

DER FONDS

Brief

DAS MEDIUM FÜR SACHWERT-INVESTITIONEN

NR. 489 | 36. KW | 05.09.2025 | ISSN 1860-6399 | KOSTENLOS PER E-MAIL

INHALTSVERZEICHNIS

ELTIF-Check: HMW und Hansainvest bringen Fonds mit Alleinstellungsmerkmal	2
Fondsbörse Deutschland: Neue Gesellschaft zur digitalen Unterstützung	2
Wohnungsmarkt: Mieten in kreisfreien Städten sind noch nicht am Ende	4
Wealthcap-Analyse: Cash-on-Cash-Rendite als Indikator im Zeitverlauf	9
Pfandbrief-Umfrage: Finanzierungen am liebsten für Wohnimmobilien aller Art	12
Personalia I	12
Negative Strompreise: Batteriespeicher können die Probleme lösen	13
Personalia II	14
Banken: Neue Pläne für kleine Kreditinstitute	15
BVI-Fonds-Statistik: Rheinmetall und Co. kein K.O.-Kriterium in Portfolios	16
Logistikimmobilien. Zölle drücken auf die Anmietung	17
Impressum	19
Das Letzte	19

Meiner Meinung nach...

120 Milliarden Euro - so hoch veranschlagt **Marcel Fratzscher**, Präsident des **Deutschen Instituts für Wirtschaftsforschung**, die Einnahmen aus einer Vermögenssteuer, wie es sie vergleichbar in Frankreich und den USA gibt. Und rührt damit an den Prinzipien der Unionsparteien. Nicht mit uns, stellt Kanzler **Friedrich Merz** klar und will lieber am Bürgergeld sparen. Was SPD-Bundesarbeitsministerin **Bärbel Bas** mit „Bullshit“ kommentiert. Bei solch einer Koalition brauchst Du keine Opposition zu fürchten.

Dabei sollte Deutschland gerade jetzt geschlossen auftreten. Einigkeit und Recht und Freiheit - auch wenn **Bodo Ramelow** von den Linken die Hymne nicht mehr zeitgemäß findet. Aber das nur am Rande. Die Welt teilt sich in diesen Tagen neu auf, und die EU schaut dabei zu. Trumps Zoll-Katastrophen führen dazu, dass lange verfeindete Nationen wie Indien und China ihre Konflikte begraben und eine Allianz gegen den Westen schmieden. Diktatoren wie **Alexander Lukaschenko**, **Kim Jong Un** und **Wladimir Putin** sind dabei gerne gesehen. Wobei der Russe ja auch in den USA über den roten Teppich flanieren darf. Nicht nur deshalb fällt Amerika als Partner aus, wie wir ihn über Jahrzehnte kannten.

Immerhin scheint Merz auf einer Welle mit Frankreichs Staatspräsident **Emmanuel Macron** zu schwimmen. Gemeinsam Leckereien schmausen an der Cote d'Azur statt kalte Fischbrötchen kauen wie seinerzeit mit **Olf Scholz** in Hamburg. Doch wer weiß, wie lange die Freundschaft zu Frankreich hält. Stellt der Premierminister in wenigen Tagen im Parlament die Vertrauensfrage, ist selbst ein Rücktritt Macrons nicht ausgeschlossen. Auch bei den Franzosen geht es um Schulden und um einen strikten Sparkurs. Von Neuwahlen dürften vor allem die Russlandfans unter den Parteien profitieren. Das sollte der Koalition hierzulande doch Warnung genug sein.

Viel Spaß beim Lesen!



Fondsbörse Deutschland

Neue Gesellschaft für Private Markets

Die **Fondsbörse Deutschland** treibt den Handel mit depotfähigen Private-Markets-Produkten voran. Die neu gegründete **Private Market Xchange GmbH (PMX)** verbindet die Regulatorik der **BÖAG Börsen AG** mit den Möglichkeiten einer digitalen Infrastruktur. Als eigenständige Transaktionsplattform wird PMX den ersten Handelsplatz dieser Art in Europa entwickeln und betreiben.

Die Gesellschaft geht aus dem Hamburger Fintech **SideCaps GmbH** hervor, das von der Fondsbörse übernommen wurde. SideCaps war auf softwarebasierte Transaktionslösungen im börslichen Blockhandel spezialisiert – diese Erfahrung bildet das Fundament für die nächste Stufe: Einen offenen, börslich regulierten Sekundärmarkt für Private Markets-Produkte wie ELTIFs, Infrastruktursondervermögen und Strukturen nach internationalem Recht wie RAIF und Sicav.

Die neue Plattform wird auf die regulatorischen, technischen und operativen Anforderungen von Private Markets-Transaktionen ausgerichtet. Die Fondsbörse Deutschland wird PMX dabei strategisch und operativ umfassend unterstützen.

Mitte 2026 wird die Plattform ihren Betrieb aufnehmen. Die Anbindung von Handelspartnern beginnt ab Herbst 2025.



Forscher im Labor. Typisch für ein Start-up-Unternehmen in einem Private-Equity-Fonds.

ELTIF-Check

ELTIF mit zwei Besonderheiten

HMW und Hansainvest: Semi-offenes Angebot ohne Mindestbeteiligung

Mit einer Premiere kommen Venture-Capital-Experte HMW und Hansainvest als Service-KVG an den Markt: Der „RockPhant ELTIF 1“ ist das erste, als semi-offener Publikums-AIF konzipierte Angebot für private Kapitalanleger. Außerdem erfordert der ELTIF keine Mindestanlagesumme. Als Dachfonds ist er anders strukturiert als die früher typischen Venture-Capital-Fonds von HMW. Auf einen eventuellen Interessenkonflikt weist HMW vorsorglich hin.

Historie. Bislang wählten die Private-Equity-Experten von **HMW** die Zielunternehmen selbst aus. Wie bei Wagniskapital allgemein üblich, trafen sie dabei nicht immer ins Schwarze. Allerdings war ein absoluter Jackpot unter den ausgewählten Firmen. Mit der frühzeitigen Investition in das Pharmaunternehmen **Biontec** vervielfältigten die Fonds ihren Einsatz.

Strategie. Der neue ELTIF verfolgt eine andere Strategie. Als Private-Equity-Dachfonds gewährt er Anlegern den Zugang zu ausgewählten Private-Equity- und Venture-Capital-Zielfonds aus der Europäischen Union, die normalerweise institutionellen Investoren vorbehalten sind. Die Zielfonds können

auf dem Primär- und auf dem Sekundärmarkt erworben werden. Co-Investments sind ebenfalls zulässig, um das Portfolio zu diversifizieren. Anlagefokus der Zielfonds sind kleinere oder mittlere Unternehmen in Europa. Dabei soll der „RockPhant ELTIF 1“ strukturelle Wachstumstrends insbesondere aus den Themenbereichen Digitalisierung und Deep Tech, Life Science, Material- und Umwelttechnik, Automatisierungstechnik und Robotik aufgreifen.

Konzeption. Der ELTIF hat eine Laufzeit bis September 2040, die zwei Mal um jeweils zwei Jahre verlängert werden kann. Als semi-offener Fonds ist die Rückgabe der Anteile nur eingeschränkt möglich. Anleger müssen sie mindestens fünf Jahre halten und können sie dann mit einer Frist von zwölf Monaten kündigen. Für die Rückgaben stehen lediglich höchstens zehn Prozent der Liquidität zur Verfügung. Bei der Rückgabe fällt ein Abschlag von fünf Prozent der Anteilswerte an. Regelmäßige Ausschüttungen sind kein Merkmal von Private-Equity-Fonds und auch bei diesem ELTIF nicht garantiert. Sie hängen ab von den Anlageerfolgen der Zielfonds, die an den Dachfonds weitergeleitet werden. ►

Zielfonds. Das Management wählt die Zielfonds nach einer ausführlichen Prüfung aus. Grundlage der Investition ist ein Research-Prozess, bei dem potentiell interessante Zielfonds auf Basis der Erfahrungen und des Track-Records der für sie verantwortlichen Manager auf Basis von historischen Daten, Wirtschaftsprognosen, öffentlich verfügbaren Informationen und persönlichen Eindrücken ausgewählt werden.

Nach Beendigung dieses Prozesses entscheidet das Fondsmanagement unter Beachtung der gesetzlichen Vorgaben und Anlagebedingungen über den Kauf und Verkauf der Zielfonds. Nachhaltigkeit spielt dabei übrigens keine Rolle. Der Fonds verfolgt keine ESG-Strategie. In Frage kommen außerdem frühere, von HMW aufgelegte Fonds. Hier kann es zu Interessenkonflikten kommen. Die will HMW „durch eine Marktgerechtigkeitsprüfung bei Ankauf“ der Anteile auflösen.

Kosten. Anleger zahlen den Ausgabepreis zuzüglich bis zu fünf Prozent Agio. Bei Investitionen in einen Zielfonds kann ein Agio in Höhe von ebenfalls bis zu fünf Prozent anfallen. Für die Verwaltung stellt der

ELTIF jährlich knapp zwei Prozent des Nettoinventarwertes in Rechnung, im ersten Jahr mindestens 75.000 Euro. Außerdem verdient der Manager erfolgsabhängig. Hat der Anleger seinen Einsatz zurück und dazu eine rechnerische Verzinsung von sechs Prozent p.a., erhält die Fondsgesellschaft eine Vergütung von 20 Prozent aller weiteren Auszahlungen.

Anbieter. HMW zählt seit vielen Jahren zu den Anbietern von Venture-Capital-Fonds für private Kapitalanleger. Alleinstellungsmerkmal war die eigenständige Auswahl der Zielunternehmen. Der ELTIF verfolgt eine andere Strategie.

Meiner Meinung nach... Private-Equity-ELTIF als Dachfonds-Konstruktion, der in Zielfonds investiert, die das Geld wiederum an eine Vielzahl von Nachwuchsunternehmen weiterleiten. Die Diversifikation reduziert dabei das Risiko, wobei die Unwägbarkeiten bei Wagniskapital niemals komplett ausgeschlossen werden können. Die Kosten des ELTIF sind deutlich günstiger als bei früheren geschlossenen Publikumsfonds mit Venture-Capital-Investitionen. ■

MARKETINGANZEIGE

Quadoro Erneuerbare Energien Europa (QEEE)

Werden Sie zum
QEEEreinsteiger!

- ✓ Investitionen in Erneuerbare Energieinfrastruktur in Europa
- ✓ Impactinvestment mit explizitem Nachhaltigkeitsziel
- ✓ Offener Infrastrukturfonds¹ nach Artikel 9 der EU-Offenlegungsverordnung
- ✓ Das Know-how zweier Partner mit jahrelanger Erfahrung in nachhaltigen Investmentlösungen – Quadoro und EB-SIM

Anteilsklasse für private Anleger

Mindestanlagebetrag: keiner, WKN/ISIN: A3EK2V/DE000A3EK2V6

Anteilsklasse für institutionelle Anleger

Mindestanlagebetrag: 100.000 EUR, WKN/ISIN: A3EK48/DE000A3EK484

5–6 % p. a.
Gesamtrendite²

3,5–4,5 % p. a.
Ausschüttungsrendite nach 2 Jahren²

3 von 7
Risikoklassifikation nach SRI³

Ja
Sparplanfähig

15 %
Teilfreistellung⁴

¹ Gemäß §§ 260a ff. KAGB.

² Geplant, nach BVI-Methode.

³ Für die Ermittlung des SRI gemäß Anhang III der Delegierten Verordnung (EU) 2017/653 stellt die Gesellschaft unmittelbar auf das Infrastruktur-Sondervermögen und dessen gemäß den Vorgaben des Kapitalanlagegesetzbuchs und der Kapitalanlage-Rechnungslegungs- und -Bewertungsverordnung monatlich ermittelten Nettoinventarwert je Anteil des Infrastruktur-Sondervermögens ab.

⁴ Mindestkapitalbeteiligungsquote: 25 %; individuelle Teilfreistellung ist abhängig vom Anlegertyp.

Quadoro Investment GmbH
Berliner Straße 114 | 63065 Offenbach am Main

EB – Sustainable Investment Management GmbH
Ständeplatz 19 | 34117 Kassel

www.qeereinsteiger.de

Wichtige Hinweise

Dies ist eine Marketing-Anzeige. Bitte lesen Sie vor einer Anlageentscheidung den Verkaufsprospekt, die wesentlichen Anlegerinformationen, die Anlagebedingungen sowie die Jahres- und ggf. Halbjahresberichte. Diese Unterlagen sind kostenlos bei der Quadoro Investment GmbH, Berliner Straße 114, 63065 Offenbach am Main, sowie unter www.QEEEreinsteiger.de erhältlich.

Die dargestellten Renditeangaben sind Prognosen (geplant, nach BVI-Methode) und stellen keine Garantie für eine zukünftige Wertentwicklung dar. Vergangene Wertentwicklungen und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse. Bitte beachten Sie, dass der Wert Ihrer Kapitalanlage starken Schwankungen unterliegen kann und ein Totalverlust nicht ausgeschlossen ist. Darüber hinaus können die tatsächlichen Erträge und Ausschüttungen von den hier genannten Werten abweichen. Die steuerliche Behandlung (inkl. der Teilfreistellung) hängt von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Anlegers ab und kann künftigen Änderungen unterliegen.

Patrizia

Living in London

Patrizia und Fabrix, ein Immobilienentwickler aus London, haben das Joint Venture **Sustainable Communities London** mit einer Investitionskraft von mehr als 115 Millionen Euro gestartet, um die akute Wohnungsknappheit in der britischen Hauptstadt zu bekämpfen. Im ersten Schritt fließen 50 Millionen Euro an von Patrizia verwalteten Investorengeldern in die neue Plattform. Das erste Projekt des Joint Ventures im Stadtteil „Elephant & Castle“ ist im Gange. Die Projekte sollen neben sozialem Impact Wertschöpfungen ermöglichen.

Mieten noch nicht am Ende

BNP: Wo sich für Investoren der Einstieg in den Wohnungsmarkt lohnt

Wohnungen bleiben angesagte Immobilien-Assets für institutionelle Investoren und in Fonds für private Kapitalanleger. Lohnt sich das Engagement bei steigenden Preisen? Wohin laufen die Mieten? BNP Paribas hat sich die Märkte angeschaut.

Im ersten Halbjahr 2025 haben die Angebotsmieten in nahezu allen kreisfreien Städten weiter angezogen, zum Teil mit Steigerungsraten im zweistelligen Prozentbereich. Damit hält die hohe Marktdynamik auch in der Breite an. Das zu geringe Wohnungsangebot, die schwelende Wohnungsbaukrise und die anhaltend hohe Nachfrage üben nach wie vor sehr hohen Druck auf den deutschen Mietwohnungsmarkt aus. Das überdurchschnittlich hohe Mietpreiswachstum dürfte sich damit kurz-

und mittelfristig fortsetzen. Dies ergibt eine aktuelle Analyse von **BNP Paribas Real Estate**. Um im aktuellen Marktumfeld Orientierungshilfen und einen schnellen Überblick auch über kleinere Standorte zu liefern, veröffentlicht der Immobilienberater zum elften Mal ein Research-Produkt, das speziell auf institutionelle Investoren ausgerichtet ist. Neben einem Überblick zu den bundesweiten Investment- und Vermietungsmärkten enthält der Report komprimierte Darstellungen der wichtigsten Marktindikatoren der großen Standorte und Fact Sheets für über 100 Städte.

„Während sich die Angebotsmieten im Bestand in den A-Städten und Hochschulstädten jeweils um vier Prozent und in Mittelstädten um drei Prozent gegenüber dem Jahresende 2024 ver-

TSO THE SIMPSON ORGANIZATION

Growing Values

„Als Vermögensverwalter empfehlen wir Investments mit TSO aufgrund der zuverlässigen Wertschöpfung.“

Profitieren auch Sie von Immobilieninvestments im Südosten der USA.

TSO ist ein führender Full-Service-Anbieter von Investments in US-Gewerbeimmobilien. Über ausgewählte Objekte erschließt TSO das Potenzial einer Region mit enormer Wirtschaftskraft. Das Ergebnis bisher: über 100 Immobilientransaktionen im Wert von mehr als 7 Mrd. US-Dollar, 2 Mrd. US-Dollar Assets under Management und kontinuierliche Ausschüttungen seit 2006. Sprechen Sie mit uns!

www.tso-europe.de



Neubau mit Bergblick. Nicht nur in kreisfreien Städten verteuerten sich die Mieten seit 2015 signifikant.

teuerten, war in den Großstädten mit einem Plus von fünf Prozent eine leicht überdurchschnittliche Mietpreisdynamik zu verzeichnen“, so **Christoph Meszelinsky**, Geschäftsführer und Head of Residential Investment der BNP Paribas Real Estate GmbH. Die höchsten Medianangebotsmieten im Bestand werden mit durchschnittlich 15,75 Euro pro Quadratmeter in den A-Städten registriert. Dahinter folgen mit

deutlichem Abstand die Hochschulstädte (12,25 Euro). Langfristig betrachtet ist Berlin die kreisfreie Stadt mit der stärksten Mietpreisentwicklung in Deutschland: So verteuerten sich hier die Mieten im Bestand um 87 Prozent gegenüber 2015. Kurzfristig betrachtet weist Frankfurt am Main ein überdurchschnittlich hohes Mietpreiswachstum von sechs Prozent gegenüber dem Jahresende 2024 auf.

Im Neubausegment sind die Mieten in der Bundeshauptstadt und in Hamburg ebenfalls mit jeweils 72 Prozent gegenüber 2015 am stärksten gestiegen. In der Hansestadt verteuerten sich die Mieten für Neubauobjekte mit 13 Prozent auch auf Sicht der vergangenen sechs Monate überdurchschnittlich stark. Durch die starke Mietpreisdynamik ist Hamburg (22,40 Euro pro Quadratmeter) nunmehr teurer als Frankfurt und Berlin und damit nach München der zweit teuerste Standort im Neubausegment in Deutschland.

Die Mietpreise in den kreisfreien Städten verteuerten sich signifikant seit 2015. Während die Medianmieten im Bestandsegment im Schnitt um 49 Prozent auf aktuell 10,35 Euro pro Quadratmeter zulegten, werden für Mietwohnungen im Neubau mit 14,65

ustreuhand
Gemeinsam Investieren

UST XXVI VOR FONDSSCHLIESSUNG

Rufen Sie uns an:
069/6380 939-0

Letzte Zeichnungsmöglichkeiten nutzen

www.ustreuhand.de

Union Investment

Mode-Label in Essen

Erneuter Vermietungserfolg für **Union Investment** und die **ECE** im Shoppingcenter Limbecker Platz in Essen: Die ehemalige **Galeria**-Fläche erhält mit dem skandinavischen Modekonzept **Lager 157** einen neuen Ankermieter. Das schwedische Label verkauft Mode-Basics für Damen, Herren und Kinder und expandierte 2024 erstmals auch nach Deutschland. Im Limbecker Platz wird das Konzept eine Fläche von rund 3.000 Quadratmeter im Basement belegen. Die Eröffnung ist für Anfang 2026 geplant.

Euro im Mittel 55 Prozent mehr aufgerufen als noch 2015. Die Betrachtung der Mietpreisentwicklung seit Jahresanfang verdeutlicht die sehr hohe Mietpreisdynamik auf kurzfristige Sicht: So haben sich allein in den ersten sechs Monaten des Jahres 2025 die Angebotsmieten im Bestand um vier Prozent und im Neubau sogar um sieben Prozent sehr stark verteuert.

Düsseldorf, Hamburg und Stuttgart weisen als drei der sieben Top-Standorte im Neubausegment ein Mietpreiswachstum im zweistelligen Prozentbereich auf. Die erhöhte Nachfrage stößt nach wie vor, gerade in den Top-Städten, auf ein sehr begrenztes Angebot. Dies macht sich besonders in der hohen Mietpreisdynamik im Neubausegment bemerkbar. Angebotsseitig kann die andauernde Krise im Wohnungsneubau den gestiegenen Bedarf, vor allem in den Top-Lagen, nicht aus-

gleichen. Neben dem bereits bestehenden Nachholbedarf trägt das starke Bevölkerungswachstum der vergangenen zwei Jahre maßgeblich zur stark erhöhten Nachfrage nach Mietwohnungen bei. Infolgedessen sind die Mietpreise zuletzt so stark gestiegen wie seit Jahren nicht mehr. Eine Fortsetzung dieses Trends sei kurz- und mittelfristig vor dem Hintergrund des hohen Nachfragedrucks und der fehlenden angebotsseitigen Entlastung sehr wahrscheinlich.

Die bundesweite Leerstandsquote hat sich zuletzt (2023 letzter verfügbarer Wert) bei 2,5 Prozent stabilisiert und notiert damit deutlich unterhalb der Drei-Prozent-Fluktuationsreserve, die als Mindestmaß für einen funktionierenden Wohnungsmarkt gilt. In den Top-7-Städten bewegen sich die Leerstandsquoten – mit Ausnahme von Düsseldorf – sogar unterhalb der Ein-Prozent-



KAPITAL, DAS WERTE SCHAFFT



Mit maßgeschneiderten Finanzierungslösungen schaffen wir renditestarke Immobilieninvestments. Verlassen Sie sich auf unsere Expertise, um Ihr Kapital nachhaltig und zukunftssicher einzusetzen. Mehr erfahren: pegasus-cp.de



PEGASUS
CAPITAL PARTNERS



RENDITE AUF LAGER

INVESTMENTSTRATEGIE FÜR PRIVATANLEGER



FUND 24

**DF DEUTSCHE FINANCE INVESTMENT FUND 24
– CLUB DEAL US LOGISTIK –
GMBH & CO. GESCHLOSSENE INVKG**

Über diese exklusive Investmentstrategie erhalten Privatanleger einen Zugang zur attraktiven Assetklasse der Logistikimmobilien in Austin, Texas, der Technologie-Hochburg in den USA.

- Exklusiver Zugang durch Co-Investment
- Investment in fünf neu zu errichtende Logistikimmobilien
- Kurze Laufzeit von ca. 3 Jahren¹
- Attraktiver Gesamtmittelrückfluss von rd. 122 %²

Die DEUTSCHE FINANCE GROUP ist eine internationale Investmentgesellschaft und bietet Investoren Zugang zu institutionellen Märkten und exklusiven Investments in den Bereichen Private Equity Real Estate, Immobilien und Infrastruktur.

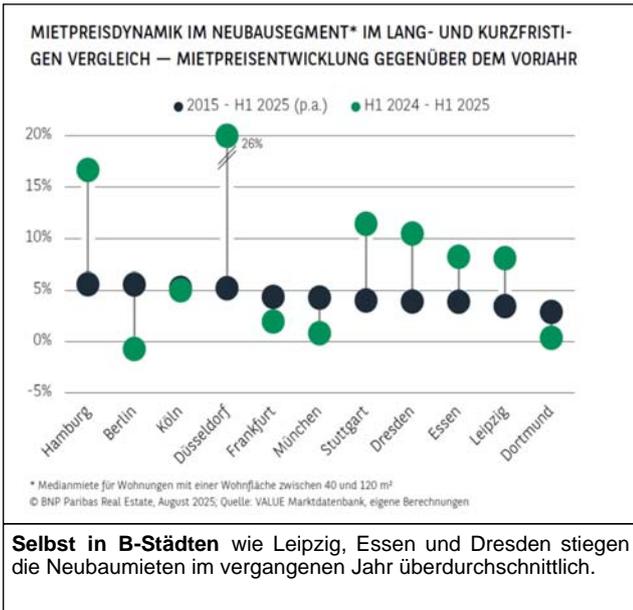
DF DEUTSCHE FINANCE SOLUTION GMBH

Leopoldstraße 156 | 80804 München | Telefon +49 89 649563-0 | www.deutsche-finance.de/if24

¹ Bis 30.06.2027 mit Verlängerungsoption, um insgesamt bis zu zwei Jahre.

² Von der gezeichneten Kommanditeinlage (ohne Ausgabeaufschlag; nach US-Steuern)

Hinweis: Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen.



Perspektiven

„In den nächsten Jahren wird gemäß der aktuellen Raumordnungsprognose weiterhin mit einem Anstieg der Bevölkerungszahlen, insbesondere in den A-Städten, gerechnet. Gleichzeitig ist zu erwarten, dass die Bautätigkeit sich vorerst auf einem niedrigen Niveau einfinden wird. Vor diesem Hintergrund ist auch künftig mit einer dynamischen Entwicklung der Mietpreise, insbesondere im Neubausegment, zu rechnen“, so Meszelinsky. Die stabilen Fundamentaldaten würden somit die Attraktivität einer Investition in den deutschen Mietwohnungsmarkt unterstreichen. Gerade in Zeiten erhöhter geo- und makroökonomischer Unsicherheiten und Marktvolatilität würden Investments in Mietwohnungen sichere und stabile Cashflows versprechen. ■

Marke. München und Frankfurt wiesen mit jeweils 0,1 Prozent die niedrigsten Leerstandsquoten auf. Diese äußerst geringen Werte spiegeln sich entsprechend in den hohen Mietpreisniveaus der A-Städte wider.



BVT Unternehmensgruppe
Sachwerte. Seit 1976.

Residential Real Estate:
Investitionen in Wohnimmobilien-
Projektentwicklungen im
US-Multi-Family Markt

Mehr erfahren:



www.residential-usa.de

Mehr unter www.bvt.de | interesse@bvt.de | +49 89 38165-206

Dies ist eine Marketing-Anzeige. Bitte lesen Sie den Verkaufsprospekt bzw. das Informationsdokument nach § 307 Abs. 1 und 2 KAGB sowie das Basisinformationsblatt, bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen.

Engel & Völkers

Noch mehr Pleiten

Zwei weitere Lizenzpartner von **Engel & Völkers** haben Insolvenz angemeldet. **Engel & Völkers Venture Management** und die **EV Work Edition** haben keine weiteren Darlehen mehr vom angeschlagenen **Versorgungswerk der Zahnärztekammer Berlin** bekommen. Laut Medienberichten sollen Investments in Immobilien und Start-ups das VZB in Schwierigkeiten gebracht haben, die auch die 10.000 Mitglieder betreffen. Im Juli hatte schon der Crowdfinanzierer **EV Digital Invest** einen Insolvenzantrag gestellt.

Rendite-Indikator Cash-on-Cash

Zinsumfeld nur einer von mehreren Faktoren zur Lage auf den Immomärkten

Corona-Pandemie und Zinsschock ab 2022 haben die Büroimmobilienmärkte erschüttert. Sie waren allerdings erst der Anfang einer Reihe von Ereignissen, die seither auf den Markt einwirken. (Sie erinnern sich an den ersten Teil in der Fondsbrief-Ausgabe Nr. 486?)

Wealthcap hat analysiert, was sich dadurch fundamental geändert hat, und welche Schlüsse sich daraus ziehen lassen. Dazu wurde eine aussagekräftige Kennzahl gewählt: Die **Cash-on-Cash-Rendite** als Indikator im Zeitverlauf.

Bei genauerer Analyse der Entwicklung der Büroimmobilienmärkte in den deutschen Top-7-Städten zeigt sich, welche

unterschiedlichen und teils gegenläufigen Auswirkungen geldpolitische Maßnahmen und Zinsentwicklungen haben können – zumal vor dem Hintergrund eines konjunkturell und wirtschaftspolitisch herausfordernden Umfelds. Dies sei vor allem deshalb relevant, da diese Aspekte hinsichtlich der Ausnutzung und Grenzen von Leverage-Effekten relevant sind. Der Einsatz von Fremdkapital (Leverage) ist unter normalen Bedingungen nicht nur ein Vehikel, um die Rendite zu steigern, sondern auch relevant, um den Markt für eine breitere Zielgruppe zu öffnen.

Um die Entwicklungen der vergangenen Jahre exemplarisch darzustellen, eignet sich die Betrachtung der **Cash-on-Cash-Rendite**, die als relevante



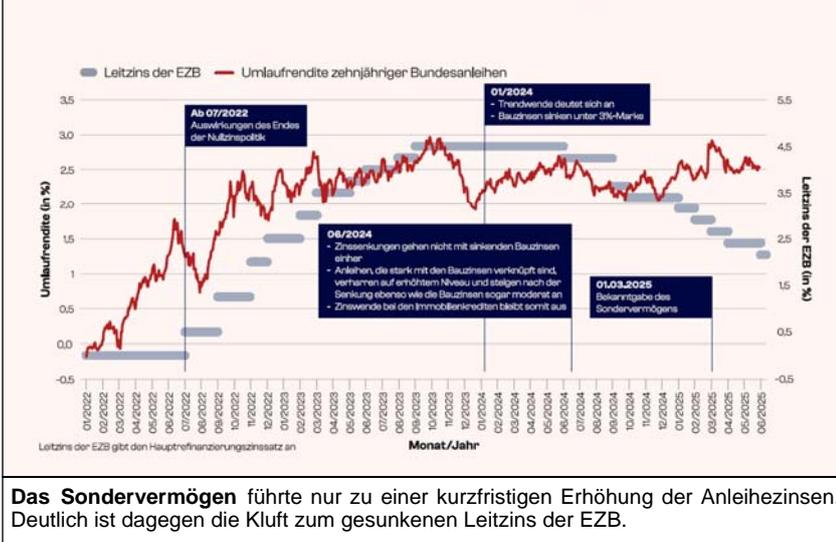
#aktiverimmobilienmanager

Wir vereinen Immobilie mit Zukunft

Das heißt, immer zuerst wahrzunehmen, was unsere Kunden und Partner brauchen. Wie der Markt sich entwickelt, wie Trends zu bewerten sind. Assets auf dieser Basis anzubinden und erfolgreich zu managen. Unser Weg ist nachhaltig, wir wollen einen Mehrwert für Gesellschaft und Umwelt schaffen. Deshalb haben wir die UNPRI-Initiative der Vereinten Nationen für verantwortliches Investieren unterzeichnet. Die Umsetzung ist spürbar: Mehrere unserer Immobilienfonds für private oder institutionelle Anleger sind bereits nachhaltig ausgerichtet. Eine offene Denkweise, agile Prozesse und zielorientierte Softwarelösungen sind die Grundlage, um unsere Ziele zu erreichen. Unser Weg geht in diese Zukunft.
Wir laden Sie ein, dabei zu sein!

www.realisag.de 

Abbildung 3.1.: Umlaufrendite zehnjähriger Bundesanleihen und EZB-Zins im Zeitverlauf (01/2022-06/2025; jeweils in %). (Quelle: Tagesschau, Bundesbank)



Kennziffer zur Messung des Renditeerfolgs eines Immobilien-Investments dienen kann und somit den Verlauf des Marktes transparent abbildet. „Die CoC-Rendite zeigt die Rendite auf das eingesetzte Eigenkapital, basierend auf dem Nettobetriebsergebnis und abzüglich der Fremdkapitalkosten“, sagt **Julian Schnurrer**, Leiter Portfolio Management Real Estate & Finanzierung bei **Wealthcap**. „Sie bildet somit den tatsächlichen Cashflow unterm Strich ab – und das ist es, worauf es für viele Investoren am Ende ankommt. Zugleich wird so eine Vergleichbarkeit unterschiedlicher Investments ermöglicht.“

Die Cash-on-Cash- oder CoC-Rendite errechnet sich aus dem Nettobetriebsergebnis (Net Operating Income, NOI) abzüglich Zins- und Tilgungszahlungen, geteilt durch das eingesetzte Eigenkapital, ausgedrückt in Prozent pro Jahr: Als Gleichung: $\text{Betriebsergebnis} - (\text{Zins und Tilgung}) / \text{investiertes Eigenkapital}$.

„Ein entscheidender Faktor der CoC-Rendite ist die Finanzierungsstruktur, die maßgeblich vom vorherrschenden Zinsniveau abhängt“, so Schnurrer. „Auch der Leverage-Hebel, also die Höhe des aufgenommenen Fremdkapitals, wirkt sich direkt auf die CoC-Rendite aus. Hinzu kommt der Tilgungsplan.“

Ein Schlüsselfaktor ist also die Höhe der Zinssätze, und auf die haben die Immobilieninvestoren nur begrenzt direkten Einfluss. Natürlich spiegeln sich auch die Bonität des Kreditnehmers, die Qualität des Objekts und die Höhe des Leverages in den Zinskosten wider. Entscheidend ist aber ebenso das Zinsumfeld und damit die geldpolitische Ausrichtung der Notenbanken, die wiederum von exogenen Faktoren wie der Entwicklung der Makroökonomie und vor allem der Inflation beeinflusst wird.

Sei es das Platzen der Dotcom-Blase, die Terrorschläge vom 11. September, die Weltfinanzkrise, die Corona-Pandemie oder der jüngste Zinsschock, um nur einige der wichtigsten Ereignisse seit der Jahrtausendwende zu nennen. Nur eines war beim Zinsschock ab 2022 anders als bei den anderen Ereignissen: das ungewöhnlich hohe Tempo der Zinserhöhungen, das es bis dato so nicht gegeben hatte.

Damit einhergehend zeigt sich auch eine erhöhte Volatilität, die sich insbesondere an den Entwicklungen der Umlaufrenditen zehnjähriger Bundesanleihen in der jüngeren Vergangenheit ablesen lässt. Diese ist zugleich ein wichtiger Referenzwert für die Bauzinsen, die wiederum maßgeblich für etwaige Finanzierungsbedingungen ist. Im Jahresverlauf 2024 zeigte sich, dass die gesunkenen Leitzinsen nicht in dem Maße zu einer Anpassung geführt haben und die Renditen der Bundesanleihen auf einem erhöhten Niveau verblieben und sogar moderat gestiegen sind. Auffallend ist zugleich, dass bis zum vergangenen Jahr eine erhöhte Korrelation zwischen den Umlaufrenditen und dem Leitzins bestand, die sich nun allerdings nicht mehr in dem Maße beobachten lässt.

Die durch das Zinsumfeld geprägte Finanzierungsstruktur ist allerdings nicht die einzige Determinante, die die CoC-Rendite bestimmt. Auch die Höhe und die Entwicklung der Mieteinnahmen als Basis für das Nettobetriebsergebnis sind ein wesentlicher Faktor, der sich eins zu eins positiv auf die CoC-Rendite auswirkt – „und der zumindest teilweise vom Investor aktiv beeinflusst werden kann“, so Schnurrer.

Eine weitere Determinante ist der Ankaufspreis, ausgedrückt in Relation zu den Mieterträgen – oder umgekehrt ausgedrückt: die Ankaufsrendite. Eine zu niedrige Ankaufsrendite ist äquivalent zu einem zu hohen Ankaufspreis, was sich in der Praxis nicht immer durch steigende Mieten und ein effektives Leveraging kompensieren lässt. Doch die Preisfindung wird derzeit – auch noch drei Jahre nach dem Zinsschock – dadurch erheblich erschwert, dass so wenig Transaktionen stattfinden „Wir sind zwar zuversichtlich, dass es in naher Zukunft wieder mehr Bewegung geben wird. Doch bis auf weiteres ist dies ein limitierender Faktor. Die erhöhte Preisvolatilität in liquiden Assetklassen wirkt sich indirekt auch auf die Immobilienmärkte aus und erschwert zusätzlich eine transparente Preisfindung“, so Schnurrer.

Wealthcap hat die Entwicklung der CoC-Renditen an den deutschen Büroimmobilienmärkten (Top-7-

Event Hotels

Keystone-Portfolio

Event Hotels hat das Keystone-Portfolio erworben. Es umfasst 17 Häuser der Marken **ibis** und **Mercure** in Deutschland mit gut 2.000 Zimmern an Standorten von Bremen bis München. Event will die Hotels mit langfristiger Perspektive weiterentwickeln und in Gästebereiche und technische Infrastruktur investieren. Die Häuser liegen in Bremen, Frankfurt, Köln, Nürnberg, München und damit in Kernstädten für Geschäftsreisende und Messegäste mit hohen Belegungsquoten und stabiler Performance.

Städte) seit Beginn des Jahrtausends analysiert und dabei unter anderem die Beobachtung gemacht, dass in der „alten Welt“ relativ stabiler beziehungsweise geringfügig steigender operativer Renditen die größten Schwankungen in den CoC-Renditen durch Zinsanpassungen zustande kamen – bei einer negativen Korrelation beider Größen: Sinkende Zinsen hatten steigende CoCs zur Folge. Das änderte sich ab 2015, als die immer stärker sinkenden Ankaufsbeziehungsweise operativen Renditen nicht mehr durch noch weiter sinkende Zinsen aufgefangen werden konnten.

„Die Nutzung des Leverage-Effekts ist grundsätzlich ein gutes Instrument, um das Renditepotenzial zu stärken, gerade in Phasen steigender Ankaufspreise und niedriger Zinsen. Leveraging ist damit auch ein Zeichen funktionierender Märkte mit risikoadäquaten Preisen. Dabei gilt es allerdings Maß und Mitte zu be-

wahren: Ein zu hoher LTV kann die CoC-Rendite bei externen Zinsschocks schnell ins Negative drehen, etwa wenn Objektwerte korrigiert werden müssen und infolgedessen Eigenkapitalquoten gerissen werden oder Prolongationen nicht mehr möglich sind. Bei einem kleineren LTV lässt sich dies deutlich besser verkraften“, sagt **Julian Lal** vom Marktresearch bei Wealthcap.

Zudem kann es in Phasen von Preiskorrekturen dazu kommen, dass die Mietrenditen unter die Fremdkapitalkosten fallen, was betriebswirtschaftlich dazu führen kann, dass die Rückführung des Fremdkapitals bzw. die Realisierung von Objektmaßnahmen durch Liquidität beziehungsweise Eigenkapital effizienter ist als durch eine weitere Fremdfinanzierung. ■

Investieren Sie in eine lebenswerte Zukunft

 EURAMCO

EURAMCO - Ihr starker Partner für Sachwertbeteiligungen mit dem Schwerpunkt Erneuerbare Energien.

Und das seit über 25 Jahren.

Wechsel Dich I

Das Wealth Management der **Privatbank Berenberg** am Standort München wächst weiter und bekommt eine neue Führung. **Christian Haller** wird ab dem 1. Oktober das Team in der bayerischen Hauptstadt verantworten und bringt zwei weitere Relationship Manager mit. In dieser Funktion berichtet er an **Christian Redel**, den Leiter des Wealth Management von Berenberg in Bayern. Zuvor war Haller für die **HypoVereinsbank** in München als Leiter des Private Banking tätig.

Der Aufsichtsrat der **Ernst Russ AG** hat die Erweiterung des Vorstandes um ein zusätzliches Mitglied beschlossen und **Joseph Schuchmann** (30) zum neuen Vorstandsmitglied bestellt, mit einer Amtszeit bis zum 31. Dezember 2026.

Sabine Lahmann und **Friedhelm Uloth** wurden von der **HKA Hanseatische Kapitalverwaltung GmbH** in die Geschäftsführung berufen. Gemeinsam mit **Tim Ruttman** für den Bereich Risikomanagement bilden sie das neue Führungstrio.

Alexander Kropf wird Regional Manager Berlin bei **Colliers**. Er kommt von **Cushman & Wakefield** und war dort Head of Capital Markets Deutschland. Zuvor war er bei **CBRE** und **JLL**. Ebenfalls von C&W kommt **Clemens von Arnim**, der bei Colliers Head of Capital Markets Berlin wird. Er folgt auf **Ulf Buhleman**, der ab 2026 das gesamte nichttransaktionale Geschäft bei Colliers leitet.

Am liebsten Wohnimmobilien

Deutsche Pfandbriefbank ermittelt beliebteste Nutzungsarten

Wie sehen die Finanzierer die Entwicklung auf den Wohnungsmärkten? Und welche Segmente bekommen ebenfalls ohne große Probleme Fremdkapital? Was ist aussichtslos? Hier kommen viele Zahlen.

Eine Umfrage des Meinungsforschungsinstituts **Civey** im Auftrag der **Deutsche Pfandbriefbank AG (pbb)** unter Immobilienprofis zeigt, dass Wohnimmobilien (47,5 Prozent) weiter als besonders attraktiv für Investitionen angesehen werden. Darauf folgen Immobilien für Seniorenwohnen (36,0 Prozent), Rechenzentren (24,9 Prozent) und Mixed-Use-Immobilien (18,5 Prozent). Als eher unattraktiv werden Büroimmobilien (4,3 Prozent) eingestuft.

Das größte Innovationspotenzial sehen die Befragten in den Bereichen Wohnen, Betreuung und Pflege (Seniorenwohnen) mit 43,9 Prozent und Revitalisierung/Umnutzung von Immobilien (43,5 Prozent). Darauf folgen flexible Wohn- und Arbeitsformen wie Co-Living und Digitale Infrastruktur wie Smart Buildings (15,6 Prozent).

Auf die Frage, welche Nutzungsarten in den nächsten fünf Jahren die höchste Nachfrage bei Nutzern erzielen werden, lagen Wohnkonzepte mit insgesamt 73 Prozent weit vorne. Neben klassischen Wohnimmobilien wurden wieder Seniorenwohnen (19,8 Prozent) und Serviced Living (11,6 Prozent) als besonders gefragt eingestuft. Abgeschlagen bleiben Logistikkimmobilien (0,5 Prozent) und insbesondere Einzelhandelsimmobilien (0,1 Prozent).

Als entscheidender Faktor für eine Investition bleibt die Rendite das Maß aller Dinge (47,4 Prozent). Darauf folgen Nachfrage/Bedarf auf Nutzerseite (36,8 Prozent) und Finanzierungsbedingungen (33,7 Prozent). Weiter wurden Regulierung/Genehmigungsprozesse von 15,4 Prozent und Flexibilität der Nutzung von 13,5 Prozent der Befragten genannt.



Die Ergebnisse der Umfrage zeigen, dass konservative Konzepte mit Entwicklungspotenzial insbesondere im Bereich Wohnen starke Zukunftsperspektive haben könnten. Das spiegelt den erwarteten demografischen Wandel und die Chancen für flexible Wohnkonzepte wider.

„Die pbb zielt bewusst auf die Diversifizierung mit neuen Nutzungsarten im Bereich Senior und Serviced Living, aber auch Data Center und City Hotels, die in klarer Abgrenzung zu Leisure Hotels sehr gute Auslastungen und auch Zukunftsperspektiven bieten, wenn Standort und Konzept passen. Diese Nutzungsarten stehen inzwischen für rund 20 Prozent unserer Neugeschäftspipeline. Neben Streuungseffekten sind diese zwar umkämpft aber auch renditestark, weil zukunftsorientiert, wie unsere Umfrage deutlich macht“, so **Thomas Köntgen**, Vorstand für **Real Estate Finance Solutions**.

Im Auftrag der pbb hat Civey rund 500 Branchenexperten befragt. ■

Negative Strompreise erfordern Lösungen

Batteriespeicher glätten Preisspitzen und verhindern Blackouts - zügiger Ausbau notwendig

Negative Strompreise sind ein Thema für die Anbieter von Erneuerbare-Energien-Anlagen. In der vergangenen Ausgabe haben wir darüber berichtet, wie Ökorenta damit umgeht. Hier eine Ausarbeitung, welche Rolle Speicher in diesem Zusammenhang spielen.

In guten Zeiten muss man Vorräte anlegen, um die Versorgung in schlechten Zeiten zu sichern. Diese ökonomische Grundregel gilt auch für die Solarenergie. Denn mal ist sie reichlich vorhanden, manchmal sogar überreichlich, dann wiederum wird sie knapp. „Dabei ist die Lösung vieler dieser Probleme denkbar einfach“, sagt **Patrick Lemcke-Brasemann**, Co-CEO der **aream Group SE**: „Ein beherzter und vor allem zügiger Ausbau der Speicherkapazitäten und mehr Flexibilität: Das ist es, was die Energiewende braucht, um wirtschaftlich erfolgreich zu sein.“

Die Sonne scheint nicht gleichmäßig, was den Stromnetzen das Duck-Curve-Phänomen beschert: Mittags

erzeugen Photovoltaikanlagen in Deutschland mit ihren mehr als 100 GWp installierter Leistung häufig weit mehr Strom, als gerade benötigt wird. Die Netzlast, definiert als Stromverbrauch minus Einspeisung der Erneuerbaren, sinkt dann auf ein Minimum. Ab dem späten Nachmittag steigt die Last steil an, wenn die Sonneneinstrahlung schwächer wird und endet. Diese Einbuchtungen in der Lastkurve erinnern optisch an die Silhouette einer Ente, daher der Name „Duck Curve“ – die mehrere Probleme mit sich bringt.

Negative Strompreise: Mittags kann die Kombination aus Stromproduktion mit negativen Grenzkosten wie zum Beispiel Kohlestrom und viel Solarstrom zu negativen Strompreisen führen, wodurch Einnahmen der Solarstromproduzenten drastisch sinken und Stromkonsumenten auf der anderen Seite profitieren. Dabei ist das Netz typischerweise stark belastet.

Sinkende Erlöse: Im US-Bundesstaat Kalifornien beispielsweise erreichte 2024 die Solar Capture Rate

hausInvest

**Offen für ein gesundes Investment.
Offen für eine neue Erfolgsstory.
Offen für Morgen.**

hausInvest eröffnet Ihnen Schritt für Schritt ein Investment in einen der erfolgreichsten Offenen Immobilienfonds. Mit Stories von Menschen und ihren Visionen in den hausInvest Immobilien. Wie ETERNO in Frankfurt am Main. Jetzt Story erleben auf hausinvest.de

Wechsel Dich II

Die **CAV Unternehmensgruppe** aus Regensburg, Spezialistin für nachhaltige Kapitalanlagen in Wind-, Photovoltaik- und Speicherprojekten, weitet ihre strategische Fondsgeschäftsführung für Dritte aus. Sie hat sich mit der bisherigen Geschäftsführung der **TC Wind Management GmbH** darauf verständigt, die geschäftsführenden Einheiten von zehn Publikums-Fondsgesellschaften („EREM-Fonds“) über einen Share-Deals zu übernehmen.

Geschäftsführer **Paul Heinrich Muno** und die **Signal Iduna Tochter SICORE Real Assets** haben ihre Zusammenarbeit beendet. Sicore ist eine Schwestergesellschaft von **Hansainvest**. Die Bereiche Investment, Portfolio Management und Controlling, für die Muno verantwortlich war, werden innerhalb der Geschäftsführung aus **Martina Averbek, Christoph Lügen** und **Jörg Stotz** verteilt.

Scope bestätigt das Rating der Service-KVG der **INTREAL** von AA (SMR), was erneut einer sehr guten Qualität und Kompetenz bei der Auflage und Administration von Immobilienfonds entspricht. Das Service-KVG-Rating wird wesentlich gestützt durch die Marktführerschaft der INTREAL im Bereich der Immobilien-Service-KVG und spezialisierte Tochtergesellschaften. Das Rating wird begrenzt durch die erhöhten marktbezogenen Risiken im Hinblick auf die Immobilienbranche, die in Anlegerzurückhaltung resultieren und zu vermehrten Anlegerrückgaben führen können



Solaranlage. Teilweise wird klimafreundlicher Strom verschleudert.

weniger als 30 Prozent des Baseload-Preises. Das bedeutet: Solaranlagen verdienen nur noch rund ein Drittel im Vergleich zum Stromdurchschnittspreis.

Kalifornien hat vorgeführt, wie man auf diese Entwicklung reagieren muss, wenn die Umstellung auf Erneuerbare unterstützt werden soll: Mit massiven Investitionen in Batteriespeicher. Zwischen 2020 und Mitte 2025 wurde die Speicherkapazität von 0,5 GW auf mehr als 15,7 GW hochgefahren. So konnte tagsüber überschüssiger Solarstrom gespeichert und abends bedarfsgerecht ins Netz eingespeist werden. „Im Ergebnis glätten sich Preisspitzen und Versorgungslücken, und es müssen weniger konventionelle Kraftwerke einspringen“, sagt Lemcke-Braselmann. Ein weiterer Vorteil: Bei Hitzewellen wie in den Jahren 2022 und 2024, in denen die Klimalanlagen auf Hochtouren liefen, konnten Blackouts verhindert werden. Netzbetreiber mussten daher keine Sparappelle an die Verbraucher richten.

Batteriespeicher ermöglichen es also, Solarstrom länger am Tag nutzbar zu machen, die Netzstabilität zu erhöhen, Erlösverluste zu reduzieren und den Netzausbau zu reduzieren. Die Marktentwicklung wird zudem durch sinkende Speicherpreise unterstützt und sorgt damit für einen weiteren Schub beim Speicherausbau. „Das Beispiel Kalifornien zeigt uns eindeutig: Wer die Erneuerbaren ausbaut, braucht Speicher, Flexibilität und den gezielten Ausbau der Netzinfrastruktur“, so Lemcke-Braselmann.

Und zwar auch hierzulande. In Deutschland wurden 2023 vor allem wegen Netzengpässen 19 TWh Ökostrom abgeregelt – rund vier Prozent der gesamten Jahresproduktion. Im Ergebnis wird klimafreundlicher Strom verschleudert, statt ihn in Zeiten zu verlagern, die derzeit von konventionellen Kraftwerken bedient werden müssen. „Überschüssiger Ökostrom sollte gespeichert statt abgeregelt werden, Lastmanagement und intelligente Netze müssen gefördert und flexible Verbraucher unterstützt werden“, sagt der aream-CEO. „Nur so kann die Transformation zu einer CO₂-armen Stromproduktion perspektivisch gelingen.“

Neben der Erhöhung der Kapazität brauche es vor allem ein Management von Stromerzeugung und -verbrauch. Technologien wie Smart Meter und dynamische Stromtarife helfen dabei, Verbrauchsspitzen zu glätten und eine Überlastung des Netzes zu vermeiden. Insbesondere intelligente Steuerungssysteme ermöglichen es, den Verbrauch flexibel an die aktuelle Einspeisung anzupassen und teure Netzausbauten zu begrenzen.

Mehrere europäische Länder zeigen, wie es gehen kann: So hat Italien flächendeckend intelligente Zähler eingeführt und Steuerungsmodelle etabliert, die die Nachfrage effizienter verteilen. Dänemark setzt auf Speichertechnologie und flexible Tarifmodelle, während Frankreich mit der Integration digitaler Lösungen die Netzstabilität sichert. Die Erfahrungen zeigen, dass Investitionen in Digitalisierung und Flexibilität langfristig die Kosten im Zaum halten und die Versorgungssicherheit erhöhen.

„Erneuerbare Energien und Speicher verringern die Notwendigkeit für den Netzausbau, doch das allein löst nicht alle Herausforderungen“, erklärt der aream-Experte. „Die Energiewende gelingt nur, wenn Netzbetreiber, Politik und Verbraucher gemeinsam an der Modernisierung arbeiten und Innovationsbereitschaft zeigen.“ Die Umstellung zahlt sich aus: Mit flexiblen Netzen und intelligenten Steuerungssystemen bleibe der Strom auch in Zukunft bezahlbar und die Versorgung gesichert. ■

Klein und ohne systemische Risiken?

Barkow weist auf regulatorische Banken-Pläne hin - ein Drittel der Kreditinstitute wäre betroffen

Bafin und Bundesbank haben kürzlich in einer internen Stellungnahme nicht weniger als eine regulatorische Revolution angestoßen. Konkret sollen Banken mit einer Bilanzsumme von weniger als zehn Milliarden Euro künftig auf die Berechnung risikogewichteter Aktiva für regulatorische Zwecke verzichten können. Darauf weist Barkow Consulting hin.

Anstelle der Eigenkapitalquote wollen Bafin und Bundesbank nur noch auf das Leverage Ratio abstellen. In der Konsequenz spielt es damit regulatorisch keine Rolle mehr, wie riskant die von den Banken vergebenen Kredite sind.

Die Eigenkapitalunterlegung von Krediten an den Bund wäre damit dieselbe wie die von Krediten an ausfallgefährdete Unternehmen. Begründet wird dies mit der Annahme, dass kleinere Banken problemlos abgewickelt werden könnten und keine systemischen Risiken darstellen.

Barkow hat die zugegebenermaßen noch sehr frühen Überlegungen von Bafin und Bundesbank zum Anlass genommen, zu analysieren, wie viele Banken unter die Bilanzsummengrenze fallen könnten. Ausnahmen von der Ausnahme, die es in Bezug auf Eigenhandel, Derivate, Krypto-Investments etc. gibt, bleiben dabei unberücksichtigt.

Insgesamt wiesen so 92 Prozent der 1.296 Banken in Deutschland und damit 1.190 Institute per Ende 2024 eine Bilanzsumme von weniger als zehn Milliarden Euro auf. Ihr Anteil an der Bilanzsumme aller deutschen Banken beträgt 29 Prozent oder fast ein Drittel.

Wenig überraschend liegt der Anteil unter den Volksbanken mit 97 Prozent gemessen an der Anzahl bzw. 75 Prozent der Bilanzsumme aller Volksbanken am höchsten. ■



Investieren, wo Wachstum entsteht.

Der **Pangaea Life Co-Invest Fonds**:

Ihr Zugang zu ESG-konformen Wohnimmobilien in einer der wachstumsstärksten Regionen der USA.

Jetzt informieren unter
www.pangaea-life.de/co-invest



Pangaea Life GmbH
Thomas-Dehler-Straße 25
81737 München
info@pangaea-life.de
www.pangaea-life.de

Investments for a sustainable future

+++++++ Dies ist eine Marketing-Anzeige. ++++++
Bitte lesen Sie den Verkaufsprospekt mit möglichen Nachträgen und das Basisinformationsblatt, bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen.

Rheinmetall kein K.O.-Kriterium mehr

Nachhaltige Fonds investieren verstärkt in Rüstungsunternehmen - höhere Quote erwartet

Infolge der Anpassung des ESG-Zielmarktkonzepts hat sich der nachhaltige Fondsmarkt in Deutschland stark verändert: Fonds mit Nachhaltigkeitsmerkmalen investieren nach einer Analyse des Fondsverbands BVI deutlich häufiger in Unternehmen der Rüstungsbranche. Hintergrund ist, dass der bisherige Ausschluss der Anlage in Unternehmen, die mehr als zehn Prozent ihrer Umsätze aus Herstellung oder Vertrieb von Rüstungsgütern erzielen, gestrichen wurde. Seit Dezember 2024 sind nur Investitionen in Hersteller völkerrechtlich geächteter Waffen untersagt.

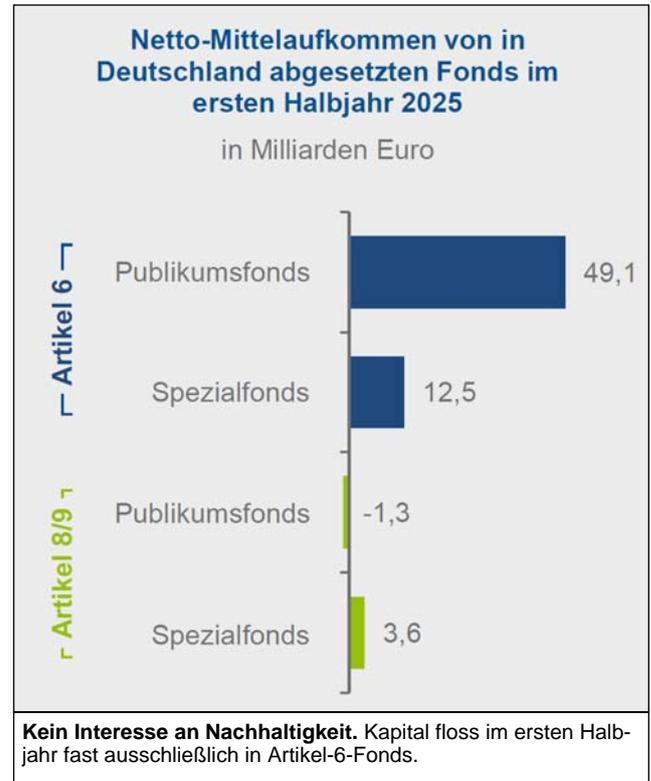
Die Anpassung bietet Fondsanbietern und Anlegern angesichts der veränderten geopolitischen Rahmenbedingungen mehr Flexibilität. Es lassen sich drei Ansätze unterscheiden: Einige Anbieter schließen Investitionen in Unternehmen der Rüstungsindustrie aus ihren Fonds mit Nachhaltigkeitsmerkmalen grundsätzlich aus, beispielsweise kirchennahe Gesellschaften.

Andere ermöglichen Investitionen in Unternehmen mit einem geringen Anteil des Umsatzes durch Rüstungsgeschäfte (zum Beispiel bis zu zehn Prozent). Darüber hinaus gibt es Anbieter, die bei bestimmten Produkten auf Ausschlüsse verzichten und dadurch auch klassische Hersteller von Rüstungsgütern als Anlageobjekte in Fonds mit Nachhaltigkeitsmerkmalen zulassen.

Diese Veränderungen zeigen sich bereits im ersten Halbjahr 2025 in den Portfolios. Bei aktiv verwalteten Artikel-8-Aktiefonds erhöhte sich der nach Vermögen gewichtete Anteil von Unternehmen aus der Luft- und Raumfahrt- sowie Rüstungsindustrie („Aero space & Defence“) von 0,8 Prozent zum Jahresende 2024 auf 1,3 Prozent zum 30. Juni 2025. Besonders auffällig ist der Zuwachs bei Produkten mit Anlageschwerpunkt Deutschland, die nun in Unternehmen wie **Airbus** und **Rheinmetall** anlegen können und einen Portfolioanteil von 4,6 Prozent ausweisen.

In Artikel-9-Fonds wurde zur Jahresmitte erstmals überhaupt ein messbares Engagement gemeldet (0,2 Prozent). Fonds mit Nachhaltigkeitsmerkmalen investieren aber weiterhin weniger in Aerospace & Defence als konventionelle Produkte (3,6 Prozent). Auch Artikel-8/9-Fonds im europäischen Ausland weisen mit knapp zwei Prozent einen höheren Portfolioanteil aus (Quelle: **Morningstar** für das erste Quartal 2025).

Angesichts der schrittweisen Anpassungen ist allerdings davon auszugehen, dass in den Portfolios von in



Deutschland vertriebenen ESG-Produkten der Anteil von Rüstungsunternehmen im weiteren Jahresverlauf weiter steigt. Insgesamt verwalteten Fonds gemäß Artikel-8 beziehungsweise -9 der EU-Offenlegungsverordnung per 30. Juni 2025 mehr als 1.200 Milliarden Euro für Anleger in Deutschland. Seit Jahresbeginn ist das verwaltete Vermögen damit stark gestiegen – vor allem nachträgliche Meldungen von umklassifizierten Spezialfonds bei einem großen Anbieter trugen dazu bei.

Spezialfonds mit Nachhaltigkeitsmerkmalen investieren nun mehr als 460 Milliarden Euro für ihre (institutionellen) Kunden. Das Volumen von Artikel-8- und -9- Publikumsfonds war dagegen rückläufig und lag zuletzt bei knapp unter 750 Milliarden Euro. Beim Neugeschäft setzte sich der negative Trend der vergangenen Quartale weiter fort – vor allem bei Privatanlegern. Während konventionelle Publikumsfonds im ersten Halbjahr 2025 ein Netto-Mittelaufkommen von knapp 50 Milliarden Euro verbuchen konnten, stand bei Produkten mit Nachhaltigkeitsmerkmalen unter dem Strich ein Mittelabfluss von 1,3 Milliarden Euro. Spezialfonds-Anleger investierten im bisherigen Jahresverlauf mehr als dreimal so viel neues Geld in Artikel-6-Fonds wie in Artikel-8- und -9-Fonds. ■

Bautätigkeit

Hochbau im Plus

Im ersten Halbjahr haben laut **Destatis** die Umsätze im Vorjahresvergleich im gewerblichen Hochbau um drei Prozent auf 11,5 Milliarden Euro und im Wohnungsbau um rund zwei Prozent auf 10,7 Milliarden Euro zugelegt. Der Auftragseingang erhöhte sich demnach im Hochbau insgesamt preisbereinigt um 5,6 Prozent. Die Zahl der im Bauhauptgewerbe Beschäftigten wuchs nach einem leichten Rückgang im Vorjahr im ersten Halbjahr 2025 ebenfalls leicht um 0,9 Prozent.

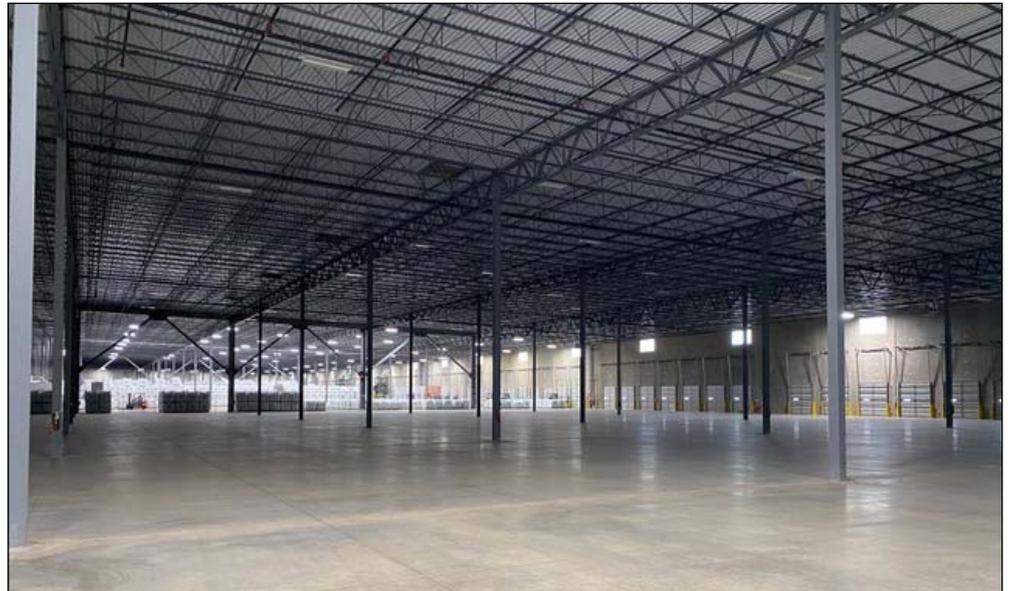
Auch auf der Finanzierungsseite geht es voran. So vergaben die Banken im ersten Halbjahr neue Darlehen in Höhe von rund 70 Milliarden Euro. Das sind 17 Prozent mehr als im Jahr zuvor, wie der **Verband deutscher Pfandbriefbanken (VDP)** mitteilte. Überdurchschnittlich fiel das Plus bei den Wohnungsdarlehen aus. Hier beträgt der Zuwachs 22 Prozent auf 46 Milliarden Euro. Für den Hauptgeschäftsführer der VDP, **Jens Tolckmitt**, ein Zeichen dafür, dass sich Investoren und Privathaushalte auf das Zinsniveau eingestellt haben. Im langfristigen Vergleich sei es immer noch günstig.



Wohnungsneubau. Banken vergeben mehr Darlehen.

Zölle belasten Logistikmarkt

Branche hofft auf Rückkehr zur handelspolitischen Stabilität früherer Jahre



Lagerhalle auf neuestem Stand. Viele Mieter haben Entscheidungen erst einmal verschoben.

Die Phase handelspolitischer Ungewissheit infolge der US-Zollpolitik hat deutliche Spuren auf dem deutschen Logistikmarkt hinterlassen. Auch wenn die jüngste Einigung zwischen der EU und den USA ein wichtiges Signal darstellt, markiert sie noch keine Rückkehr zur handelspolitischen Stabilität früherer Jahre. So kommentieren die Experten von Savills die Lage.

„Kurzfristige Marktreaktionen trüben derzeit den Blick auf die tatsächlichen Auswirkungen der Vereinbarung. Um Kosten durch angekündigte Zölle zu umgehen, wurden vielerorts Waren vorzeitig eingeführt. Das erhöht kurzfristig die Lagerbestände und verdeckt die mittel- und langfristigen Effekte der Handelsstörungen und globaler Unsicherheit“, sagt **Karl Klaffke**, Senior Consultant Research bei **Savills**.

Im ersten Halbjahr 2025 stieg der Flächenumsatz im deutschen Logistikvermietungsmarkt im Vergleich zum Vorjahr leicht an, blieb jedoch unter dem Fünf-Jahres-Durchschnitt. **Sebastian Lindner**, Head of Industrial Agency Germany bei **Savills**, kommentiert:

„Die Unsicherheit der vergangenen Monate führte dazu, dass viele Nutzer ihre Anmietungsentscheidungen aufgeschoben haben. Vermieter zeigten sich daher verhandlungsbereiter bei den Mietpreisen, um langfristige Verträge zu sichern. Sollte sich die Situation im Handelskonflikt als stabil erweisen, ist mit Nachholeffekten zu rechnen.“

Darüber hinaus könnten strukturelle Veränderungen, wie die Diversifikation von Lieferketten oder eine denkbare Verlagerung chinesischer Überkapazitäten nach Europa, mittelfristig für zusätzliche Nachfrage nach Logistikflächen sorgen.

Angesichts der Unwägbarkeiten am Nutzermarkt, ist auch auf dem Investmentmarkt Zurückhaltung zu beobachten. Im ersten Halbjahr 2025 lag das Transaktionsvolumen für Industrie- und Logistikimmobilien mit rund 2,1 Milliarden Euro um ein Drittel unter dem Vorjahreswert – und 41 Prozent unter dem Zehnjahres-Durchschnitt. Vor allem Private-Equity-Fonds zeigten sich aktiv und investierten rund 1,5 Milliarden Euro. Auf Verkäuferseite dominieren weiterhin Projektentwickler und Corporates. ■

Markus Gotzi

Punished

Milton Taylor ist ein Nerd. Typ Sheldon von „Big Bang Theory“. Doch er hat ein mörderisches Hobby...

Punished bietet psychologische Spannung, schräge Protagonisten, Witz und Wahnsinn. Ein Thriller mit Persönlichkeit.

380 Seiten, ab 7,99 Euro
als ebook und als Taschenbuch erhältlich
ISBN 9783837099188

Impressum

Redaktionsbüro
Markus Gotzi
Krettenburgstr. 15
83727 Schliersee
T: 0171/6233636

redaktion@markusgotzi.de
www.gotzi.de
www.rohmert-medien.de

Chefredakteur: Markus Gotzi
(V.i.S.d.P.)

Hrsg.: Werner Rohmert

Verlag:
Research Medien AG,
Nickelstr. 21
33378 Rheda-Wiedenbrück,
T.: 05242 - 901-250
F.: 05242 - 901-251

Vorstand: Werner Rohmert
eMail: info@rohmert-medien.de

Aufsichtsrat: Prof. Dr. Karl-Georg Loritz (Vorsitz)

Unsere Bankverbindung
erhalten Sie auf Anfrage.

Namens-Beiträge geben die Meinung des Autors und nicht unbedingt der Redaktion wieder.

Aktuelle Anzeigen- und Kooperationspartner:

BVT Unternehmensgruppe

Commerz Real AG

DF Deutsche Finance Holding AG

EURAMCO Holding GmbH

Hahn Gruppe

Jamestown US-Immobilien GmbH

Ökorenta GmbH

Pangaea Life GmbH

Pegasus Capital Partners GmbH

Real I.S. AG

TSO – The Simpson Organization

US Treuhand Verwaltungsgesellschaft mbH

Verifort Capital Group GmbH

Das Letzte

Dass der Fondsbrief nicht nur Entscheider aus Immobilienunternehmen, Banken, Finanzdienstleistern, Vertriebsgesellschaften, der Wirtschaft allgemein erreicht, sondern auch in der Politik wahrgenommen wird, das wissen wir im Verlag aus breit angelegten Zielgruppenanalysen. Dennoch war ich leicht verblüfft, als kürzlich mein Telefon klingelte, und ich eine aus dem Fernsehen und Radiobeiträgen mir bekannte Stimme vernahm. Leicht nölzig, ölig mit norddeutschem Dialekt, erkannte ich den Sprecher sofort. Zählt es doch zu meinen nutzlosen Talenten, Stimmen schon nach drei Worten zu identifizieren. Wussten Sie, dass Thomas Danneberg im Film „The Expendables 2“ sowohl Sylvester Stallone als auch Arnold Schwarzenegger synchronisierte? Aber das wollte ich eigentlich gar nicht sagen. Zurück zu meinem Telefonat. „**Robert Habeck** hier“, näselte es aus dem Fernsprecher, und ich so, nach einer halben Sekunde der Überraschung: „Ich weiß, Herr Doktor Habeck. Habe Sie an Ihrer Stimme erkannt.“ Will der in meine Küche, fragte ich mich. Ist doch kein Wahlkampf.

Leichtes Räuspern. Dann: „Ich rufe an wegen Ihres Artikels zu **Markus Söder**.“ Leichtes Zögern bei mir. Markus Söder? Wann hatte ich was über Markus Söder geschrieben? Damals, als er bei den Gebirgsschützen versprach, in Bayern werde es niemals veganen Schweinsbraten geben? Aber das ist ja schon mindestens zwei Jahre her.

„Sie haben kürzlich im Zusammenhang mit den Sommerferien über den bayerischen Biorhythmus berichtet und über die lukullischen Vorlieben des Ministerpräsidenten Söder“, riss er mich aus meinen Gedanken.

Richtig, das hatte ich ja schon fast wieder vergessen.

„Ich möchte Ihre Idee gerne in einem Interview mit der taz aufgreifen. Dort werde ich meinen Rücktritt aus dem Bundestag verkünden und bei dieser Gelegenheit die eine oder den anderen kräftig abseifen. **Julia Klöckner** zum Beispiel und auch Markus Söder.“

„Dazu brauchen Sie doch nicht meine Genehmigung“, antwortete ich.

„Ich weiß, will aber trotzdem Ihren Segen.“

Was ist jetzt los, fragte ich mich und hörte daher nur verschwommen die Worte „fetischhaftes Wurstgefresse.“

„Wie bitte?“, fragte ich.

„Ich sagte: Markus Söder und sein fetischhaftes Wurstgefresse.“

„Aber Herr Doktor Habeck“, warf ich ein. „Halten Sie solch eine Abrechnung für guten Stil? Und außerdem: Sie sind doch gewählter Abgeordneter. Warum wollen Sie den Wählerauftrag nicht wahrnehmen?“

„Ich kann doch nun in der Opposition sowieso nichts mehr anrichten.“

Was sagt er? Anrichten? Er kann nichts mehr anrichten?

„Dies ist ein freies Land. Sie können tun und lassen, was Sie wollen“, sagte ich.

„Alles klar. Wollte mich nur vergewissern. Vielen Dank und Glück auf. Schalke spielt nächste Saison bestimmt wieder in der ersten Liga.“ Gespräch beendet.

Glück auf? Wieso jetzt Glück auf? Ich denke, der kommt aus Schleswig Holstein. Und wieso klingelt mein Telefon schon wieder? Diesmal laut und tatsächlich. Hat Habeck etwas vergessen? Ich schlug die Augen auf und machte sie sofort wieder zu. Die Sonne schien grell von einem königsblauen Himmel auf die Terrasse und blendete mich wie eine Verhör-Lampe. Ich musste eingeschlafen sein.

Noch schlaftrunken griff ich nach dem Handy. „Ja? Hallo?“

„Herr Götzi? Sind Sie Herr Götzi?“

Obwohl noch nicht ganz wach, identifizierte ich einen osteuropäischen Akzent.

„Gotzi“, korrigierte ich automatisch.

„Ich habe tolles Angebot für Sie, Herr Gotzki. Neue Kryptowährung. Bombengeschäft und total sicher.“

Ich legte auf.

„Schatz, was gibt es heute zu essen?“ fragte ich an meine Frau gerichtet.

„Schweinsbraten oder Bratwurst. Du hast die Wahl.“

„Och nee, dann lieber Döner. Aber nicht den veganen.“ ■



„..letztlich gab es dann ein halbes Hendl. Aus Fleisch.“