 18 Monate lang um dieses Niveau bewegt hatten.

Immobilieninvestoren spekulieren derzeit, dass Kapitalflüsse, die zuvor für den US-Markt bestimmt waren, nun andere Ziele anstreben und auf in Euro denominierte Assets den Status eines „sicheren Hafens" erlangen könnten. Eine systemische Verschiebung ist jedoch in den allgemeinen Kapitalmarktdaten seit dem „Liberation Day" nicht erkennbar, d.h. bei USD-Wechselkursbewegungen (-10%) oder Treasury-Renditen (+40 Bp.).[2]

Trotz zahlreicher externer Unsicherheiten sind die Risiken am Immobilienmarkt derzeit gering – der Beginn eines neuen Immobilienzyklus steht bevor. In einer zunehmend volatilen Welt sind der lokale Charakter von Immobilienerträgen und ihre relative Stabilität attraktiv. Knappe Leerstände und der Mangel an modernen Beständen sorgen in einer ansonsten schleppenden Konjunktur für einen anhaltenden Anstieg der Mieten. Der Bestandsmangel wird sich verschärfen, da Neubauten auf Grund knapper Finanzierung, hoher Baukosten und starrer Grundstückspreise, die zwar rasch steigen, aber bekanntermaßen nur langsam nach unten korrigiert werden, begrenzt sind. Erstklassige Immobilien werden weiterhin ein über der Inflation liegendes reales Mietwachstum bieten, und zwar selbst im zuvor unbeliebten Büro- und Einzelhandelssektor. Rückenwind für die anziehende Nachfrage der Anleger in einem breiteren Spektrum, das über den reinen Wohnungs- und Gewerbesektor hinausgeht.

Die wirtschaftliche Unsicherheit verlangsamt ökonomische Entscheidungen sowie die Erholung bei Immobilientransaktionen. Die Schuldenaufnahme gerät somit ins Hintertreffen. Die Aktivität ist nach wie vor eher auf Refinanzierungen als auf neue Transaktionen ausge-richtet. Nach der Lockerung der Swap-Zinsen sanken die Kosten für Immobilienkredite in Europa im zweiten Quartal 2025 je nach Sektor und Region um 5 Bp. bis 25 Bp.[3]

Mietmärkte

BÜROSEKTOR

Laut Savills-Bericht kamen im ersten Quartal 2025 über 1,9 Millionen qm hinzu, was einem Anstieg um 5% entspricht, aber immer noch unter dem Durchschnitt vor der Pandemie liegt. Eine ähnliche Verbesserung wird in diesem Jahr erwartet. Prag, Dublin und die City of London sind aktuelle Nachfrage Hotspots, mit einem Wachstum bei Vermietungen von 25 bis 30% im 5-Jahres-Durchschnitt. Ermutigend ist, dass selbst der zaudernde deutsche Büromarkt Anzeichen für eine Erholung zeigt.

Die Leerstandsquote stieg im ersten Quartal 2025[4] um 10 Bp. auf 8,4%, in Randlagen deutlich mehr und in zentralen Lagen deutlich weniger. Nach einer starken Entwicklungsphase verzeichnet Dublin die höchste Leerstandsquote (17,5 %), die sich inzwischen stabilisiert. München (7,5 %) und Frankfurt (12,3 %) verzeichneten aufgrund des Überschusses bei Bestandsimmobilien eine deutlichere Angebotssteigerung. Im Gegensatz dazu verengten sich die Leerstandsquoten in London (7,2 %) und Kopenhagen (6,6 %) im Berichtsquartal.

[1] Quelle: Cushman & Wakefield. Stand: 30. Juni 2025.

[2] Quelle: Trading Economics. Stand: Juli 2025.

[3] Quelle: Chatham Financial. Stand: 30. Juni 2025.

[4] Quelle: Savills. Stand: Mai 2025.

Die Kombination aus sinkenden Bürowerten und steigenden Kosten erklärt die anhaltende Abschwächung der Bürobautätigkeit, die im vergangenen Jahr um 20% auf rund 9 Millionen qm zurückging.[5] Das ist eine sehr überschaubare Bestandsergänzung von 3,7% oder unter 2% jährlich. In Madrid und Stockholm (ca. 1 %) ist die Zahl der neuen Flächen im Bau am niedrigsten, in der Londoner Innenstadt (6 %) ist sie höher, wo die nachhaltigkeitsbasierte Erneuerung der Bestände derzeit stark zunimmt.

Der Anstieg der Büromieten in Premiumlagen lag bei durchschnittlich 5,2% pro Jahr.[6] Angesichts der akuten Verknappung moderner Flächen, die sich verschärfen dürfte, der neuen Pläne zur Vermietung vor Fertigstellung und einer deutlich über dem Angebot an nachhaltigen Gebäuden liegenden Mietnachfrage sind wir zuversichtlich, dass die Spitzenmieten weiter steigen werden – und zwar schneller als die Inflation in den nächsten Jahren. Dies wird dem in Ungnade gefallenen Immobiliensektor helfen, wieder eine stabilere, wenn auch eingeschränkte Position in Anlageportfolios und Kreditbüchern aufzubauen.

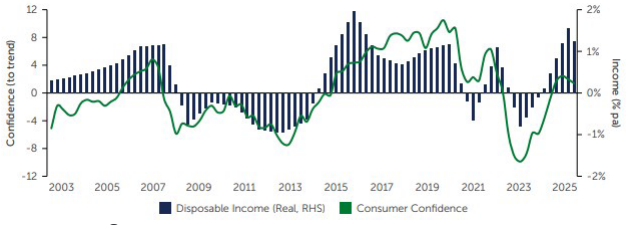
EINZELHANDEL

Die europäischen Arbeitsmärkte sind nach wie vor robust, wobei die Arbeitslosigkeit mit 6% immer noch niedrig ist, verglichen mit einem langfristigen Durchschnitt von 10%. Die Einkaufsmanagerindizes für die Eurozone deuten jedoch auf einen schwächeren Ausblick für die Schaffung von Arbeitsplätzen bzw. die Einstellung von Arbeitskräften hin. Das Verbrauchervertrauen und letztlich die Konsumneigung der privaten Haushalte haben sich von ihrem Tiefpunkt 2022/23 erholt. Aufgrund globaler Unsicherheiten ist die Stimmung insgesamt jedoch trotz des aktuell gesunden Tempos des real verfügbaren Einkommenswachstums eingetrübt.

Das Einkommen der Privathaushalte übersteigt den Konsum, was auch erklärt, warum die Sparquote weiter steigt, die in den letzten drei Jahren von etwa 12 % auf über 15 % gestiegen ist. Sollte die globale Nachrichtenlage eine positivere Wendung nehmen, würden hohe Ersparnisse die künftige Kaufkraft begünstigen. Die trübe Stimmung erklärt, warum sich das Wachstum der Einzelhandelsumsätze in der Eurozone im Mai drastisch von 2,7 % im April auf 1,8 % jährlich (bzw. -0,7 % im Vergleich zum Vormonat)[7] verlangsamt hat.

Während der Einzelhandel, der Lebensmittelhandel und das Luxussegment vereinzelt standhalten konnten, gaben die Einzelhandelsmieten im Premiumsegment bereits vor der Pandemie nach. Bis 2022/23 hatte der Inflationsschub die Kosten für Einzelhändler in die Höhe getrieben und die Gewinne strapaziert, aber auch große Mengen Bargeld in die Kassen gespült. Die nominalen Einzelhandelsumsätze übertrafen die realen Volumen deutlich und verbesserten die Erschwinglichkeit der Einzelhandelsmieten, was zu niedrigeren „Aufwandsquoten" (Mieten in % des Umsatzes) führte. Diese Form der Inflation erklärt auch, warum die Mieten für erstklassige Einzelhandelsstandorte weiter steigen, derzeit um 6,2% pro Jahr.[8]

VERBRAUCHERKLIMA IN EUROPA



Quelle: Oxford Economics, Eurostat. Stand: 21. Juli 2025.

INDUSTRIESEKTOR

Aufgrund der herrschenden Unsicherheit bleiben Logistikmieter vorsichtig und zögern Mietentscheidungen hinaus, während sich mögliche Verschiebungen in den globalen Lieferketten vollzogen. Dennoch bleibt die Nachfrage robust: Die europäische Nachfrage verharrte mit 5,4 Millionen qm auf dem Stand des Vorjahres und näherte sich dem Durchschnitt vor der Pandemie. Die meisten Märkte verzeichneten im ersten Quartal 2025 eine erhöhte Vermietungsaktivität, aber das Gesamtniveau entsprach dem ersten Quartal 2024. Deutschland und Italien verzeichneten angesichts des Mangels an größeren Vermietungen eine Abschwächung (unter -15%). Mieter verlangen weiterhin erstklassige ESG-Immobilien, um Netto-Null-Ziele und operative Effizienz zu erreichen. Dies erklärt im Wesentlichen den deutlichen Rückgang um über 30 % in den Niederlanden, der auf den Mangel an geeigneten modernen, energieeffizienten Gebäuden zurückzuführen ist.[9]

[5] Quelle: Cushman & Wakefield. Stand: 31. März 2025.

[6] Quelle: C&W. Stand: 30. Juni 2025.

[7] Quelle: Eurostat. Stand: 7. Juli 2025.

[8] Quelle: C&W. Stand: 30. Juni 2025.

[9] Quelle: JLL. Stand: 31. März 2025.

Auf 3PLs (externe Logistikanbieter) entfielen im ersten Quartal 2025 40% der Vermietungen. Dies war zum Teil auf die Nachfrage asiatischer E-Commerce- und Automobilunternehmen zurückzuführen, die über 3PL-Netzwerke nach Europa expandieren. Das verarbeitende Gewerbe, der Lebensmitteleinzelhandel und der stationäre Handel bleiben trotz aller Widrigkeiten robust, doch der E-Commerce verzeichnet ein Comeback gegenüber dem verhaltenen Niveau des Vorjahres. Die europäische Leerstandsquote im Logistiksektor stieg in diesem Quartal von 5,1 % Ende 2024 auf 5,4 % und lag damit nahe am 10-Jahres-Durchschnitt.[10]

Die im Bau befindlichen Flächen umfassen derzeit 16,7 Millionen qm, was einem Rückgang um 5 % pro Jahr und weniger als 0,5 % des Gesamtbestands entspricht. Die spekulative Bautätigkeit konzentriert sich nach wie vor auf Italien, Großbritannien und die Niederlande mit über 50% der Bautätigkeit. Angesichts der gestiegenen Zurückhaltung der Entwickler und anderer Unsicherheiten dürfte das Build-to-suit-Segment zur bevorzugten Beschaffungsoption werden.[11]

Der Anstieg der Mieten für Premium-Immobilien liegt im zweiten Quartal bei robusten 4,9% pro Jahr. In Frankreich und Belgien stiegen die Mieten für erstklassige Objekte allerdings deutlich. An einigen besser ausgestatteten EU-Märkten kommt es zu Mietrückgängen im einstelligen Bereich. Eine schwächere Nachfrage, die das leicht steigende Angebot deckt, deutet darauf hin, dass die Mieteranreize in Märkten mit höherer Leerstandsquote steigen.[12]

STUDENTEN IM RAMPENLICHT

Die Attraktivität von Investitionen in Studentenunterkünfte (PBSA) ist beträchtlich. Sie sind derzeit eine rasant wachsende institutionelle Anlageklasse in ganz Europa mit einem nachweislichen langfristigen Track Record in Großbritannien. Positive Diversifizierungseffekte sind aufgrund des halb-gegenzyklischen Nachfrageprofils ebenfalls wahrscheinlich, d.h. dass die Zahl der Studenten in wirtschaftlichen Abschwüngen häufig steigt. Während die Entwicklungsaktivität in Kontinentaleuropa zunimmt, sind die Bestände chronisch niedrig. Wir erwarten eine langfristig überdurchschnittliche Wertentwicklung von PBSA-Vermögenswerten an Standorten mit erstklassigen Hochschulen, die wohlhabende Studierende aus dem In- und Ausland anziehen und wo die Versorgung mit modernen Studentenwohnungen am niedrigsten ist (z.B. Deutschland, Italien). Doch selbst auf dem reiferen britischen Markt ist ein Großteil der PBSA-Anlagen der ersten Generation fast 25 Jahre alt und muss erneuert werden. Darüber hinaus bleibt ein Studium in Großbritannien gerade für ausländische Studenten äußerst attraktiv.

Die demografischen Prognosen in Europa zeigen, dass die Gruppe der Schüler im Alter zwischen 15 und 19 Jahren in den nächsten 5 bis 10 Jahren in deutschen und britischen Städten am stärksten wachsen wird (typische Haltedauer für institutionelle Immobilien). Zusätzlich zu diesem organischen/inländischen Wachstum finden die Vorlesungen an europäischen Hochschulen, allen voran in Deutschland, zunehmend in englischer Sprache statt, was für viele internationale Studierende attraktiver ist. Die Zahl der internationalen Studenten ist in den letzten 5 Jahren um über 15 % gestiegen, wobei 2024 ein besonders deutlicher Anstieg verzeichnet wurde, was darauf hindeutet, dass diese Entwicklung nicht nachlassen wird[13]. Die geopolitische Unsicherheit in Verbindung mit der Einwanderungs- und Visapolitik könnte letztlich den liberaleren Euroraum gegenüber anderen Teilen der Welt begünstigen.

Europäische Innenstädte sind in der Regel historisch und daher geschützt, was zu einer schlechten Angebotselastizität führt. Diese Einschränkungen gelten für alle Arten von Wohnungen, insbesondere neue PBSA-Anlagen . Es wird erwartet, dass sich der Mangel verstärken wird, da die Baubeginne inzwischen zurückgehen. Wir rechnen daher in den nächsten Jahren mit einem anhaltenden Mietdruck.

KEY TAKEAWAY

Trotz anhaltender gesamtwirtschaftlicher und geopolitischer Gegenwinde zeigt der europäische Gewerbeimmobilienmarkt Anzeichen von Resilienz und selektiver Stärke. Die Kapitalmärkte bleiben vorsichtig, aber stabil, während die Nachfrage – insbesondere im Premiumsegment für Büros, Einzelhandel und Logistik – das Mietwachstum weiter unterstützt. Strukturelle Unterversorgung, sich verändernde Mieterpräferenzen und die zunehmende Attraktivität alternativer Sektoren wie Studentenwohnungen legen den Grundstein für einen neuen Zyklus. Für langfristige Anleger könnte sich diese Pause in der Erholung als überzeugender Einstiegspunkt in einen Markt erweisen, der für allmähliche, aber dauerhafte Verbesserungen bereit ist.

[10] Quelle: JLL. Stand: 31. März 2025.

[11] Quelle: JLL. Stand: 31. März 2025.

[12] Quelle: Cushman & Wakefield. Stand: 30. Juni 2025.

[13] Quelle: Oxford Economics. Stand: Juli 2025.

Investing in the Nature and Climate Transition: Creating Value Beyond Traditional Sustainable Timberland Management

Nur für professionelle Anleger/institutionelle Anleger. Dieses Dokument ist nicht zur Weitergabe an Privatanleger/Einzelanleger bestimmt und Privatanleger/Einzelanleger sollten dieses Dokument nicht als Grundlage für eine Entscheidung heranziehen. In diesem Beitrag enthaltene Prognosen beruhen auf den Markteinschätzungen von Barings zum Zeitpunkt der Erstellung und können sich in Abhängigkeit von zahlreichen Faktoren jederzeit ohne Vorankündigung ändern. Vorhersagen, Projektionen oder Prognosen lassen nicht unbedingt auf zukünftige oder wahrscheinliche Entwicklungen schließen. Jede Anlage birgt Risiken. Der Wert einer Anlage und die erzielten Erträge können steigen oder sinken und werden weder von Barings noch von einer anderen Person garantiert. DIE WERTENTWICKLUNG DER VERGANGENHEIT IST NICHT UNBEDINGT EIN HINWEIS AUF ZUKÜNFTIGE ERGEBNISSE. 25/4722739

Kontakt und Autor:

Barings
www.barings.com

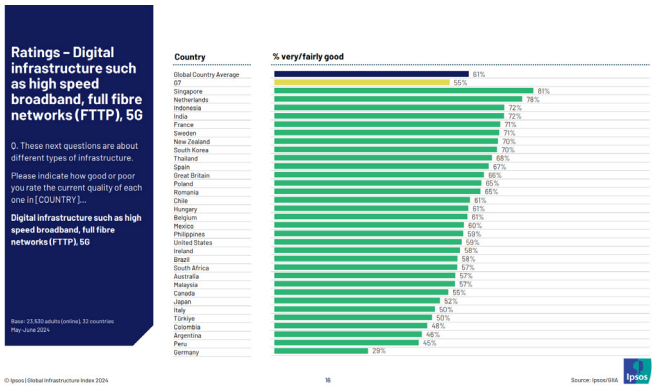
Paul Stewart
Head of Real Estate Research & Strategy

Digitale Infrastruktur ist Daseinsvorsorge – von 5G bis zu KI

Intro

Spätestens während der Pandemie wurde die Bedeutung digitaler Infrastruktur als Teil der Daseinsvorsorge nachhaltig herausgestellt. Nur fünf Jahre später sind wir einen erheblichen Schritt weiter: Viele Recherche- und Analyseaufgaben werden bereits über KI (Künstliche Intelligenz)-gestützte Tools erledigt, und auch immer mehr Menschen nutzen künstliche Intelligenz, um E-Mails sowie auch private Korrespondenz automatisiert verfassen zu lassen. Digitale Infrastruktur entwickelt sich rasant zu einem Grundpfeiler moderner Daseinsvorsorge.

Laut einer Studie von GIIA erachten jedoch lediglich 55% der Befragten in den G7-Staaten und in Deutschland sogar nur knapp 30% die Qualität der digitalen Infrastruktur im Bezug auf 5G und Glasfaserinternet in ihrem Land als sehr gut oder zumindest ziemlich gut (siehe Grafik).



Quelle: Ipsos, Global Infrastructure Index 2024

TDie steigende Nutzung von Cloud-Lösungen, künstlicher Intelligenz und vernetzten Anwendungen führt zu einem massiven Investitionsbedarf in Funkmasten, Glasfasernetze und Rechenzentren. Für institutionelle Anleger können dadurch attraktive Investmentmöglichkeiten entstehen: dementsprechend ist auch der Anteil digitaler Infrastruktur am Gesamttransaktionsvolumen in den letzten Jahren erheblich gestiegen. Wir erwarten, dass dieses Segment auch künftig zu den dynamischsten und wachstumsstärksten Bereichen im Infrastrukturbereich zählen wird.

Jörg Spanier
Co-Head of Direct Infrastructure Equity Munich,
Allianz Global Investors

Benjamin Walter
Senior Portfolio Manager Infrastructure Debt,
Allianz Global Investors

Heiko Teßendorf
Head of Business Development Corporates & Family Offices,
Allianz Global Investors

Mobilfunkmasten – Die tragenden Säulen mobiler Kommunikation

Seit der Einführung im Jahr 2019 gilt 5G, die fünfte Generation des Mobilfunkstandards, als neuer Maßstab, um einen vernetzten Alltag zu ermöglichen. Um die Verfügbarkeit von 5G zu gewährleisten, das stetig wachsende Datenvolumen zu bewältigen und verbliebene Funklöcher zu schließen, ist eine deutliche Verdichtung des bestehenden Netzes an Mobilfunkmasten erforderlich.

Der Einsatz von 5G geht weit über die mobile Datennutzung via Smartphone hinaus. In Kombination mit leistungsfähigen Glasfasernetzen können die stetig steigenden Datenmengen[1] effizienter verarbeitet werden.[2]

[1] Bundesnetzagentur - Presse - Jahresbericht Telekommunikation 2023

[2] Drei Voraussetzungen für 5G | Deutschland spricht über 5G

Echtzeitübertragungen von Endgerät zu Endgerät ermöglichen beispielsweise autonomes Fahren oder die Einbindung von Expertinnen und Experten weltweit bei Operationen, die durch Kameraaufnahmen begleitet werden und so eine Live-Unterstützung erlauben. Die intelligente Vernetzung im "Internet of things" wird weiter zunehmen. 5G mit seinen höheren Übertragungsraten kann hier einen wichtigen Beitrag leisten. Etwa alle zehn Jahre entsteht eine neue Mobilfunkgeneration mit erweiterten Möglichkeiten und höherer Geschwindigkeit. Für 6G wird mit einem kommerziellen Einsatz frühestens ab 2030 gerechnet.[3]

Mobilfunkmasten bilden weiterhin die Säulen mobiler Kommunikation und eröffnen institutionellen Anlegern attraktive Investitionsmöglichkeiten. Durch die fortlaufende Verdichtung der Netze – getrieben von der rasanten Verbreitung von 5G und künftig 6G – sowie den steigenden Anforderungen an Netzabdeckung und -kapazität ist ein kontinuierlicher Ausbau erforderlich, was einen erheblichen Investitionsbedarf erzeugt.

So hat AllianzGI für die Übernahmen der führenden Plattformen für Rundfunk- und Telekommunikationsinfrastruktur in Polen und der Tschechischen Republik durch *Cordiant* einen Teil der Finanzierung bereitgestellt.

Ein wesentlicher Branchentrend ist, dass sich viele Telekommunikationsunternehmen zunehmend auf ihr Kerngeschäft konzentrieren und ihre Funkturm-Portfolios schrittweise veräußern oder auslagern. Dieses Modell, das sich in den USA längst bewährt hat, gewinnt auch in Europa deutlich an Dynamik. Durch die Auslagerung oder den Verkauf ihrer Infrastruktur schaffen Netzbetreiber finanziellen Spielraum für Investitionen in Innovation und Services, während spezialisierte Tower-Unternehmen und institutionelle Investoren Zugang zu hochwertigen Portfolios mit stabiler, diversifizierter Kundenbasis erhalten.

Für Investoren kann sich dadurch die Chance auf langfristige, häufig indexierte Mietverträge mit bonitätsstarken Mobilfunkanbietern bei gleichzeitiger unmittelbarer Teilhabe am Wachstum der digitalen Infrastruktur ergeben. Sie können dabei oft von einem soliden Geschäftsmodell mit geringem Technologierisiko profitieren, da die aktiven Antennen in der Regel den Netzbetreibern gehören und bestehende Masten technologieunabhängig weitergenutzt werden können. Entscheidend für den Anlageerfolg sind dabei die Qualität der Standorte, die Diversifikation der Portfolios sowie Vertragslaufzeiten und Bonität der Mieter.

Auch Allianz Global Investors ist sowohl auf der Eigenkapital- als auch Fremdkapitalseite weltweit in Mobilfunkmasten investiert. Allein für die vollständige 5G- und Gigabit-Abdeckung innerhalb der EU wird ein zusätzlicher Investitionsbedarf von über 200 Milliarden Euro erwartet.[4]

Glasfasernetze – Das Fundament moderner Konnektivität

In den letzten 15 Jahren hat sich die Zahl der Internetnutzer weltweit mehr als verdoppelt, während der globale Internetverkehr um das Zwanzigfache stieg.[5] In einigen Ländern Europas und insbesondere in ländlicheren Regionen ist die Verfügbarkeit von Highspeed-Breitband jedoch immer noch nicht ausreichend, um die Nachfrage zu decken.

Glasfasernetze sind das tragende Fundament einer leistungsfähigen, zukunftssicheren digitalen Infrastruktur und eröffnen ein breites Spektrum an Investitionsmöglichkeiten. Mit der fortschreitenden Digitalisierung und dem exponentiellen Wachstum des globalen Datenverkehrs steigt der Bedarf an schnellen, effizienten Netzen kontinuierlich. Weltweit werden veraltete Kupfer- und Kabelnetze zunehmend durch moderne, energiesparende Glasfasertechnologie ersetzt. Im internationalen Vergleich hinkt der DACH-Raum jedoch noch hinterher: Die Nutzungsraten liegen in Deutschland und Österreich bei lediglich rund 12 %, während der OECD-Durchschnitt bei 45 %[6] liegt. Gerade der Ausbau sowie die wirtschaftliche Nutzung bestehender Netze bietet daher weiterhin erhebliches Investitionspotenzial.

Große institutionelle Anleger wie die Allianz engagieren sich bereits maßgeblich in Glasfaserprojekten in Europa und tragen damit zur Verbesserung der Konnektivität – insbesondere in ländlichen Regionen – bei.

[3] 6G: Wann kommt der Mobilfunkstandard der Zukunft?

[4] Bericht zu digitalem Wandel in der EU: Deutschland muss Digitalisierung der öffentlichen Dienste beschleunigen - Europäische Kommission

[5] Data centres & networks - IEA

[6] Drei Voraussetzungen für 5G | Deutschland spricht über 5G

Das Marktumfeld bleibt anspruchsvoll: Gestiegene Zinsen und operative Herausforderungen setzen vor allem neue Marktteilnehmer ohne ausreichende Kapitalausstattung unter Druck. Institutionelle Anleger mit angemessenen Kapitalstrukturen und langfristigem Anlagehorizont sind hier klar im Vorteil. Sie können oft sich stabilisierenden Ausbaukosten nutzen und die mögliche Konsolidierung des Marktes aktiv mitgestalten. Gerade für etablierte, finanzstarke Eigenkapitalanleger können sich hier derzeit attraktive Möglichkeiten ergeben.

Die Anfangsphase des Glasfaserausbaus ist durch klassische Greenfield-Investitionen geprägt, die einen langfristigen Anlagehorizont und eine entsprechende Risikobereitschaft erfordern. Auf der Fremdkapitalseite agieren viele Investoren aktuell, insbesondere in Deutschland, zurückhaltend. Gezielte öffentliche Garantien und Förderprogramme könnten den Zugang für eine breitere Investorenschaft zusätzlich erleichtern und dringend benötigtes Kapital für den flächendeckenden Glasfaserausbau mobilisieren.

Fest steht, dass das Kupferkabel mit seiner Lebensdauer von ca. 60-70 Jahren in der Telekommunikation ausgedient hat und durch Glasfaser ersetzt werden muss, um den heutigen Erfordernissen gerecht zu werden. Zudem zeichnet sich Glasfaser durch einen bedeutend geringeren Stromverbrauch im Vergleich zum Kupferkabel im Betrieb aus. Glasfaser bleibt also in jeder Phase und Kapitalstruktur ein Thema, das institutionelle Anleger auf dem Schirm haben sollten.

Rechenzentren – Die unverzichtbaren Grundpfeiler der digitalen Zukunft

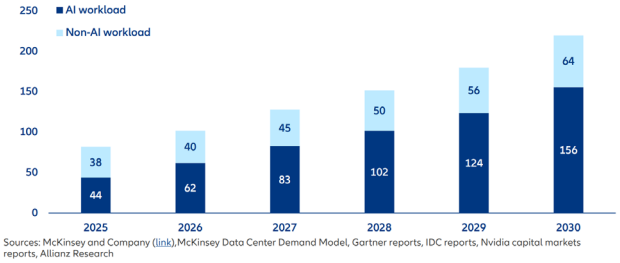
Laut statista nutzen rund 17% der Befragten in Deutschland ChatGPT täglich[7]. Die Einsatzbereiche sind vielfältig, von Datenanalyse und Brainstorming bis hin zu Recherchen, die aktuell den häufigsten Anwendungsfall darstellen. Schätzungen zufolge werden künstliche Intelligenz, darauf basierende Tools und Cloud-Lösungen bis 2030 eine jährliche Wachstumsrate von nahezu 40 % verzeichnen[8]. Das Spektrum reicht dabei von Sprachassistenten, Smart Energy-Lösungen, Bildungsprogrammen, bis zum Einsatz im medizinischen Bereich und im Transportsektor.

Rechenzentren sind unverzichtbar für alle internetbasierten Anwendungen und Dienste. Jedes digitale Geschäftsmodell stützt sich unverzichtbar auf leistungsfähige Rechenzentren. Sie stellen die physische Infrastruktur bereit, die gigantische Datenströme dirigiert, speichert, verarbeitet und damit den Pulsschlag unserer vernetzten Wirtschaft gewährleistet. Ohne Rechenzentren gäbe es weder Internet noch digitale Kommunikation oder automatisierte Industrieprozesse. Sie sind daher nicht nur systemrelevant, sondern eine Schlüsselinfrastruktur – eine technologische Konstante, die sich in keiner Weise virtualisieren lässt.

Für institutionelle Anleger wie Versicherungsgesellschaften, Pensionsfonds oder Asset Manager eröffnet sich in diesem Segment ein attraktives Investitionsfeld. Denn die Nachfrage nach Rechenleistung wächst exponentiell: Künstliche Intelligenz, Big Data, das Internet der Dinge sowie Cloud-Lösungen treiben die globale Datenflut in bislang ungeahnte Dimensionen und steigern damit den Bedarf an Hochleistungsrechenzentren kontinuierlich. Gleichzeitig sind Rechenzentren dank langfristiger Abnahmeverträge und ihres systemkritischen Charakters bemerkenswert widerstandsfähig gegenüber konjunkturellen Schwankungen – und bieten verlässliche, planbare Cashflows.

Das rapide Wachstum der globalen Datenmengen erfordert eine neue Generation von Hochleistungsrechenzentren. Besonders Hyperscale-Rechenzentren – Großanlagen mit typischerweise rund 5.000 Servern – rücken verstärkt in den Fokus institutioneller Investoren. Während Technologieunternehmen die Server bereitstellen, investieren Infrastrukturpartner in Betrieb, Gebäude, Energieversorgung, Konnektivität und Kühlung. Ein Beispiel dafür ist die vor kurzem erfolgte Beteiligung von Allianz Global Investors an der internationalen Rechenzentrumsplattform Yondr, die sich auf die Entwicklung und den Betrieb dieser Hyperscale-Zentren spezialisiert hat.

Estimated global data center capital demand, continued momentum scenario, in gigawatts



Quelle: Allianz Research, 3.5% to 2035: Bridging the global infrastructure gap

[7] ChatGPT - Durchschnittliche Nutzung| Statista

[8] Artificial Intelligence Market Size, Share, Growth Report 2030 (grandviewresearch.com)

Real-Assets-Fonds im Praxisdialog: Einblicke von KVG, Verwahrstelle und Initiator

Aufgrund hoher Anfangsinvestitionen, regulatorischer Vorgaben und technischer Komplexität gestaltet sich der Markteintritt für neue Wettbewerber meist anspruchsvoll. Bestehende Betreiber sichern sich mittels langfristiger Verträge und starker Partnerschaften nachhaltige Wettbewerbsvorteile. Anleger haben damit die Möglichkeit, in skalierbare, zukunftsfähige Infrastruktur und zugleich in vollem Umfang in Megatrends der Digitalisierung zu investieren.

Chancen und Risiken entlang des gesamten Kapitalspektrums

Digitale Infrastruktur – von Rechenzentren über Telekommunikationsmasten bis zu Glasfasernetzen – ist das Fundament moderner Innovationen wie autonomes Fahren und Telemedizin. Sie bildet das Rückgrat unserer vernetzten Gesellschaft. So tätigte AllianzGI bereits vor 10 Jahren ihr erstes Investment in digitale Infrastruktur.

Langfristige inflationsgesicherte Verträge sorgen für stabile Cashflows und bieten Kapitalanlegern eine solide Risikostruktur. Dennoch stellen Greenfield-Investments, regulatorische Verzögerungen und das aktuelle Zinsumfeld Herausforderungen für die Finanzierung dar. Nicht nur der Kapitalbedarf, sondern auch der Wettbewerb um interessante Projekte - sei es bei Equity oder Debt – sind groß, es sei denn, Investoren haben exklusiven Zugang zu Transaktionen. Ein entscheidender Faktor ist daher, die richtigen Partner zu finden, um gemeinsam entsprechende Projekte stemmen zu können. Insbesondere für energieintensive digitale Infrastruktur sind hohe ESG-Standards unerlässlich, um nachhaltig erfolgreich zu investieren. Der hohe Investitionsbedarf, die breite Diversifikation institutioneller Portfolios und die dynamische Entwicklung von KI- und Cloud-Anwendungen machen den Sektor zu einem besonders spannenden Anlagefeld sowohl auf der Eigenkapital- als auch Fremdkapitalseite. Investoren, die bereits über ein belastbares internationales Netzwerk und langjährige Erfahrung in digitaler Infrastruktur verfügen, haben hier oft den besten Zugang zu attraktiven Projekten – und den kann bisher auch keine KI ermöglichen.

Ausgewählte Beispiele von Investitionen der Allianz Global Investors in digitale Infrastruktur

Unsere Grüne Glasfaser: In 2021 gegründet, ist UGG heute einer der größten eigenwirtschaftlichen Glasfaserinfrastrukturanbieter Deutschlands mit einem Schwerpunkt auf den Ausbau und Anschluss von Glasfaser, insbesondere in ländlichen Gebieten. Die Einführung schreitet voran: Ein Netz für über einer Million Haushalte ist derzeit im Bau, von den bereits 600.000 Haushalte angeschlossen wurden.

American Tower Corporation (ATC) Europe ist das europäische Geschäft einer der weltweit führenden Betreiber von Mobilfunkinfrastruktur und spielt eine zentrale Rolle beim Ausbau von 5G und digitaler Konnektivität, insbesondere in Regionen ohne Festnetzabdeckung. Das Mutterunternehmen ATC betreibt über 149.000 Standorte in 22 Ländern, wovon die über 30.000 Standorte bei ATC Europe auf Deutschland, Spanien und Frankreich entfallen.

Tier Point: Das US-amerikanische Unternehmen TierPoint betreibt geografisch gebündelte und miteinander vernetzte Rechenzentren rund um große US-Städte wie z.B. Chicago und Dallas und ist einer der führenden Betreiber von Rechenzentren in den Vereinigten Staaten.

Kontakt und Autoren:

Allianz Global Investors
Bockenheimer Landstraße 42-44
60323 Frankfurt
Germany
www.allianzgi.com

Jörg Spanier
Co-Head of Direct Infrastructure Equity Munich
E-Mail: presse@allianzgi.com

Benjamin Walter
Senior Portfolio Manager Infrastructure Debt
E-Mail: presse@allianzgi.com

Heiko Teßendorf
Head of Business Development Corporates & Family Offices
E-Mail: presse@allianzgi.com

BAI
Sonder-
konditionen

EBS
UNIVERSITÄT

EBS EXECUTIVE SCHOOL

Top-Weiterbildung in Private Equity und Sustainable Finance

Start:
01.09.2025
berufsbegleitend
6 Studientage

Kompaktstudium
Private Equity (PE)
Info unter **www.ebs.edu/pe**

Start:
27.10.2025
berufsbegleitend
8 Studientage

Kompaktstudium
Sustainability Reporting (SRE)
Info unter **www.ebs.edu/sre**

Start:
15.06.2026
berufsbegleitend
12 Studientage

Kompaktstudium
Corporate Sustainable Finance (CSF)
Info unter **www.ebs.edu/csf**

Start:
21.09.2026
berufsbegleitend
5 Studientage

Kompaktstudium
Impact Investing (IIV)
Info unter **www.ebs.edu/iiv**

Start:
11.05.2026
berufsbegleitend
7 Studientage

Kompaktstudium
Sustainable & Responsible Investments (SRI)
Info unter **www.ebs.edu/sri**

Start:
18.05.2026
berufsbegleitend
6 Studientage

Kompaktstudium
Climate Transition Planning
Info unter **www.ebs.edu/ctp**

- Jeweils bis zu 25 Dozentinnen und Dozenenten aus der Private Equity- und der Sustainable Finance-Praxis und -Wissenschaft
- Expertenwissen praxisnah vermittelt mit direktem Anwendungsbezug
- Umfassend, Cutting Edge Know-how, universitäres Niveau, transformationsfördernd und sinnstiftend
- Anerkanntes EBS Universitätszertifikat – seit Jahren im Markt anerkannt
- ECTS-Credits für Part-time Master-Studiengang in Wealth Management oder Sustainable Finance
- Mit Unterstützung des BAI Bundesverband Alternative Investments e.V. und weiterer Branchenverbände

WIR SIND FÜR SIE DA

EBS Executive School
Oestrich-Winkel/Rheingau
T +49 6723 9168 210
rolf.tilmes@ebs.edu
www.ebs.edu

EBS-KOOPERATIONSPARTNER:

B.A.U.M. · BAI Representing Alternative Investments · Deutsches Aktieninstitut Kapital. Markt. Kompetenz. · DIRK · FNG · icv International Association of Controllers · VfU · Bundesinitiative Impact Investing

02.
SEP

frankfurt let´s talk
Frankfurt am Main

Rabatt für BAI-Mitglieder

Dialog statt Frontalprogramm – Nachhaltigkeit neu denken!

Hashtag#FrankfurtLet'sTalk! Am 2. September 2025 lädt die zweite Nachhaltigkeitskonferenz in Frankfurt Architekt:innen, Planer:innen, Investor:innen und Entscheider:innen der Bau- und Immobilienwirtschaft zum offenen Dialog ein. Es ist bereits die elfte Konferenz in Folge bundesweit nach Köln, Hamburg, Berlin und Zürich. Im Fokus: die zentralen Hebel für eine nachhaltige Zukunft der Branche – von KI-gestützter Gebäudeoptimierung, ESG-konformer Finanzierung und Dekarbonisierungsstrategien bis hin zu Bestandsentwicklung, Klimaanpassung und dem Blick der Generation Z auf nachhaltiges Planen und Entscheiden.

Die Konferenz setzt bewusst auf Austausch statt Vortragsmarathon: kurze Impulse, echte Diskussionen, Breakout-Sessions und viel Raum für Networking – am Konferenztag selbst und bereits beim Get-together am Vorabend (1. September, ab 18 Uhr).

Mitgestalten statt nur zuhören.

Praxisnah. Zukunftsorientiert. Offen. Sehen wir uns in Frankfurt?

Weitere Infos & Anmeldung: https://www.frankfurtletstalk.de/

03.
–
04.
SEP

CONF3RENCE 2025
Signal Iduna Park, Dortmund

Rabatt für BAI-Mitglieder

Am **3. und 4. September 2025** wird der **Signal Iduna Park** zum Hotspot für Zukunftstechnologien. **CONF3RENCE** bringt Branchenführer, Innovatoren und Entscheidungsträger zusammen, um Themen wie **Web3, KI, Blockchain, Metaverse und AR/VR** zu diskutieren. Mit der **Schirmherrschaft von Mona Neubaur**, NRW-Wirtschaftsministerin, ist das Event das Highlight der **Digitalen Woche Dortmund**. Hochkarätige **Speaker, interaktive Workshops, Networking mit C-Level-Entscheidern und ein spannender Ausstellerbereich** machen die CONF3RENCE zu einem Muss für alle, die Innovation aktiv gestalten wollen.

15. – 16. SEP

SZ-FORUM IMPACT INVESTING 2025
München

Rabatt für BAI-Mitglieder

Wie lässt sich Kapital wirksam einsetzen, um Innovation, wirtschaftliches Wachstum und gesellschaftlichen Wandel voranzubringen? Beim **SZ-Forum Impact Investing 2025** treffen institutionelle Investoren, Banken, Family Offices, Industrie und Politik aufeinander, um genau darüber zu diskutieren.

Im Fokus: neue Infrastruktur- und Energieprojekte, Chancen im Immobilienbereich, nachhaltige Start-ups, Family-Office-Strategien sowie aktuelle politische Rahmenbedingungen – von der EU-Taxonomie über die CSRD bis zum Clean Industrial Deal. Konkrete Portfoliostrategien und hochkarätige Einblicke u.a. von Deutscher Bank, Union Investment und Aurum Impact machen das Forum zu einem Pflichttermin für alle, die Wirkung und Rendite zusammendenken.

24. – 26. SEP

IPEM Paris
Palais des Congrès, Paris, Frankreich

Rabatt für BAI-Mitglieder

Launched in 2023, this dynamic gathering will highlight innovation, foster new connections, and propel exceptional opportunities. It will bring together more than 6,000 decision-makers, investors, and general partners in the heart of a bustling city, for high-level business meetings and thought leadership content.

IPEM Paris is the ultimate global gathering for private capital, uniting leaders from every continent. Each September, private market investors and fund managers converge, creating opportunities across all communities and market segments to drive the growth of private capital.

25.09. – 11.12.

M&A Lehrgang - Hybride Veranstaltungsreihe in 10 Modulen
mit Präsenzteil in München

Rabatt für BAI-Mitglieder

In diesem Lehrgang vermitteln erfahrene M&A-Praktiker die rechtlichen und wirtschaftlichen Grundlagen zur erfolgreichen Durchführung von M&A-Transaktionen. Ein Lehrgang für Berufseinsteiger und Fortgeschrittene aus allen Bereichen der M&A-Praxis (Private Equity Fonds, Unternehmen, Banken, Corporate Finance-Berater, u.a.).

In 10 Modulen bieten Expertinnen und Experten verschiedenster Fachbereiche wertvolle Einblicke in alle wesentlichen Aspekte rund um M&A-Transaktionen – von der Vertragsgestaltung und der Steuerstruktur über Due Diligence und Unternehmensbewertung bis hin zu Managementbeteiligung und Akquisitionsfinanzierung. Die Teilnehmenden erhalten durch einen interdisziplinären Austausch ein abgerundetes Bild der aktuellen Transaktionspraxis.

Alle 10 Module finden jeweils donnerstags von 17:00 bis 20:00 Uhr hybrid statt mit Präsenzteil in München. Modul 9 wird ausschließlich online übertragen.

Anmeldung unter https://www.pptraining.de/ma-lehrgang, EUR 2.500 netto für den gesamten Lehrgang, EUR 300 netto je Modul

25.
SEP

LPGP Connect Women in Private Debt
London, Großbritannien

LPGP Connect Women in Private Debt London brings together senior women working within the private credit market, with a focus on the latest trends and developments. Its annual event continues to explore the challenges and opportunities for women in all areas of debt fund management. Join over 30 industry leading speakers look at the most up to date issues for debt fund managers and investors looking to build new networks and uncover the best opportunities globally.

25.
SEP

DDC Investor Forum International 2025
Prag, Tschechische Republik

Rabatt für BAI-Mitglieder

Where Global Credit Meets Insight and Opportunity

Join us at the DDC Investor Forum International 2025 on September 25, hosted at the elegant NH Collection Carlo IV, a historic Czech Mortgage Bank turned into Neo-Renaissance luxury hotel. This exclusive one-day gathering will unite a senior-level audience of **family offices, credit fund managers, institutional investors**, and strategic partners from over **20 countries**, including active participants from the **GCC region**.

In celebration of DDC's **10th Anniversary**, the forum returns to Prague with a focused agenda exploring real-world opportunities across:

- **Direct Lending & Private Credit**
- **Distressed & Opportunistic Financing**
- **Special Situations & Turnaround Capital**
- **Real Estate & Infrastructure Debt**
- **Cross-Border Structuring & Risk Management**
- **ESG & Sustainability-Linked Lending**

The event features a special regional focus with a dedicated panel on **"Europe–GCC Cross-Border Investment Flows."**

Access includes all sessions, 1:1 meetings, networking lunch, and the 10th anniversary reception. Register here.

1. OKT

15. Hamburger Fondsgespräch
Hotel Hafen Hamburg

Das Hamburger Fondsgespräch bietet ein offenes Forum für den Austausch rund um geschlossene Fondsprodukte – für Fachleute aus der Private Equity- und Venture Capital-Branche ebenso wie für Vertreterinnen und Vertreter der geschlossenen Fondsindustrie.

Keynote: Energiepolitik zwischen Ideologie und Industrie – Wer gestaltet die Zukunft unserer Energieversorgung? (Prof. Dr. Johan Lilliestam)

Freuen Sie sich auf spannende Impulse, fachlichen Austausch und hochkarätiges Networking in hanseatischer Atmosphäre.

Anmeldung unter: https://www.pptraining.de/hamburger-fondsgespraeche, EUR 300 netto

6. OKT

European Private Credit & ABF Summit 2025
London Marriott Hotel Grosvenor Square,
London, UK

Rabatt für BAI-Mitglieder

Join us this autumn for Opal's European Private Credit & ABF Summit, a premier event dedicated to exploring the evolving landscape of European private credit and direct lending. Experience a full day of insightful panel discussions, expert perspectives, and exclusive networking opportunities with leading market participants across the sector.

8. OKT

Kompaktstudium Sustainability for Boards & Senior Executives
EBS Executive School, Oestrich-Winkel

Rabatt für BAI-Mitglieder

Fundierte Kenntnisse über Nachhaltigkeit sind heute für Aufsichtsräte und Unternehmenslenker unverzichtbar. Lernen Sie, wie Sie Chancen und Risiken frühzeitig erkennen und erfolgreich managen.

9. OKT

Alternative Credit Council Global Summit 2025
London

Rabatt für BAI-Mitglieder

The Alternative Credit Council (ACC) returns for our 8th annual Global Summit taking place in London. This in-person conference provides attendees with senior perspectives on business critical issues, insight on key technical challenges alongside the opportunity to interact with peers and boost your network.

We are delighted to once again convene private credit specialists from around the globe to share views on the future of the asset class at a time when levels of investor and policymaker scrutiny have never been higher. To find out more and register, please visit acc.aima.org/accevents.

BAI members receive a 20% discount using code **ACCGSBAI20** at checkout.

09.
–
10.
OKT

TSI Congress 2025
Berlin

Rabatt für BAI-Mitglieder

Der TSI Congress ist das Must-Attend-Event für die Verbriefungs- und Asset Based Finance Branche. Über **600 Teilnehmer** und **80+ Sponsoren** bieten zwei Tage voller Wissenstransfer und Networking. Seit 19 Jahren vereint der Kongress Spitzenvertreter aus Politik, Notenbanken, Aufsicht und Finanzwirtschaft, um Entwicklungen, Chancen und Herausforderungen zu diskutieren. Unter dem Leitgedanken *„The Place for Asset Based Finance"* erwarten Sie Panels zu Geopolitik, Makroökonomie, Assetklassen-Performance und Regulierung, hochkarätiges Networking mit Entscheidungsträgern sowie interaktive Formate wie Foren, Round Tables und Business Events.

>> Agenda ansehen
>> Jetzt registrieren

14.
–
15.
OKT

PDI DACH Forum
München

Rabatt für BAI-Mitglieder

The Private Debt Investor DACH Forum returns to Munich on 14-15 October. Connect with more than 200 private credit professionals from across the DACH region and the wider European market.

Gain investor perspectives, unlock key strategies for the opportunities shaping the future of private credit, and expand your peer network.

Previous attendees include the likes of Allianz Global Investors, Boehringer Ingelheim Venture Fund, European Investment Fund, LBBW Asset Management, Munich RE and Viridium Gruppe.

Discover more about this year's forum here.

20.
–
23.
OKT

Private Markets Week
Casals Forum, Kronberg

Mit der **Private Markets Week** bietet die Börsen-Zeitung eine Plattform, die den Austausch und die Zusammenarbeit in der deutschsprachigen Private Markets Community stärkt. Tagsüber stehen fundierte Panels und praxisnahe Fachvorträge im Fokus, während die Abende Raum für Networking und Gespräche in exklusiver Atmosphäre schaffen.

Ein besonderes Highlight sind die **Private Markets Awards**, die herausragende Leistungen in der Branche würdigen. So verbinden wir Wissen, neue Impulse und persönliche Begegnungen zu einem unverzichtbaren Event für die Private Markets Szene.

23.
OKT

19. Bayerischer Finanzgipfel
München

Der Bayerische Finanzgipfel 2025 am **23. Oktober** in der **IHK München** bringt führende Stimmen aus Politik, Industrie und Finanzwirtschaft zusammen. Unter dem Motto **„Die neue Weltordnung und die Folgen"** geht es um nichts weniger als die Frage, wie Deutschland unter geopolitischem Druck handlungsfähig bleibt.

Ob Regulierungsflut, internationale Investitionsrisiken oder neue Allianzen zwischen Industrie und Finanzsektor – auf dem Gipfel wird nicht nur analysiert, sondern Position bezogen. Mit dabei: **Hubert Aiwanger, Martin Gräfer, Agnes Heftberger, Stefan Müller, Gernot Egretzberger, Tilman Weide** und **Dr. Manfred Gößl**.

Durch das Programm führen **Lisa Nienhaus** und **Herbert Fromme** voAn der Süddeutschen Zeitung. **Seien auch Sie dabei** und diskutieren Sie mit! Informationen unter: https://www.ultimamedia.de/finanzen/bayerischer-finanzgipfel/

27.
OKT

Kompaktstudium Sustainability Reporting
EBS Executive School, Oestrich-Winkel

Rabatt für BAI-Mitglieder

CSRD und EU-Taxonomie weiten die Nachhaltigkeitsberichtspflicht aus. Lernen Sie, die komplexen Berichtsanforderungen im Reporting zu erfüllen, in Strategien und Steuerung zu integrieren und für den Geschäftserfolg zu nutzen.

30.
OKT

ITS – Infrastructure Tax Summit
Frankfurt am Main

Rabatt für BAI-Mitglieder

Der Infrastructure Tax Summit bietet praxisnahe Einblicke und aktuelle Entwicklungen für alle, die Infrastruktur steuerlich und rechtlich fundiert denken. Am 30. Oktober 2025 stehen innovative Infrastruktur-Assetklassen wie Wasserkraft, BESS, Datenspeicherung und Offshore-Netzverbindungen mit interessanten steuerlichen Implikationen im Fokus. Erfahrene Praktiker beleuchten zudem rechtliche Aspekte wie ELTIF, ESG und KAGB. Steuerliche Strukturierungen über Fondsvehikel, insbesondere im Kontext des alten und potenziell neuen Zukunftsfinanzierungsgesetzes II werden ebenfalls beleuchtet. Last but not least wollen wir auch aufzeigen, wie regulatorische Änderungen Investitionen in erneuerbare Energien durch offene Fonds erleichtern sollen.

25.
NOV

Private Markets Forum
Düsseldorf

In der aktuellen Marktlage bieten sich institutionellen Anlegern sowohl Herausforderungen als auch spannende Chancen in den Private Markets. Unser Forum bietet die Möglichkeit, gemeinsam zukunftsweisende Strategien zu entdecken und das volle Potenzial von Eigen- und Fremdkapital zu entfalten. Die Attraktivität von Private Markets ist ungebrochen – insbesondere, wenn noch Potenziale beispielsweise im Liquiditätsmanagement, bei den Zugangswegen oder bei der GP-Auswahl gehoben werden. Wir möchten Sie herzlich zu unserem Private Markets Forum einladen, um diese Chancen mit erfahrenen LPs und GPs zu diskutieren und so die Performance zu steigern. Seien Sie dabei und gewinnen Sie wertvolle Impulse für Private Equity, Infrastruktur und Private Debt.

Buchvorstellungen

Zum Werk

Handbuch ELTIF 2.0

European Long-Term Investment Funds

Dr. Helmut Moritz, Prof. (FH) Dr. Armin Kammel und Dr. Ing. Christoph Urbanek

Buch, C.H.Beck, 2025, 186 Seiten, Softcover, 58,00 €, ISBN 978-3-406-81227-9

Mit 10.01.2024 trat das runderneuerte Rahmenwerk für European Long-Term Investment Funds (ELTIF), besser bekannt als ELTIF 2.0 (VO [EU] 2023/606), in Kraft. Damit wurde das zuvor oft als "regulatory failure" bezeichnete ELTIF 1.0-Regelwerk abgelöst und das EU-Kollektivanlagenrecht substantiell angepasst.

Zum Werk

Handbuch Lieferkettenrecht

Prof. Dr. Patrick C. Leyens (Hrsg.) und Prof Dr. Christoph H. Seibt (Hrsg.)

Buch, C.H.Beck, 2025, 1220 Seiten, Hardcover, 235,00 €, ISBN 978-3-406-79571-8

Dieses Handbuch erschließt und konturiert erstmals das neue Rechtsgebiet Lieferkettenrecht als eigenständiges Teilgebiet des deutschen Unternehmensrechts. Die Beiträge bieten praxisnahe Unterstützung bei der Umsetzung sämtlicher mit den Lieferketten des Unternehmens zusammenhängenden Pflichten und helfen, bestehende und künftige Rechtsrisiken und Haftungsgefahren für Unternehmen und Geschäftsleitung zu erkennen und zu vermeiden.

Zum Werk

Sustainable FinTech

Chancen und Risiken zwischen (Selbst-)Regulierung, Transformation und Transdisziplinarität

Dr. Stefanie Modjesch

Buch, Nomos, 2025, 342 Seiten, Softcover, 109,00 €, ISBN 978-3-7560-3083-5

Das Werk untersucht Wechselwirkungen zwischen einer nachhaltigen Finanzwirtschaft und innovativen Finanztechnologien. Die sich aus den innovativen Technologien ergebenden Chancen für die Mobilisierung von Sustainable Finance werden in Bezug zu potentiellen Risiken durch sie und die hochdynamische regulatorische Entwicklung gesetzt. Welche Rolle nimmt FinTech in der Nachhaltigkeitstransformation ein? Kann vor diesem Hintergrund „Sustainable FinTech" als Konzept bestehen? Ein besonderer Fokus liegt auf der Beantwortung dieser Fragen innerhalb der Spannungsfelder von (Selbst-)regulierung und Transdisziplinarität. Die Nachhaltigkeitsberichterstattung und nachhaltige Robo Advice dienen hierbei der Veranschaulichung von „Sustainable FinTech".

Zum Werk

Verbraucherkreditrecht

Prof. Dr. Dr. h.c. Peter Bülow (Begr.) und Prof. Dr. Markus Artz (Hrsg.)

Kommentar, C.H.Beck, 11. Auflage 2025, 1155 Seiten, Hardcover, 175,00 €, ISBN 978-3-406-82421-0

Die 11. Auflage berücksichtigt die tiefgreifenden Entwicklungen der Rechtsprechung des EuGH und BGH zum Verbraucherkreditrecht seit der Vorauflage und ordnet sie systematisierend ein.

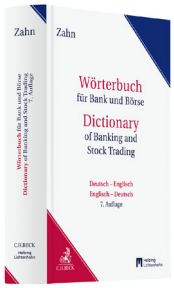
Zum Werk

Vermögensverwaltende Personengesellschaften

Dr. Katrin Dorn (Hrsg.) und Prof. Dr. Florian Haase (Hrsg.)

Buch, C.H.Beck, 6. Auflage 2025, 394 Seiten, 159,00 €, ISBN 978-3-406-82471-5

Die Neuauflage berücksichtigt die Änderungen im Recht der Personengesellschaft, die das »Personengesellschaftsrechtsmodernisierungs-Gesetz (MoPeG)« mit sich gebracht hat. Der Gesetzgeber hat mit Ergänzungen des § 39 AO, aber auch in § 2a ErbStG und § 24 GrEStG auf diese Entwicklungen reagiert. Auch die Option nach § 1a KStG hat sich durch gesetzliche Änderungen weiterentwickelt. Neuere Entwicklungen in der grunderwerbsteuerlichen Behandlung von Personengesellschaften kommen hinzu.



Zum Werk

Wörterbuch für Bank und Börse = Dictionary of Banking and Stock Trading

Hans Zahn

Lexikon/Wörterbuch, C.H.Beck, 7. Auflage 2024, 845 Seiten, Hardcover, 189,00 €, ISBN 978-3-406-78688-4

Zum einen verfügt das Wörterbuch über ein integriertes Derivate-Lexikon mit der Terminologie von über 1.400 börsengehandelten und außerbörslichen Instrumenten aus dem Derivatebereich. Daneben liegt der Schwerpunkt auf Fachbegriffen im Zusammenhang mit Maßnahmen der Europäischen Kommission, der europäischen Aufsichtsbehörden und des nationalen Gesetzgebers zur Regulierung der Finanzmärkte, zur Eigenkapital- und Liquiditätsausstattung der Kreditinstitute sowie zur Erbringung von Finanzdienstleistungen. Im Werk findet man nicht nur den Wortlaut aller relevanten Richtlinien und Verordnungen, sondern auch die Erläuterung der Inhalte.