

Fachkommentar Gesetzentwurf

Gesetz zur Förderung privater Investitionen und des Finanzstandorts (Standortfördergesetz – StoFöG)

Berlin, 11. November 2025

Ansprechpartner:
Jörg Rhode
Finanzvorstand

Bundesverband Impact Investing e.V.
c/o PHINEO gemeinnützige AG
Anna-Louisa-Karsch-Str. 2
10178 Berlin

Phone +49 (0)30 20965457
E-Mail joerg.rhode@biii.org

Executive Summary

Der Bundesverband Impact Investing e. V. (BVII) begrüßt den Gesetzentwurf grundsätzlich, sieht aber Lücken bei der Förderung von Impact Investing, also der gezielten Anlage in sozial-ökologische Wirkungen. Das Gesetz soll Kapitalmarktstandort und Investitionsklima stärken - dies kann aus Sicht des BVII aber nur gelingen, wenn rechtliche Klarheit, steuerliche Anreize und Daten-Transparenz auch für Impact-Strategien geschaffen werden.

Der BVII empfiehlt dem Gesetzgeber, das Standortfördergesetz gezielt um wirkungsorientierte Elemente zu erweitern, um Deutschland als führenden Standort für Impact Investing zu positionieren. Entscheidend ist, Transparenz und Vertrauen in nachhaltige Finanzmärkte zu sichern: Die vorgesehene Ausnahme bei CSRD-Fehlern sollte eng begrenzt werden, damit relevante Nachhaltigkeitsinformationen für Investoren weiterhin öffentlich zugänglich bleiben. Zugleich gilt es, privates Kapital für die Transformation zu mobilisieren – durch die Einführung eines steuerlichen **Impact-Roll-Over** in § 6b EStG, der Reinvestitionen in wirkungsorientierte Fonds erleichtert. Damit Kapitalströme nachvollziehbar und vergleichbar werden, sollte im Rahmen des europäischen **ESAP-Portals** ein freiwilliges **Impact-Tagging** eingeführt werden. Schließlich braucht es mehr Offenheit für institutionelle Anleger: Eine Klarstellung im **Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG)**, dass Impact-Strategien zulässig sind, würde Pensionskassen und Versicherern die nötige Rechtssicherheit geben. Insgesamt fordert der BVII das StoFöG um präzise, aber freiwillige Impact-Regelungen zu ergänzen. Ziel ist ein rechtssicherer, transparenter und innovationsfreundlicher Kapitalmarkt, der steuerliche Anreize bietet und damit gezielt privates Kapital in die sozial-ökologische Transformation lenkt.

Kernergebnisse:

- Der Entwurf adressiert mit Kapitalmarktzugang, Bürokratieabbau und Fondsfähigkeit wesentliche Hebel (z. B. Art. 22 AktG-§ 8 Abs. 7 n. F.; Art. 27 InvStG §§ 1 ff.; Art. 33 ff. KWG).
- Kritisch ist die vorgesehene Regel in Art. 5 WpHG (§ 109 Abs. 2 S. 4 n. F.), wonach bei reinen CSRD-Fehlern regelmäßig kein öffentliches Interesse an der Fehlerbekanntmachung bestehen soll (BT-Drs. 21/2507, S. 157 f.).
- Institutionelle Investoren (VAG) erhalten keine spezifische aufsichtsrechtliche Klarheit für Impact-Anlagen (Art. 54 VAG; BT-Drs. 21/2507, S. 82 f.).

- ESAP-Begleitregeln eröffnen Chancen für Wirkungstransparenz; ein Impact-Tagging wird jedoch nicht vorgesehen.

Drei prioritäre BVII-Empfehlungen:

- 1) **Impact-Safe-Space:** Hinweisnorm im KAGB/InvStG (Intentionalität, Investor Contribution, Messbarkeit/Reporting, DNSH-Management).
- 2) **Steuerlicher Impact-Roll-Over:** Ergänzung zu § 6b Abs. 10 EStG für Reinvestitionen in Fonds mit deklarierter Impact-Strategie.
- 3) **ESAP-Impact-Tagging:** freiwillige, standardisierte Kurzfelder (SIO, KPI-Set, Reporting-Link) zur besseren Vergleichbarkeit.

Der Bundesverband Impact Investing e. V. (BVII) ist als Fachverband im Lobbyregister eingetragen und vertritt die Interessen privater Kapitalmarktakteure mit Fokus auf wirkungsorientierte Finanzierungen.

Ziel dieses Fachkommentars ist es, die im StoFöG angelegten Standortimpulse für den deutschen Kapitalmarkt präzise einzuordnen und dort zu stärken, wo sie die Allokation privaten Wirkungskapitals (Impact Investing) in die sozial-ökologische Transformation der Realwirtschaft katalytisch beschleunigen. Der BVII begrüßt den Entwurf grundsätzlich, sieht aber zentrale Lücken hinsichtlich rechtlicher Klarheit für Impact-Strategien, steuerlicher Reinvestitionsanreize sowie bei der Datentransparenz über realisierte Wirkungen.

Der Kommentar ist entlang der Artikelstruktur des StoFöG aufgebaut und verweist mit Seitenangaben der BT-Drs. 21/2507 auf Norm- und Begründungstexte.

1. Ausgangslage und gesetzgeberische Zielsetzung

Der Gesetzentwurf verfolgt laut Begründung (BT-Drs. 21/2507, S. 8 ff.) drei übergeordnete Ziele: (i) Stärkung der Kapitalmarktfinanzierung insbesondere für Wachstums- und Transformationsunternehmen, (ii) Abbau von Bürokratie- und Transaktionskosten, (iii) wettbewerbsfähige Rahmenbedingungen im EU-Kontext. Für den privaten Impact-Investing-Kapitalmarkt sind diese Ziele komplementär, jedoch nur dann voll wirksam, wenn Impact-Strategien rechtssicher verfolgbar und für Anleger transparent beurteilbar sind.

Der BVII analysiert den Entwurf primär nach der Frage, ob und inwiefern die vorgeschlagenen Anpassungen Kapital in wirkungsrelevante realwirtschaftliche Projekte lenken, ohne Produktqualität oder Anlegerschutz zu kompromittieren.

2. Anschluss an die Satzungszwecke des BVII

Die Zwecke des BVII (§ 2 BVII-Satzung, Beschluss vom 15.07.2025) umfassen u. a. die Förderung von Wissenschaft, Bildung und Praxis des Impact Investing sowie den Dialog mit Politik, Verwaltung und Aufsicht. Die StoFöG-Elemente zu Kapitalmarktzugang, Fondsähigkeit und Datenzugang unterstützen diese Zwecke. Gleichzeitig ist eine normative Brücke erforderlich, um den Impact-Bezug präzise zu fassen und Greenwashing-Risiken zu reduzieren, ohne Marktinnovation zu hemmen.

3. Fachliche Analyse nach Artikeln des StoFöG

3.1 Art. 5 StoFöG – WpHG § 109 Abs. 2 S. 4 n. F. (Fehlerbekanntmachung CSRD)

Inhalt: Der neu eingefügte Satz bestimmt, dass in Fällen, in denen lediglich der Nachhaltigkeitsbericht (CSRD) fehlerhaft ist und die Finanzberichterstattung unberührt bleibt, regelmäßig kein öffentliches Interesse an einer Fehlerbekanntmachung besteht (BT-Drs. 21/2507, S. 157 f.).

Würdigung: Für Kapitalmärkte mit wachsendem Anteil wirkungsorientierter Produkte ist die CSRD-Berichterstattung kein akzessorisches Beiwerk, sondern ein zentraler Informationsbestandteil. Eine generelle Regel-Ausnahme-Logik zu Lasten der öffentlichen Information konterkariert Transparenzzielen und kann Fehlanreize setzen.

BVII-Empfehlung: Eingrenzung der Ausnahme auf klar definierte, rein formale Mängel ohne Aussagekraft für die materielle Wirkungslage; flankierend ESAP-Hinweispflicht beibehalten, sofern Fehlerinformationen relevant für Investorenentscheidungen sein können.

3.2 Art. 22 StoFöG – AktG § 8 Abs. 7 n. F. (Kleininstnnennwertaktien)

Inhalt: Einführung von Nennbeträgen unter 1 Euro (bis hin zu 1 Cent) zur Erhöhung der Flexibilität bei Kapitalmaßnahmen und Handelbarkeit (BT-Drs. 21/2507, S. 176 f.).

Würdigung: Für Impact-Scale-ups und Infrastrukturemittenten erleichtert dies die Feinjustierung von Kapitalerhöhungen und die Gestaltung attraktiver Free-Float-Strukturen; das verbessert IPO- und Follow-on-Perspektiven.

BVII-Empfehlung: Zustimmung; begleitend BaFin-FAQ zu Transparenz bei stückelungsbedingten Verwässerungseffekten.

3.3 Art. 24 StoFöG – REITG (erneuerbare Infrastruktur, Ladeinfrastruktur)

Inhalt: Erweiterungen erlauben REIT-nahen Gesellschaften u. a. das Betreiben von erneuerbaren Erzeugungsanlagen und Ladeinfrastruktur im Neben-/Hilfstätigkeitsrahmen (BT-Drs. 21/2507, S. 179–180, 221 f.).

Würdigung: Dies schafft eine Brücke zwischen Immobilien- und Energie-Assetklassen. Für städtische Dekarbonisierungsprojekte können REIT-Strukturen Investoren anziehen, sofern Transparenz über Wirkungskennzahlen gewährleistet ist.

BVII-Empfehlung: Zustimmung; Anregung eines freiwilligen REIT-Impact-Kurzberichts (ESAP-verlinkt).

3.4 Art. 27 StoFöG – InvStG §§ 1 ff. n. F. (Fondsfähigkeit, Personengesellschaften)

Inhalt: Der Entwurf präzisiert die Fondsfähigkeit auch bei aktiver unternehmerischer Bewirtschaftung und weitet die Einbeziehung gewerblicher Personengesellschaftserträge aus (BT-Drs. 21/2507, S. 55 ff., 58).

Würdigung: Für Private-Markets-Strategien (z. B. erneuerbare Infrastruktur, Energieeffizienz, Kreislaufwirtschaft) erhöht dies die Rechtssicherheit und reduziert Strukturkosten. Gleichzeitig entfällt keine Steuerneutralität für Impact per se – eine gezielte Lenkung fehlt.

BVII-Empfehlung: Ergänzend Klarstellung, dass Impact-Due-Diligence- und Messkosten als unmittelbare Verwaltungskosten anzuerkennen sind; Digital-„Statusbescheinigung“ (ESAP-ready) mit Regelfrist.

3.5 Art. 33 ff. StoFöG – KWG (Abschaffung Millionenkreditmeldewesen u. a.)

Inhalt: Abschaffung der Millionenkreditmeldungen (§ 14 KWG) und Folgeanpassungen; weitere Vereinfachungen und Digitalisierungsschritte (BT-Drs. 21/2507, S. 203–205).

Würdigung: Senkt Overhead-Kosten in der Intermediation; indirekter Standortvorteil für Fondsmanager und FinTech-Plattformen, die Impact-Anlagen strukturieren.

BVII-Empfehlung: Zustimmung; Monitoring, dass Aufsichtsqualität (Risikokonzentrationen) nicht leidet.

3.6 Art. 54 StoFöG – VAG (ESAP-Schnittstellen; keine Impact-Erleichterung)

Inhalt: Anpassungen betreffen u. a. Datenübermittlungen und Erklärungen zur Anlagepolitik (§ 234i n. F.), jedoch keine spezifische Öffnung für Impact-Anlagen (BT-Drs. 21/2507, S. 82 f.).

Würdigung: Pensionskassen und Versicherer bleiben ohne aufsichtsrechtliche Klarstellung zu Intentionalität, Messbarkeit und Investor-Beiträgen von Impact-Strategien. Das bremst Allokationen.

BVII-Empfehlung: BaFin-Rundschreiben-Ermächtigung bzw. ministerielle Klarstellung, dass Impact-Strategien bei ordnungsgemäßem Risiko-/Ertrags-Profil zulässig sind (Safe-Space).

3.7 ESAP-Bezug (querschnittlich)

Inhalt: Nationale Begleitvorschriften setzen die EU-Regelungen zum European Single Access Point um (u. a. VAG § 330a, KWG Datenwege).

Würdigung: ESAP kann zum Katalysator für Wirkungstransparenz werden, sofern strukturierte Impact-Felder verfügbar sind.

BVII-Empfehlung: Freiwilliges Impact-Tagging (SIO/KPI/Reporting-Link) mit technischer Spezifikation und pragmatischen Proxy-Regeln für KPI-Schätzungen.

4. BVII-Vorschläge – rechtstechnische Präzisierungen

4.1 KAGB/InvStG – Hinweisnorm „Impact-Investieren“ (Safe-Space)

Vorschlagstext (neu, KAGB Allg. Bestimmung):

Finanzprodukte, die mit dem Ziel positiver, messbarer gesellschaftlicher und/oder ökologischer Wirkung (Impact-Investieren) aufgelegt werden, genügen den Anforderungen dieses Gesetzes, wenn sie (a) strategische Impact-Ziele (SIO) definieren, (b) eine begründete Impact-These einschließlich Investor-Contribution darlegen, (c) geeignete Impact-KPI samt Mess-/Berichtsprozess benennen und (d) ein Verfahren zum Umgang mit negativen Auswirkungen (DNSH) vorhalten. Die BaFin kann hierzu ein indikatives Prüfschema veröffentlichen.

Begründung: Niederschwellige Rechts- und Aufsichtsklarheit, EU-kompatibel (keine Vorwegnahme der SFDR-Reform).

4.2 EStG – Impact-Roll-over

(§ 6b Abs. 10 EStG n. F.) und § 37a KAGB-neu – Impact-Investieren

Vorgeschlagene Gesetzesnormen (im amtlichen Format)

§ 37a KAGB – Impact-Investieren (neu)

(1) Finanzprodukte, die mit dem Ziel positiver, messbarer gesellschaftlicher und/oder ökologischer Wirkung aufgelegt werden („Impact-Investieren“), genügen den Anforderungen dieses Gesetzes, wenn sie –

- 1. strategische Impact-Ziele („Strategic Impact Objectives“, SIO) definieren,*
- 2. eine begründete Impact-These einschließlich der beabsichtigten Investor-Contribution darlegen,*
- 3. geeignete Kennzahlen (KPI) samt Mess- und Berichtsprozess festlegen und regelmäßig über die Zielerreichung berichten, sowie*
- 4. ein Verfahren zum Umgang mit negativen Auswirkungen („Do No Significant Harm“, DNSH) vorhalten.*

(2) Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht kann durch Rundschreiben ein indikatives Prüfschema veröffentlichen, das die Anforderungen nach Absatz 1 präzisiert und vereinheitlicht.

§ 6b Abs. 10 EStG – Ergänzung (Impact-Roll-over)

(10a) Bei Reinvestition von Veräußerungsgewinnen in Impact-Fonds im Sinne des § 37a KAGB erhöht sich der Höchstbetrag nach Absatz 10 um 50 vom Hundert. Die

Finanzverwaltung kann ein standardisiertes Nachweisformular zur Bestätigung der Impact-Qualifikation vorsehen.

Begründung – Allgemeiner Teil

Mit der Einführung des § 37a KAGB wird erstmals eine nichtbindende, aber normativ orientierende Definition des Begriffs „Impact-Investieren“ im deutschen Kapitalanlagerecht verankert. Ziel ist es, Rechtssicherheit für Kapitalverwaltungsgesellschaften, institutionelle Anleger und Aufsichtsbehörden zu schaffen, ohne eine neue Produktkategorie oder Lizenzpflicht einzuführen. Die Norm stellt klar, dass Impact-Strategien unter bestehenden aufsichtsrechtlichen Rahmenbedingungen zulässig sind, sofern sie nachweislich auf Intentionalität, Messbarkeit und Wirkungsmanagement beruhen. Damit entsteht ein „Safe Space“ für die Entwicklung wirkungssensitiver Kapitalmarktprodukte, der an die laufenden EU-Prozesse (SFDR-Review, ESAP-Verordnung, ESMA Fund-Names Guidelines) anschlussfähig ist.

Der ergänzende Absatz 10a im § 6b EStG verknüpft steuerliche Reinvestitionsanreize mit diesem Impact-Begriff. Er ermöglicht die Übertragung von Veräußerungsgewinnen in Fonds, die nachweislich die Kriterien des § 37a KAGB erfüllen, und erhöht den Höchstbetrag um 50 %. Dies schafft einen temporären Lenkungsimpuls für die Mobilisierung privaten Kapitals in Wirkungsinvestitionen ohne dauerhafte Steuervergünstigung. Der Mechanismus entspricht der Systematik bereits bestehender Reinvestitionsregelungen im EStG und ist fiskalisch kontrollierbar und befristet ausgestaltbar.

Die vorgeschlagenen Regelungen sind neutral gegenüber Technologien und Anlagestrategien und entfalten Wirkung allein über Qualitäts- und Transparenzkriterien.

Begründung – Besonderer Teil

Zu § 37a KAGB:

Absatz 1 definiert die vier konstituierenden Merkmale des Impact-Investierens: Intentionalität, Impact-These inklusive Investor-Contribution, Messbarkeit durch KPI und Management negativer Auswirkungen (DNSH). Diese Definition folgt den international anerkannten Impact Principles (2023) und steht im Einklang mit den Empfehlungen der „Recognition of Impact Investing in the EU Sustainable Finance Framework“ (Juli 2025).

Absatz 2 ermächtigt die BaFin, zur praktischen Anwendung ein Rundschreiben zu veröffentlichen. Damit wird eine koordinierte aufsichtliche Praxis sichergestellt, die

Markteintrittsbarrieren für Impact-Fonds senkt und gleichzeitig Greenwashing-Risiken mindert.

Zu § 6b Abs. 10a EStG:

Der Absatz 10a knüpft an die bestehende Systematik des § 6b Abs. 10 EStG an und erweitert sie um eine Wirkungskomponente. Durch die Verweisung auf § 37a K AGB wird sichergestellt, dass nur Fonds mit nachweislich integriertem Wirkungsmanagement begünstigt sind. Das standardisierte Nachweisformular soll eine digitalisierte Bestätigung ermöglichen („Impact-Statusbescheinigung“), die über ESAP eingesehen werden kann. Dies fördert Transparenz und erleichtert die Verwaltungspraxis.

Zusammenfassung und BVII-Bewertung

Mit der Einführung des § 37a KAGB und des § 6b Abs. 10a EStG würde das StoFöG eine international anschlussfähige, rechtsklare und wirkungssensitive Rahmenstruktur erhalten. Beide Regelungen sind komplementär: Der eine Teil schafft Rechtsklarheit (Aufsicht), der andere Lenkung (Steuer). Der BVII empfiehlt dem BMF, diese Ergänzungen als Option in die laufenden Abstimmungen zur Finalisierung des StoFöG aufzunehmen.

4.3 ESAP – Impact-Tagging (freiwillig)

Vorschlagstext: „Emittenten/Verwalter können Impact-Kurzfelder (SIO, KPI-Set, Reporting-Link, DNSH-Hinweis) hinterlegen; diese gelten als geeignete Anlegerinformation. Die BaFin veröffentlicht akzeptierte KPI-Proxy-Methoden.“

Begründung: Erhöht Vergleichbarkeit, verringert Greenwashing, minimaler Mehraufwand durch Standardisierung.

5. Politisch-strategische Bewertung und Grenzen der Gemeinnützigkeit

Der BVII artikuliert die Interessen eines pluralen, gemeinnützig organisierten Wirkungskapital-Ökosystems. Die vorstehenden Vorschläge sind allgemeine Standort- und Qualitätsregeln ohne Bevorzugung einzelner Marktteilnehmer oder Technologien und bleiben damit innerhalb der zulässigen politischen Einflussarbeit gemeinnütziger Vereine.

Die vorgeschlagenen Normen sind prinzipienbasiert, freiwillig und an EU-Prozesse anschlussfähig. Sie dienen dem Schutz von Anlegern, der Transparenz über reale Wirkungen sowie der Mobilisierung privaten Kapitals für legitime Gemeinwohlziele der Transformation.

6. Umsetzung, Monitoring und Zeitplan

- Kurzfristig (ab Inkrafttreten): BaFin-FAQ/-Rundschreiben zu Impact-Safe-Space und ESAP-Kurzfeldern; Vorbereitung eines standardisierten Formulars für Impact-Roll-over.
- Mittelfristig (12–18 Monate): Evaluationsbericht zu Nutzung von ESAP-Impact-Feldern; Konsultation zu KPI-Proxies.
- Langfristig (ab 24 Monaten): Synchronisation mit finaler EU-SFDR-Reform und ggf. Anpassung der Hinweisnorm.

7. Handlungsempfehlungen an das BMF

- 1) Beibehaltung Transparenz: Art. 5 WpHG-Regel zu CSRD-Fehlern eng begrenzen und ESAP-Hinweis sichern.
- 2) Kapital mobilisieren: Impact-Roll-over in § 6b EStG ergänzen; InvStG-Klarstellung zu Impact-DD-Kosten.
- 3) Daten nutzbar machen: ESAP-Impact-Tagging einführen; BaFin-Proxy-Methoden definieren.
- 4) Institutionelle öffnen: VAG-Klarstellung, dass Impact-Strategien zulässig sind (Safe-Space-Bezug).

8. Literatur- und Quellenverzeichnis

Bundestag (2025): Drucksache 21/2507 – Entwurf eines Gesetzes zur Förderung privater Investitionen und des Finanzstandorts (StoFöG), Berlin. Abruf: 09.11.2025.

BVII (2025): Satzung des Bundesverbands Impact Investing e. V., 15.07.2025. Abruf: 09.11.2025.

Impact Investing Taskforce (2025): Recognition of Impact Investing in the EU Sustainable Finance Framework, Juli 2025. Abruf: 09.11.2025.

Berlin, November 2025

Andreas Rickert

Vorsitzender des Bundesverbands Impact Investing e. V.