

Bund
Institutioneller
Investoren

bii.

»bii Institutional News«

Ausgabe Mai 2025

Michael Hauenstein:

„Unsere Investitionen setzen auf stabile Cash-Flows und makro-ökonomische Trends“

BF.capital:

Private Debt: Strategievelfalt als Schlüssel zum Erfolg

Dr. Axel Schilder:

„Es braucht wieder verlässliche Rahmenbedingungen für Investoren“

1 AHEAD:

Rendite sichern, Haftung vermeiden

Schwarzberg BSC:

Die Bitcoin-Reserve der USA



Inhalt

Michael Hauenstein:
„Unsere Investitionen setzen
auf stabile Cash-Flows und
makroökonomische Trends“ 3

BF.capital:
Private Debt: Strategievelfalt
als Schlüssel zum Erfolg 5

Dr. Axel Schilder:
„Es braucht wieder verlässliche
Rahmenbedingungen für
Investoren“ 7

1 AHEAD:
Rendite sichern, Haftung
vermeiden: Steuerversicherung
als Gamechanger im Fonds &
Asset Management..... 9

Schwarzberg BSC:
Die Bitcoin-Reserve der USA:
Ein digitales Fort Knox für das
21. Jahrhundert 11

Presserückblick 13

Veranstaltungen 2025,
Content Partner und
Impressum 15

Liebe Leserinnen und Leser,

die Entwicklungen in der deutschen Wirtschaft, aber auch weltweit werden nicht übersichtlicher. Prognosen werden regelmäßig korrigiert. Leider bei einem Blick auf Deutschland immer wieder nach unten, so dass wir auch 2025 wohl erneut mit einer Stagnation rechnen müssen. Das macht die Frage nach attraktiven und vor allem resilienten Anlageklassen für institutionelle Investoren nicht einfacher.



Dietmar Müller
Chefredakteur

Positiv ist, die Immobilienanlageklasse rückt langsam wieder ins Blickfeld der Anleger. Nach teils spürbaren Preiskorrekturen stellen viele Researcher vermehrte Bewegungen im Transaktionsgeschehen fest. Das hängt natürlich stark vom jeweiligen Sektor ab. Nicht nur bei den Umsätzen, sondern auch bei den Preisen zeichnet sich eine klare Aufwärtsentwicklung im Wohnimmobiliensegment ab. Getrieben wird dieser positive Umschwung vor allem durch den anhaltenden Bedarf nach weiteren Flächen, speziell im mittleren und unteren Mietpreisbereich. Erstaunlich gut entwickeln sich Hotels, deren Buchungen inzwischen fast wieder auf dem Vorkrisenniveau sind. Zähl läuft hingegen die stärkste Nutzungsart, die Büroimmobilien. Die schwächelnde deutsche Wirtschaft ist bei der Flächennachfrage immer noch zurückhaltend. Gleiches gilt für den Logistik-Bereich, der weit von seinem Hoch in 2020 und 2021 entfernt ist. Bei Handelsobjekten sehen wir zwar eine ganz leichte Tendenz nach oben, aber die eingetrübte Konsumlaune lässt hier nur Besserungen in Tappelschritten zu. Spannend bleibt es bei Gesundheitsimmobilien. Hierzu finden Sie in der aktuellen Ausgabe ein ausführliches Interview mit vielen Fakten und einer wohl begründet positiven Aussicht. Auch Debt-Investitionen geben durchaus einige Investitionschancen für institutionelle Anleger.

Ihr Dietmar Müller

Save the Date: 20. November 2025

Tag der Institutionellen Kapitalanlage 2025

in Frankfurt am Main

Interview mit Michael Hauenstein

Michael Hauenstein verfügt über mehr als 20 Jahre Erfahrung im Management von Immobilienportfolien und regulierten Fonds nach KAGB sowie im institutionellen Vertrieb. Nach seinem Studium der Immobilienwirtschaft war er bei namhaften Immobilien-KVGen tätig. 2016 wechselte er zu einem Family Office, wo er als Geschäftsführer das institutionelle Fondsgeschäft mit aufbaute. Seit 2023 bringt er seine Expertise im Wohnimmobilienmanagement und Fundraising von über 1 Milliarde Euro bei der PROXIMUS ein.



Michael Hauenstein

Geschäftsführer

PROXIMUS INVEST GMBH

Können Sie uns kurz erläutern, was Proximus macht?

Als Unternehmensgruppe haben wir drei Hauptgeschäftsfelder. Zunächst den Bereich Development in den Märkten Köln und Düsseldorf. Dann das deutschlandweite Asset-Management der Objekte, sowohl für den Eigenbestand als auch für Dritte. Schließlich die Proximus Invest, in der wir Investment-Vehikel für institutionelle Investoren konzipieren, auflegen und managen. So haben wir unseren ersten Healthcare-Fonds mit einem Bruttofondsvermögen von rund 180 Millionen Euro bereits voll platziert und sind komplett investiert. Weitere Fonds sind in Planung.

Gibt es auch neue Sektoren für weitere Investitionen?

Ja, aktuell setzen wir in der gesamten Gruppe unsere Wohnimmobilien-Strategie um. Dabei wollen wir direkt als aktiver Eigenkapitalinvestor in entsprechende Objekte für das eigene Portfolio investieren. Geplant ist ein Volumen von rund 100 Millionen Euro, wobei wir am 1. April 2025 das

erste Closing realisieren konnten. Der geografische Fokus liegt in der Metropolregion Köln, Düsseldorf und Bonn. Für die Zukunft können wir uns auch Equity-Partner vorstellen.

Welche Investitionsstrategie haben Sie?

Wir investieren im Health-Care Segment mit einem Fokus in Deutsch-

»Unsere Investitionen setzen auf stabile Cash-Flows und makroökonomische Trends«

land und hier speziell in Mittel- und Oberzentren ab 20.000 Einwohnern. Bei den Objektgrößen haben wir eine Mindestgrenze von 10 Millionen Euro. Im Vordergrund stehen neu gebaute oder junge Bestandsimmobilien. Zentraler Bestandteil der Strategie ist die Ausrichtung auf stabile Cash-Flows. Daher investieren wir nicht in Betreiberimmobilien. Unsere Investitionen sollen wenig volatil sein und von den Chancen makroökonomischer Trends profitieren.

In welche Art von Gesundheitsimmobilien investieren Sie?

Bei unseren Investitionen im Gesundheitsimmobiliensegment konzentrieren wir uns auf Medizinische Versorgungszentren (MVZ), Arzthäuser und Gesundheitszentren. Spezialisierte Kliniken können sehr selektiv beigegeben werden. Betreiberimmobilien wie Pflege- und Seniorenheime zählen nicht dazu, genau wie Krankenhäuser, die Kapazitätsverringerungen durch die Krankenhausreform erleben werden.

Wo liegen im aktuellen Marktumfeld die Chancen von Gesundheitsimmobilien?

Die Nachfrage nach Gesundheitsdienstleistungen ist enorm und wird durch die demografische Entwicklung weiter getrieben. Die Menschen werden immer älter und damit nimmt auch der Bedarf für medizinische Versorgung zu. Hinzu kommt der – ein Stück weit politisch gewollte – Trend zu einer immer stärkeren ambulanten Behandlung. MVZ, Arzthäuser und Gesundheitszentren werden zu den Profiteuren dieses

Fortsetzung auf Seite 4 »

Strukturwandels gehören. Wir verzeichnen überdurchschnittlich lange Mietlaufzeiten und hohe Prolongationsraten der Mietverträge, was vor allem an den umfangreichen Investitionen der Ärzte in die Praxen liegt, wie auch an den bisweilen restriktiven örtlichen Zulassungsquoten durch die Kassenärztliche Vereinigung. Ein gutes Zeichen für die Nachfrage ist, dass wir kaum Anschlussmietvertragskosten wie beispielsweise mietfreie Zeiten haben oder Zuschüsse gewähren müssen.

Welche Herausforderungen sehen Sie bei Investitionen in diesem Segment?

Der Mietermix spielt eine große Rolle. Hier sollten sich die angebotenen Leistung optimal ergänzen. Beispielsweise harmonisieren eine Orthopädie, eine Radiologie, eine Physiologie und dann noch ein Sanitätshaus optimal. Wichtig sind auch genügend Pkw-Stellplätze und eine gute Erreichbarkeit generell. Über allem ist der Blick auf die regulatorischen und gesundheitspolitischen Änderungen elementar. Mit der Krankenhausreform soll es weniger Kliniken geben und das muss bei Investitionsent-

scheidungen berücksichtigt werden. Auch die Zulassung neuer Praxen ist stark von der Kassenärztlichen Vereinigung abhängig. Generell setzt die Politik künftig auf den Grundsatz „ambulant vor stationär“, der einen hohen Bedarf an MVZ, Arzthäuser und Gesundheitszentren auslösen wird. Insofern erleben wir einen zusätzlichen signifikanten Auftrieb in diesem Segment.

Worin sehen Sie die Erfolgsfaktoren für Healthcare-Fonds?


Gesundheitsimmobilien profitieren von dem Strukturwandel hin zu mehr Ambulanzen überproportional. Hinzu kommt der demografische Trend. All dies führt zu einer dauerhaft hohen Nachfrage. Die Mietvertragslaufzeiten sind sehr langlaufend und die Fluktuation der Mieter sehr gering. Die Stabilität der Erträge hat sich in den letzten Krisen Jahren deutlich gezeigt. Wir haben seit Auflage unseres Fonds 2019 keinen Ertrageinbruch und kaum Wertkorrekturen verzeichnen müssen. In puncto Resilienz gibt es nur ausgewählte Wohnimmobilien-Investitionen und periodischen Einzelhandel, auf die Vergleichbares zutrifft.

Welche Vorteile haben Gesundheitsimmobilien für institutionelle Investoren?

Institutionelle Investoren erhalten dauerhaft attraktive und - besonders wichtig - sehr stabile Ausschüttungen. Seit dem Start unseres ersten Fonds konnten wir jedes Jahr Ausschüttungen oberhalb der Zielrendite von 4,5 Prozent generieren. Hinzu kommt die nahezu hundertprozentige Konjunkturabhängigkeit. Daraus folgt eine hohe Werthaltigkeit von Gesundheitsimmobilien, die selbst in der ohnehin schon schwankungsarmen Immobilienwelt ihresgleichen sucht. Deshalb gehe ich davon aus, dass sich das Segment der Gesundheitsimmobilien weiter etablieren wird.


Abseits des Büros – welche Aktivitäten sorgen für Ihren Ausgleich?

Ich fahre viel mit meinem Mountainbike im Pfälzer Wald und in Bikeparks und schwimme wöchentlich. Meine ganz große Leidenschaft gehört aber der Musik. Ich spiele aktiv Lead-Trompete in der „Bluenote Big Band“, die bereits mehrfach ausgezeichnet worden ist.



MUPET 2025

MUNICH PRIVATE EQUITY TRAINING



DAS EVENT DER PRIVATE EQUITY-BRANCHE

Präsenzveranstaltung: Literaturhaus München

+ KEYNOTE

INDUSTRY KEYNOTE

Marcus Brennecke
Institutional Partner, EQT

AI KEYNOTE

Sascha Lobo
Digital Experte, Autor, Podcaster

PANELS, CASE STUDY,
VORTRÄGE UND WORKSHOPS


aus den Bereichen

- Private Equity | M&A
- Funds
- Tax
- Corporate
- Venture Capital
- Family Office

Teilnahmegebühr:
EUR 900 netto

Anmeldung ab sofort
unter:

www.pptraining.de/mupet



Veranstalter: P+P Training GmbH | Färbergraben 18 | 80331 München | www.pptraining.de | info@pptraining.de

Private Debt: Strategievielfalt als Schlüssel zum Erfolg

Warum Fund-of-Funds mit Fokus auf unkorrelierte Alpha-Strategien eine sinnvolle Ergänzung zu Senior Direct Lending darstellen

Private Debt hat sich in institutionellen Portfolios etabliert und gewinnt zunehmend an Bedeutung. Während Senior Direct Lending als konservative Basisstrategie für Stabilität im Portfolio sorgt, erkennen immer mehr Anleger die Notwendigkeit, das Exposure in spezialisierten und unkorrelierten Kreditstrategien zu erhöhen. Diese komplementären Strategien ermöglichen eine breitere Diversifikation und eröffnen Zugang zu renditestarken Marktsegmenten, die mit klassischen Direct-Lending-Fonds oft schwer erzielbar sind. Fund-of-Funds (FoF) können einen idealen Zugangsweg zu diesem Segment darstellen.

Direct Lending als Basisstrategie im Portfolio

Senior Direct Lending hat sich nach der Finanzkrise 2008 als bedeutende Alternative zur traditionellen Bankenfinanzierung etabliert. Institutionelle Investoren schätzen die Diversifikationswirkung, die attraktive Illiquiditätsprämie sowie laufende Cashflows bei geringer Volatilität. Kreditnehmer sehen Schnelligkeit, Flexibilität und Diskretion der Anbieter als entscheidenden Vorteil gegenüber klassischen Finanzierungskanälen. Mit zunehmender Etablierung von Direct Lending als Beta-Kreditstrategie geht jedoch auch eine Homogenisierung des Segments einher. Konzentrieren sich Anbieter zunehmend auf gleiche Strategien, Märkte und Finanzierungsanlässe, kann dies zu einem Diversifikationsverlust und reduzierten Kreditmargen führen.

Komplementäre Alpha-Kreditstrategien

Spezialisierte Kreditstrategien abseits von Direct Lending konzentrieren sich auf Märkte mit hohen Eintrittsbarrieren und komplexen Situationen. Diese erfordern ein hohes Maß an Flexibilität und unternehmerisches Handeln durch Private-Debt-Fonds. Neben Kapital stellen die Investment-Teams der Fondsmanager häufig strategisches Know-how und exklusive Netzwerke bereit. Diese Strategien fokussieren sich auf bilaterale Kreditlösungen in proprietären Transaktionen, die durch Wertschöpfungskomponenten und hohe Komplexitätsprämien charakterisiert sind. In der Regel handelt es sich um Märkte, die durch eine strukturelle Finanzierungslücke gekennzeichnet sind und in denen kaum Wettbewerb herrscht. Das Anlageuniversum bietet eine große Vielfalt an Strategien mit

Fortsetzung auf Seite 6 »

INVESTMENTexpo

Der Kongress für Immobilien- und Infrastruktur-Investments

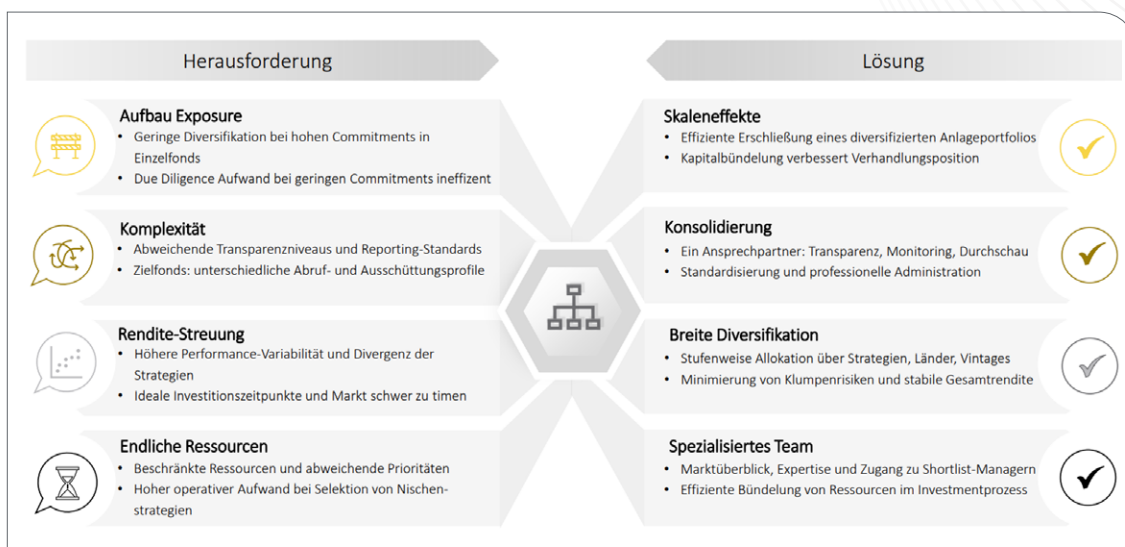
21. & 22. Mai 2025

im Zoo Palast und
Waldorf Astoria Hotel Berlin

Jetzt Ticket buchen!

Als bii-Mitglied erhalten Sie
Rabatt auf das Kongressticket.
Melden Sie sich hierfür bei:
michael.klauke-werner@bii-ev.org





Quelle:
BF.capital GmbH

unterschiedlichen Renditetreibern, Märkten und Finanzierungsanlässen. Um in diesem Segment erfolgreich Exposure aufzubauen, sind ein umfassender Marktüberblick, der Zugang zu spezialisierten Zielfonds, operative Kapazitäten zur Auswahl von Nischenstrategien sowie ein disziplinierter Investmentprozess unerlässlich.

Idealer Zugangsweg zu Alpha-Kreditstrategien

Ein FoF bietet den optimalen Zugangsweg zu diesem Investitionssegment und kann eine sinnvolle strategische Ergänzung für bestehende Private-Debt-Portfolios darstellen. Diese Struktur ermöglicht eine signifikante Erhöhung der Diversifikation und bietet das Potenzial für eine verbesserte risikoadjustierte Rendite. Folgende Vorteile ergeben sich für Anleger:

- Streuung der Investitionen über unkorrelierte Nischenstrategien
- Risikooptimierung durch gezielte Investitionen in komplementäre Strategien
- Auswahl spezialisierter Manager mit exzellenten Management Teams
- Anpassungsfähigkeit für nachhaltige konjunkturunabhängige Performance

- Erschließung wenig kompetitiver Kreditmärkte erhöht Diversifikationspotenzial
- Nutzung struktureller Trends und antizyklischer Chancen in volatilen Märkten
- Hohe Portfoliostabilität durch Reduzierung von Konzentrationsrisiken

Fazit: Strategievelfalt für nachhaltigen Erfolg

Investitionen über einen FoF bieten einen effizienten, diversifizierten und professionellen Zugang zu Alpha-Kreditstrategien. Ein spezialisiertes Investmentteam mit breitem Marktüberblick und Zugang zu erstklassigen Managern bietet entscheidende Vorteile bei der Strategieauswahl und erfolgreichen Managerselektion. Besonders in spezialisierten Marktsegmenten

abseits der Basiskreditstrategien sorgt dieser Zugangsweg für Stabilität, Konsistenz und eine risikooptimierte Kapitalallokation, da Expertise, Marktzugang und eine breite Diversifikation hier entscheidende Erfolgsfaktoren sind. Eine gezielte Kombination von Kredit-Basisstrategien und spezialisierten Alpha-Kreditstrategien trägt dazu bei, dass Private Debt Portfolios auch in Zeiten höherer Volatilität stabile, risikoadjustierte und unkorrelierte Erträge erzielen.

Autoren

Eugenio Sangermano

Geschäftsführer Fund Investments
BF.capital GmbH



Cornelius Belser

Senior Investment Manager
BF.capital GmbH



Interview mit Dr. Axel Schilder

Dr. Axel Schilder, Managing Partner des Frankfurter Büros und leitet die deutsche Steuerpraxis der Kanzlei. Mit über 25 Jahren Erfahrung berät er zu Transaktionen, Finanzierungs- und Fondsstrukturen in Immobilien, Energie, Infrastruktur und Finanzdienstleistungen. Seine Mandanten – Investmentfonds, Family Offices und vermögende Privatpersonen – unterstützt er bei nationalen und grenzüberschreitenden Steuerfragen sowie in Verfahren vor Finanzbehörden und Finanzgerichten.



Dr. Axel Schilder
Office Managing Partner
King & Spalding LLP

Was macht King & Spalding genau und wie sind Sie in Deutschland aufgestellt?

Das Büro in Frankfurt wurde 2007 gegründet und seitdem haben wir unsere Beratungsfelder vom ursprünglichen Kernfokus auf Immobilien und Immobilienfonds in andere relevante Bereiche stetig ausgebaut. Dazu gehören inzwischen neben der Litigation & Arbitration-Praxis insbesondere die Bereiche Steuern, Finance, Life Science & Health Care nebst weiterer regulierter Industrien sowie seit 2022 auch M&A sowie Private Equity. Bei den Branchen sind wir in Deutschland speziell im Immobilien-, Banken- und Health Care-Bereich sehr aktiv und haben hier eine langjährige Expertise und Branchenvernetzung. Weitere Sektoren sind neben der Finanzbranche insbesondere die Medizintechnik, Food & Beverage sowie Energie/Infrastruktur.

Gibt es Neuigkeiten in der strategischen Ausrichtung?

Ja, in der Tat. Seit dem letzten Jahr haben wir weltweit eine neue Kanzleistrategie auf- und umgesetzt. Wir

arbeiten aus einer bereits sehr internationalen Ausrichtung nun noch intensiver in Richtung einer globalen Vernetzung. Das zeigt sich beispielsweise an unserer starken Präsenz vor Ort in den USA, in UK, der EU (hier zusätzlich das besondere EU-Büro in Brüssel) und in den drei sehr gut integrierten Büros im Mittleren Osten.

»Es braucht wieder verlässliche Rahmenbedingungen für Investoren«

Welche Themen spielen derzeit bei Ihren Mandanten eine besonders große Rolle?

Viele Themen unserer Mandanten kommen aus dem Bereich der langfristigen Wirtschafts- und Standortpolitik sowie dem aktuellen Marktgeschehen, da zunehmend kurzfristigeren Trends folgt. So ist die aktuelle Lage von einem hohen Grad an regulatorischer Unsicherheit geprägt. Das betrifft beispielsweise Energieunternehmen im Rahmen des EU-Green Deals im Zusammenspiel mit anderen Juris-

diktionen außerhalb der EU wie etwa den USA, für die in diesem Segment die Fördermechanismen und steuerlichen Incentivierungen nach dem Inflation Reduction Act unerlässlich sind. Wir brauchen hier einfach mehr Klarheit und verlässliche Rahmenbedingungen für Investoren. Nur so wird zukünftig eine erhöhte Investitionsbereitschaft erzeugt werden können.

Auch das Lieferkettensorgfaltsgesetz mit seinen kaum noch überschaubaren Reporting-Anforderungen ist ein Zeichen für das investitionsunfreundliche Wirtschaftsklima in Deutschland und Europa. Schließlich spielen marktseitig die Themen Zinsen und Verschuldung eine große Rolle. Die Notenbanken werden angesichts der expansiven Staatsschuldenpolitik die erhebliche Geldmengenexpansion über kurz oder lang durch höhere Zinsen abfangen müssen und das wäre in Zeiten der Stagnation mit deutlichen Anzeichen für eine Rezession kontraproduktiv. Der Spruch „Survive till 25“ hat sich insofern überholt, inzwischen liegen die Hoffnungen auf eine Kon-

Fortsetzung auf Seite 8 »

junkturbesserung mehr und mehr auf dem Jahr 2026 oder noch später.

Wie lässt sich die Erfüllung der ESG-Anforderungen nach den EU-Anforderungen überprüfen?

Die Erfüllung der EU-Vorgaben ist bei Immobilien baulich und technisch bereits per se nicht trivial. Hier arbeiten wir mit den technischen und digitalen Spezialisten der x.project AG und Torvik Gruen zusammen. Für die im Markt existierenden Scoring-Modelle fehlen leider immer noch tiefergehend EU-Ausführungsbestimmungen für die Bereiche Social und Governance. Dennoch arbeiten wir in diesem Bereich mit technischen Rahmenprogrammen, mit denen die Übereinstimmung mit den ESG-Vorgaben geprüft und bestätigt werden kann. Wir nennen dies am Ende Konformitätsbestätigung, die wir als Anwälte auf Grundlage unseres Prüfungsstandards abgeben. Das gibt Investoren Rechtssicherheit, insbesondere gegenüber den eigenen Stakeholdern. Generell ist aber festzuhalten, dass angesichts der schwachen Binnenkonjunktur die wirtschaftliche Nachhaltigkeit wieder absolut im Mittelpunkt steht, erst danach folgt der Dauerbrenner ESG.

Sehen Sie aktuell weitere regulatorische Untiefen für Investoren?

Eine Variable mit einer großen Wirkung auf die Wirtschaft bleibt die Energieversorgung. Hier macht sich die EU-Regulatorik von RED II und RED III bemerkbar. Die Umsetzung des EU-Green Deals ist aufwendig und mit vielen Unwägbarkeiten verbunden. Letztlich muß es das Ziel sein, die produktive Industrie zum einen erhalten, aber eben zukunftsgerichtet aufzustellen und zu stärken.

Gibt es derzeit spezielle Aspekte für Infrastruktur-Investitionen?

Der Terminal-Bau für Flüssiggas- und Wasserstoff-Lieferungen steht weiter



ganz oben auf der Agenda. Das gilt auch für die Weiterleitung der Energieträger im Rahmen eines deutlich schnelleren Netzausbaus in Richtung eines geschlossenen Pipeline-Systems, das strukturell für eine Mehrfachnutzung ausgelegt sein muss. Diese Segmente könnten in Deutschland durch die schuldenfinanzierten staatlichen Budgets von 500 Milliarden Euro erheblich profitieren. Allein der erforderliche Pipeline-Bau von geschätzten zusätzlichen 10.000 km sowie die Stromtrassen-Erweiterung von Nord nach Süd bieten erhebliche Chancen für Unternehmen und private Beteiligungsinvestitionen. Allerdings wird es auch hier darauf ankommen, dass die damit einhergehende Bürokratie nicht jedes marktwirtschaftliche Engagement erstickt, sondern vielmehr fördert.

Was kommt aus juristischer und steuerlicher Sicht 2025 auf die institutionellen Anleger zu?

Bei aller Vorsicht im Zusammenhang mit Prognosen, könnte es durchaus zu Erleichterungen bei Reportings für institutionelle Investoren und Industrieunternehmen kommen. Ein großes Thema ist sicherlich die Umsetzung der Regelungen zur sog. Mindestbe-

steuerung. Die damit verbundenen hohen Unsicherheiten für die Ermittlung der Bemessungsgrundlagen und darauf basierende Reportings und Erklärungsverpflichtungen wären z.B. ein Feld, für das die Politik in diesem Erleichterungen schaffen und ehrlich umsetzen sollte. Spannend bleibt es im Hinblick auf die im neuen Koalitionsvertrag angelegten Steuererleichterungen. Hier zeigt sich schon nach kürzester Zeit die Unterschiede in der Interpretation durch die beiden Koalitionspartner. „Konjunkturentwicklungs-Vorbehalte“ sind nur ein Beispiel dafür, dass viele Umsetzungsfragen noch offen sind und nicht gerade für eine schnelle Verlässlichkeit für institutionelle Investoren und Anleger sprechen.

Wie verbringen Sie Ihre Freizeit?

Ich bin bekennender und sehr aktiver Fußball-Fan von Eintracht Frankfurt. Neben dem eher passiven Sportschauen halte ich mich aktiv mit Rudern bei der FRG Germania Frankfurt fit. Privat genieße ich im Familienkreis u.a. sehr gerne die kulturellen und kulinarischen Vorzüge Italiens. In Deutschland sind wir häufig Besucher von Musik- und Kulturveranstaltungen sowie begeisterte Naturliebhaber.

Rendite sichern, Haftung vermeiden: Steuerversicherung als Gamechanger im Fonds & Asset Management

„Steuern zahlt nach den Anlagebedingungen doch der Anleger.“ „Wir haben das Thema Steuern an einen externen Berater ausgelagert.“ – Typische Aussagen deutscher Asset Manager und Kapitalverwaltungsgesellschaften (KVGs), wenn es um die Frage nach deren Strategien zur Verminderung von Steuerrisiken geht. Anders als bei Family Offices, die ihr eigenes Geld im Feuer sehen, verkennen viele der Verwalter, dass Steuern nicht allein Sache des Anlegers sind, sondern maßgeblich durch die Steuerfolgen auf Fondsebene beeinflusst werden – und Risikovorsorge eine zentrale Pflicht des Verwalters ist.



Quelle: 1 AHEAD GmbH

Wenn vermeidbare Steuerzahlungen Rendite kosten

Investmentfonds sehen sich aktuell mit sinkenden Einnahmen und steigenden Ausgaben konfrontiert. Prognostizierte Renditen rücken in weite Ferne. Jede ungeplante Steuerzahlung schmälert die Fondsrendite – zulasten der Anleger. In vielen Fällen ließen sich diese Zahlungen vermeiden, wenn die Verwaltung steuerliche Risiken proaktiv managen würde.

Typische Fälle, in denen Steuerrisiken auftreten und zu ungeplanten Steuernachzahlungen führen können, sind z. B.

- An- und Verkäufe im Portfolio
- Reorganisationen oder Refinanzierungen im Portfolio
- Auflösung von Investmentstrukturen oder Auflösung des gesamten Fonds
- Gesetzesänderungen
- Betriebsprüfungen

Trotz steuerlicher Beratung, bleibt oft unklar, ob wann und in welcher Höhe Steuern fällig werden – und wer dafür letztlich haftet.

Anleger werden kritischer – und setzen sich durch

Bisher nahmen viele Anleger ungeplante Steuer(nach)zahlungen kommentarlos hin. Doch das ändert sich gerade. Erste Gerichtsurteile bei Publikumsfonds zeigen: Anleger stellen das Handeln der Verwalter erfolgreich in Frage. Im Spezialfonds-Bereich dürfte nichts anderes zu erwarten sein. Der Verwalter steht hier mit seinem eigenen Unternehmen in der Haftung – denn proaktives Management von Steuerrisiken ist kein „nice to have“, sondern eine Pflicht und eine Verantwortung, mit den anvertrauten Geldern sorgsam umzugehen. Denn wenn eine KVG, die nach § 26 KAGB ausschließlich „im Interesse der

Anleger“ handeln soll, keine geeigneten Maßnahmen ergreift, um die Gelder der Anleger zu schützen, handelt sie nicht nur nachlässig, sondern ist potenziell schadenersatzpflichtig.

Der Irrglaube: Der Steuerberater haftet

Viele glauben, dass bei Fehlern der Steuerberater haftet. Tatsächlich schützt er sich aber im eigenen Interesse bestmöglich gegen seine Inanspruchnahme ab, sei es durch Annahmen, mündliche Auskünfte oder Risikohinweise. Was oft vergessen wird: Ob eine vom Finanzamt angeforderte Steuer tatsächlich anfällt, lässt sich oft erst durch ein langwieriges Verfahren klären, insbesondere, wenn die Finanzgerichte hinzugezogen werden – ein Prozess, der Jahre dauern kann. Weiterhin fallen nicht unbeträchtliche Kosten für Berater und Gerichte an. Die Berufshaftpflicht des Steuerberaters wird hier selten in

Fortsetzung auf Seite 10 »

Steuerversicherung auf einen Blick

Versicherungsumfang	Steuerrisiko sowie optional: Zinsen und eventuelle Strafen, Prozess- und Beratungskosten sowie sog. „Gross-up“ (Steuer auf die Auszahlung der Versicherungssumme)
Laufzeit	In der Regel sieben Jahre, im Einzelfall auch zehn Jahre
Selbstbehalt	Abhängig von der Risiko- und Prämienhöhe kann eine Selbstbeteiligung empfehlenswert oder notwendig sein (oft nur als Eigenbeteiligung an den Beratungs- und Prozesskosten)
Prämie	In der Regel zwischen 2% – 5% der Versicherungssumme bei niedrigen Risiken
Mitteilungspflichten/ Mitwirkungsrechte	Der Versicherungsnehmer muss die in der Police vereinbarten Mitteilungspflichten einhalten, d.h. alle Ereignisse mitteilen, durch die ein Schadensfall eintreten kann. Der Versicherer behält sich grundsätzlich bestimmte Informations-, Kontroll- und Zustimmungsrechte vor, wenn das versicherte Steuerrisiko aufgegriffen wird.
Ausschlüsse	Gesetzesänderungen, vorsätzlich falsche Angaben und Abgabe falscher Erklärungen seitens des Versicherungsnehmers, Missbrauch von Gestaltungsrechten
Übertragbarkeit	Grundsätzlich kann Police mit Zustimmung des Versicherers übertragen werden

Quelle: 1 AHEAD GmbH

Vorleistung gehen, sondern erst das Ende des Verfahrens abwarten.

Erschwerend kommen die Nebenwirkungen der ungeplanten Liquiditätsbelastung von Steuerzahlungen dazu, nämlich Reputationsrisiken und mögliche strafrechtliche Konsequenzen. Die treffen in erster Linie den Investmentfonds und den Verwalter.

Steuerrisiken haben die Tücke, dass ihre Eintrittswahrscheinlichkeit zwar oft als gering bewertet wird, aber die Höhe des Schadens signifikant sein kann. Die Liquidität des Fonds ist auf solche Belastungen oft nicht vorbereitet, eine Bankfinanzierung ist teuer. Auch die oft empfohlene „verbindliche Auskunft“ vom Finanzamt ist nicht immer praktikabel: Sie dauert lange, ist rechtlich eingeschränkt und kommt für zeitkritische Projekte häufig zu spät.

Geheimwaffe Steuer- versicherung

Die Steuerversicherung ist ein innovatives Instrument zur Absicherung bekannter steuerlicher Risiken – auch

außerhalb von M&A-Prozessen. Versichert werden laufende, vergangene und künftige Risiken mit einer Einmalprämie, die meist unter Bankzinsniveau liegt. Im Streitfall übernimmt die Versicherung zunächst die Zahlung an das Finanzamt und kann auch Nebenkosten wie Beraterhonorare abdecken.

Die Police wird individuell auf das jeweilige Risiko zugeschnitten, unterstützt durch spezialisierte Makler. Obwohl in Deutschland noch wenig bekannt, bietet sie gerade Vermögensverwaltern eine effektive Möglichkeit zur Risikovorsorge und Entlastung. Nach Analyse durch den Steuerberater holt der Makler kostenfrei Angebote ein. Selbst bei Ablehnung durch die Anleger entsteht so eine dokumentierte Beschlusslage – ein klarer Vorteil bei späterem Risikoeintritt.

Fazit: Steuerstrategie ist Chefsache

Steuern sind im Asset & Fondsmangement ein zentrales Thema der Treuepflicht gegenüber Anlegern. Wer Risiken erkennt, absichert oder doku-

mentiert, handelt nicht nur verantwortungsvoll, sondern auch haftungsvermeidend. Die Steuerversicherung ist ein pragmatisches, wirtschaftlich attraktives Instrument – das in keinem professionellen Risikomanagement fehlen sollte.

Autorin

Martina Sradj

Steuerberaterin,
Versicherungsmaklerin,
Geschäftsführerin
1 AHEAD GmbH



Die Bitcoin-Reserve der USA: Ein digitales Fort Knox für das 21. Jahrhundert

Was ist passiert?

Im März richtete die US-Regierung eine strategische Bitcoin-Reserve ein. Diese darf nicht veräußert werden. Finanzminister Bessent soll Wege prüfen, wie weitere Bitcoin budgetneutral erworben werden können – ausschließlich für Bitcoin, nicht für andere Kryptowährungen.

Der Wert von Bitcoin

Bitcoin vereint einzigartige Eigenschaften. BlackRock bezeichnet ihn als „unique diversifier“ für institutionelle Portfolios.

Die zentralen Eigenschaften:

- Nicht inflationierbar (absolut begrenzt)
- Machtneutral
- Gewährleistet Vermögensautonomie
- Liquide, global verifizierbar, grenzüberschreitend nutzbar

Die eigentliche Frage lautet, ob man einen Teil seines Kapitals mit diesen Eigenschaften ausstatten möchte. Für manche mag die sichere Verwahrung zunächst eine Hürde darstellen – doch es gibt bewährte Lösungen.

Globale Einordnung

Die geopolitische und wirtschaftliche Weltordnung ist im Umbruch. Wer davon ausgeht, dass die kommenden Jahre geprägt sein werden von:

- Zunehmenden Handelskonflikten und Finanzsanktionen
- Erodierendem Vertrauen zwischen Staaten
- Intensiviertem Wettbewerb zwischen Großmächten
- Steigender Staatsverschuldung

... wird erkennen, dass sowohl Staaten als auch Individuen nach mehr Souveränität streben.

In solchen Zeiten bauen Staaten traditionell ihre Goldreserven aus. Gold ist eine Idee des 20. Jahrhunderts – mit anhaltender Berechtigung. Bitcoin ist die Antwort des 21. Jahrhunderts. Bei der Unterzeichnung der US-Bitcoin-Reserve bezeichnete die Regierung diese als „Digitales Fort Knox für digitales Gold“.

Warum eine Bitcoin-Reserve?

Es wäre übertrieben zu behaupten, der US-Dollar wackele als Reservewährung. Dennoch: Die Zahl der Staaten, die aktiv nach Alternativen suchen, wächst. Es existiert jedoch keine andere Währung mit vergleichbarer struktureller Stabilität.

Gold ist langsam in der Verifizierung und schwer zu übertragen. Bitcoin hingegen ist:

Fortsetzung auf Seite 12 »

 **FAPINVEST**

Performance is key.

A 20-year track record
with €18bn of debt capital.

**We are your experts, consultants and managers
for real estate debt investments.**

We offer access to attractive portfolios of precisely
analyzed, hand-picked single debt investments
to institutional investors from around the world.

www.fap-invest.com



- Schnell
- Zensurresistent
- Global transferierbar
- Machtneutral und liquide

Im Dezember erklärte Russlands Finanzminister Anton Siluanov, dass in Russland geminte Bitcoin bereits für Außenhandelsgeschäfte genutzt würden – zunächst unter experimentellen Bedingungen. Reuters berichtet, dass 2025 erstmals russisches Öl an China und Indien in Bitcoin verkauft wird.

Wer zuerst handelt, profitiert Das geht aus einem Zitat der Executive Order der US-Regierung hervor: „[...] With fixed BTC supply, early nations gain a strategic advantage.“

Hinzu kommt:

Während die USA mit dem Dollar Inflation exportieren, kann sie mit Bitcoin Rendite importieren. In vielen Regionen – etwa in Russland, China, Afrika oder Südamerika – ist Bitcoin den lokalen Anlageklassen in puncto Sicherheit, Liquidität und Zugang überlegen. Das Kapital der dortigen Bevölkerung wird zunehmend den Weg in Bitcoin suchen. Positioniert sich die USA frühzeitig, profitiert sie von dieser globalen Kapitalrotation.

Bitcoin ist kein Konkurrent des US-Dollars

Bitcoin ist kein Ersatz für den US-Dollar als Zahlungsmittel, sondern ein komplementärer Vermögenswert. Wird Bitcoin jedoch für internationale Handelsabwicklungen genutzt, stärkt eine eigene Bitcoin-Reserve die geopolitische Position der USA – sowohl im Dollar-System als auch im Bitcoin-Netzwerk.

Wie geht es weiter?

Nächster Schritt: budgetneutraler Erwerb. Hierbei sind BitBonds eine Option – ein Konzept, das unter anderem auch von VanEck vorgeschlagen wurde.



Beispielhafte Struktur:

- Anleihenemission: 1 Billion USD
- 100 Milliarden US-Dollar werden direkt in Bitcoin investiert
- 900 Milliarden US-Dollar fließen in allgemeine Staatsausgaben
- Verzinsung: 1 Prozent p. a.
- Zusätzlich: Die ersten 4,5 Prozent annualisierte Bitcoin-Rendite erhält der Investor; darüber hinaus 50/50-Aufteilung zwischen Staat und Investor

Szenarien nach 10 Jahren Laufzeit:

- BTC fällt auf 0 USD → 100 Prozent Rückzahlung über 1 Prozent Zins, effektive Rendite: 0 Prozent
- +30 Prozent p. a. (10. Perzentil) → 7 Prozent p. a.
- +37 Prozent p. a. (25. Perzentil) → 9,3 Prozent p. a.
- +50 Prozent p. a. (Median) → 17 Prozent p. a.

Vorteil für die USA: Sie refinanzieren sich zu 1 Prozent – den Rest trägt Bitcoin.

Das Produkt hätte hohe Akzeptanz am Anleihemarkt: minimales Risiko, asymmetrisches Renditeprofil. Dass die Nachfrage institutioneller Investoren nach solchen Strukturen besteht, zeigen u. a. die Emissionen von MicroStrategy.

Fazit

Was einst als Karriererisiko galt, ist heute anerkannte Realität. Der größte Vermögensverwalter der Welt (BlackRock) und die größte Volkswirtschaft der Welt (USA) haben Bitcoin den Ritterschlag erteilt.

Auch der Markt hat entschieden: In 11 der letzten 14 Jahre war Bitcoin der performancestärkste Vermögenswert weltweit. Mittlerweile rangiert Bitcoin auf Platz 8 der globalen Vermögenswerte.

Staaten und Individuen, die nach Autonomie, Schutz und Unabhängigkeit streben, werden die Eigenschaften von Bitcoin früher oder später verstehen.

Autor

Florian Bruce Boye

Geschäftsführer

Schwarzberg BSC
GmbH



Rückblick: Pressemitteilungen

PROXIMUS setzt jetzt zusätzlich auch auf Wohnen – Portfolioaufbau mit einem Volumen von EUR 100 Millionen geplant

Köln, 1. April 2025. Die PROXIMUS Real Estate AG erweitert ihren Investmentfokus und setzt jetzt zusätzlich auch auf die Assetklasse Wohnen. Ziel ist der Aufbau eines Portfolios von Wohnimmobilien mit einem Volumen in Höhe von mindestens 100 Millionen Euro für den eigenen Bestand.

[... mehr](#)

Periskop Development: Satzungsbeschluss für Teilabschnitt des Projekts „Blau.Quartier“ in Ulm

Berlin, 1. April 2025. Die Stadt Ulm hat den Satzungsbeschluss für den Bebauungsplan „Blau.Quartier - Bauabschnitt Ost“ gefasst. Damit kann Periskop Development gemeinsam mit dem Joint-Venture-Partner HLG Real Estate GmbH & Co. KG das Blau.Quartier für die Grundstückseigentümer weiterentwickeln.

[... mehr](#)

PGIM Real Estate schließt das Fundraising für den Global Data Center Fonds

Newark, N.J., 2. April 2025. PGIM Real Estate hat die Mittelbeschaffung für seinen ersten Global Data Center Fonds mit einem Kapital von 2 Mrd. US-Dollar abgeschlossen. PGIM Real Estate sicherte sich Kapitalzusagen von einer Reihe von globalen Investoren.

[... mehr](#)

PwC- und Strategy&-Studie: Outsourcing von Finanzdienstleistungen birgt ungenutzte Potenziale

Frankfurt, 2. April 2025. Die neueste Ausgabe der Outsourcing-Studie der Wirtschaftsprüfungs- und Beratungsgesellschaft PwC Deutschland und ihrer Strategieberatung

Strategy& beleuchtet aktuelle Trends und Herausforderungen von Outsourcing im Finanzdienstleistungssektor.

[... mehr](#)

Real Asset Finance & Debt Summit – Über den Teller- rand der Immobilienwirtschaft hinausblicken

Stuttgart/Berlin, 4. April 2024. BF.direkt, IREBS und RUECKERCONSULT begrüßten am 3. April 2025 in Berlin rund 150 Gäste zum Real Asset Finance & Debt Summit. Die Veranstaltung wurde zuvor fast ein Jahrzehnt lang als „Jahreskongress Finanzierung für die Real Estate Industry“ ausgetragen.

[... mehr](#)

Martin Brühl verlässt Union Investment

Hamburg, 4. April 2025. Martin Brühl hat sein Amt als Geschäftsführer der Union Investment Real Estate GmbH am 4. April 2025 niedergelegt. Nach einer erfolgreichen und engagierten Zeit als Chief Investment Officer hat sich Martin Brühl entschieden, sich neuen beruflichen Herausforderungen zu widmen.

[... mehr](#)



Foto UIRE

Martin Brühl verlässt Union Investment
(Quelle: Union Investment)

King & Spalding begrüßt Charles-Albert Helleputte als Partner für Data, Privacy and Security-Team in Brüssel

Brüssel, 7. April 2025. King & Spalding gab heute bekannt, dass Charles-Albert Helleputte als Partner in das Team für Data, Privacy and Security sowie in die Praxisgruppe Re-

Fortsetzung auf Seite 14 »

» »»

gierungsangelegenheiten und Regulierung aufgenommen wurde. Er ist im Brüsseler Büro der Kanzlei tätig.

[... mehr](#)

Edouard Jozan wird Head of Private Markets bei AllianzGI

Frankfurt, 9. April 2025. Allianz Global Investors ernannt Edouard Jozan zum Head of Private Markets. Der derzeitige Head of Distribution Europe wird diese neu geschaffene Position zum 1. Juni 2025 antreten.

[... mehr](#)

Michael Krautzberger wird CIO Public Markets bei AllianzGI

Frankfurt, 9. April 2025. Michael Krautzberger wird CIO Public Markets bei Allianz Global Investors (AllianzGI). Ab 1. Juni 2025 wird der derzeitige Global CIO Fixed Income in dieser neu geschaffenen Position die gesamte, rund 475 Milliarden Euro schwere Public-Markets-Plattform von AllianzGI verantworten und dem Executive Committee beitreten.

[... mehr](#)

PROXIMUS erwirbt Wohnportfolio in Bonn – erster Ankauf für neue Wohnstrategie

Köln, 9. April 2025. PROXIMUS hat ein Wohnportfolio von vier Mehrfamilienhäusern im Bonner Stadtteil Dottendorf erworben. Die Objekte (Hinter Hoben 143-149) mit insgesamt 87 Wohneinheiten wurden 1994 erbaut und bieten über 5.300 m² Wohnfläche sowie rund 1.300 m² Gewerbefläche.

[... mehr](#)

Engel & Völkers: Aufwind in Italien - Immobilienpreise in Toplagen ziehen wieder an

Hamburg/Rom, 9. April 2025. Nach zwei Jahren der Konsolidierung ziehen die Preise auf dem italienischen Premiumimmobilienmarkt wieder an: 2024 stiegen sie landesweit um durchschnittlich 1,3 Prozent, während die Transaktionszahlen im Jahresverlauf deutlich zulegten.

[... mehr](#)



Foto W5

W5 Group realisiert innovative Studentenwohnanlage an der Cornell University (Quelle: W5 Group)

W5 Group realisiert innovative Studentenwohnanlage mit 371 Einheiten an der Cornell University in Ithaca, New York

Frankfurt/Miami, 14. April 2025. Die W5 Group hat gemeinsam mit PeakMade Real Estate und Blue Vista Capital Management den Projektstart der Wohnanlage „Theory Ithaca“ nahe der Cornell University im Stadtzentrum von Ithaca, New York, bekannt gegeben.

[... mehr](#)

4. Juni 2025

Die Auswirkungen der US-Zollpolitik

auf den Wohn- und Logistikmarkt in Deutschland

ROUNDTABLE
Hamburg

Bund
Institutioneller
Investoren **bii.**

Veranstaltungen 2025

Hier führen wir wichtige
Veranstaltungen für insti-
tutionelle Investoren auf.

Falls Sie Anregungen oder
weitere Vorschläge hierzu haben,
so senden Sie uns bitte einfach
eine E-Mail an:

chefredaktion@bii-ev.org

21./22.5.2025	INVESTMENTExpo 2025	mehr erfahren ...	Berlin
2.-6.6.2025	Super Return International	mehr erfahren ...	Berlin
4.6.2025	bii Roundtable: Die Auswirkungen der US-Zollpolitik auf den Wohn- und Logistikmarkt in Deutschland	mehr erfahren ...	Hamburg
5.6.2025	bii Roundtable: Krypto vs Immobilien – Tokenisierung auf dem Vormarsch?	mehr erfahren ...	Frankfurt
26.6.2025	MUPET 2025 Munich Private Equity Training	mehr erfahren ...	München
4.9.2025	bii Roundtable: Turnaround bei Bestandsimmobilien	mehr erfahren ...	Kelkheim
20.11.2025	bii Jahresevent: Tag der Institutionellen Kapitalanlage TDIK 2025	mehr erfahren ...	Frankfurt

Förderer und Partner des bii und der bii Institutional News

An dieser Stelle bedanken wir uns ganz herzlich für die
inhaltliche und auch finanzielle Unterstützung durch unsere Partner.



Impressum

Herausgeber & Chefredaktion
Im Auftrag des
bii
Bund Institutioneller Investoren e.V.

DAFKO Deutsche Agentur
für Kommunikation
Dietmar Müller
Hasenpfad 10
63150 Heusenstamm
Tel: 06106 88199-40
chefredaktion@bii-ev.org

www.institutionelle-investoren.org