

AN: Mandanten**TO: Clients**

**VON: Patricia Volhard, LL.M.
Dr. Sarah Wilkens, LL.M.
P+P Pöllath + Partners, Frankfurt**

**FROM: Patricia Volhard, LL.M.
Dr. Sarah Wilkens, LL.M.
P+P Pöllath + Partners, Frankfurt**

Tel. +49 (69) 247 047 - 26
Fax +49 (69) 247 047 - 30
E-Mail patricia.volhard@pplaw.com
sarah.wilkens@pplaw.com

Tel. +49 (69) 247 047 - 26
Fax +49 (69) 247 047 - 30
Email patricia.volhard@pplaw.com
sarah.wilkens@pplaw.com

DATUM: 9. November 2007**DATE: November 9, 2007****ZU: Anlageverordnung****RE: Insurance Ordinance**

Voraussichtlich am 5. Dezember 2007 soll die neue Anlageverordnung über die Anlage des gebundenen Vermögens von Versicherungsunternehmen („AnIV“) verabschiedet werden. Die neue AnIV erweitert den Anwendungsbereich der meisten einzelnen Anlageklassen und wird um neue Anlageklassen ergänzt. Nachfolgend beschriebene Änderungen dürften in der Praxis von besonderer Bedeutung sein. Die neue AnIV berücksichtigt allerdings nicht die anstehenden Änderungen des Investmentgesetzes („InvG“), was zu erheblicher Rechtsunsicherheit führen dürfte (hierzu genauer nachfolgend).

On December 5, 2007, the amended Ordinance on the Investment of Restricted Assets of Insurance Undertakings (“**Insurance Ordinance**”, “**IO**”) will presumably be adopted. Under the new IO, the scope of most asset classes will be extended and new asset classes will be added. The amendments hereinafter described should be of particular practical relevance. The new IO, however, does not take into account the pending amendments of the German Investment Act (“**GIA**”). This may lead to substantial legal uncertainty (for further details, see below).

P+P München

Kardinal-Faulhaber-Straße 10 80333 München
Tel.: +49 (89) 24240-0 Fax: +49 (89) 24240-999

Prof. Dr. Reinhard Pöllath, LL.M., RA, FASr • Dr. Matthias Bruse, LL.M., RA • Dr. Andrea von Drygalski, RAin • Andres Schollmeier, RA, FASr • Dr. Michael Best, StB • Philipp von Braunschweig, LL.M., RA • Otto Haberstock, M.C.J., RA • Dr. Margot Gräfin von Westerholt, RAin • Dr. Benedikt Hohaus, RA, FASr • Dr. Michael Inhester, RA • Richard Engl, StB • Jens Hörmann, RA • Dipl.-Kfm. Alexander Pupeter, RA, StB • Dr. Alice Broichmann, RAin • Dr. Georg Greitemann, LL.M., RA • Christoph Philipp, LL.M., RA • Dr. Frank Thiäner, RA • Dr. Barbara Koch-Schulte, RAin, StBin

P+P Frankfurt/Main

Zeil 127 60313 Frankfurt/Main
Tel.: +49 (69) 247047-0 Fax: +49 (69) 247047-30

Dr. Andreas Rodin, RA • Wolfgang Tischbirek, LL.M., RA, StB • Dr. Wolfgang T. Hohensee, LL.M., RA • Patricia Volhard, LL.M., RAin

Prof. Dr. Ingo Saenger
Of Counsel (Ständiger wissenschaftlicher Berater)

Partnerschaftsgesellschaft; Sitz Berlin
AG Berlin-Charlottenburg PR 64
<http://www.pplaw.com>

P+P Berlin

Potsdamer Platz 5 10785 Berlin
Tel.: +49 (30) 25353-0 Fax: +49 (30) 25353-999

Prof. Dr. Dieter Birk, StB • Dr. Thomas Töben, StB • Andreas Wilhelm, RA • Dr. Matthias Durst, RA • Dr. Carsten Führling, RA • Uwe Bärenz, RA • Dr. Stefan Lebek, RA • Amos Veith, LL.M., RA • Dr. Andreas Richter, M.A., LL.M., RA, FASr • Silke Hecker, RAin, FAVwR • Raphael Söhlke, RA • Dipl.-Kfm. Konrad Enderlein, StB • Kim Delphine Weber, RAin • Dr. Philip Schwarz van Berk, LL.M., RA • Annabel Klisch, RAin

I. Ausgewählte Neuerungen in der AnIV

1. Belegenheit

Wo bisher jedenfalls für direkte Anlagen des gebundenen Vermögens die Beschränkung auf Staaten des EWR galt, wird der Anlagehorizont auf Vollmitglieder der OECD erweitert. Damit sind künftig z.B. auch direkte Beteiligungen an Gesellschaften mit Sitz in der Schweiz oder Delaware möglich.

2. REITS

In der neu gefassten Anlageklasse Nr. 14 werden REITs explizit als zulässiger Anlagegegenstand aufgenommen. Sie werden auf die Immobilienquote angerechnet.

3. Nachrangige Verbindlichkeiten / Genussrechte

Als zusätzlicher erlaubter Anlagegegenstand werden auch Forderungen aus nachrangigen Verbindlichkeiten und Genussrechten gegen Unternehmen mit Sitz in einem OECD Staat **oder** gegen Unternehmen, die an einer Börse in einem Staat außerhalb des EWR bzw. der OECD zum amtlichen Markt zugelassen oder dort in einen organisierten Markt einbezogen sind, aufgenommen. Bisher waren nur nachrangige Verbindlichkeiten aus Forderungen und Genussrechten gegen Unternehmen mit Sitz in einem EWR Staat zugelassen.

II. Keine Berücksichtigung der Änderungen des InvG

Die bevorstehenden Änderungen des InvG (vgl. unser Mandanteninfo vom 26. Novem-

I. Selected Innovations of the IO

1. Location

Whereas so far (direct) investments from the restricted assets have been limited to EEA countries the geographical scope of investments will be extended to regular members of the OECD. Thus, for example it will be possible to directly invest in companies seated in Switzerland or Delaware.

2. REITS

The amended asset class No. 14 explicitly mentions REITs as permissible investment. They will be deducted from the real estate basket.

3. Subordinated Debt / Participation Rights

Claims due from subordinated loans and participation rights in undertakings with seat in the OECD or in undertakings that are listed outside the EEA or the OECD, respectively, are admitted as additional permitted asset-class. So far, only claims due from subordinated loans and participation rights in undertakings with seat in the EEA were permitted.

II. No account of amendments of GIA

The pending amendments of GIA (cf. our client information dated November 26, 2007)

ber 2007) haben bei der jetzigen Überarbeitung der AnIV noch keine Berücksichtigung gefunden. Nach Angaben des BMF und der BaFin muss der Anpassungsbedarf hier noch geprüft werden. Offen ist dabei z. B. die Frage, ob bzw. in welchem Umfang Investments in ausländische geschlossene Fonds, die bislang als Anlageklasse Nr. 13 (Beteiligungen) behandelt werden, künftig in die Anlageklasse Nr. 17 (ausländische Investmentanteile) fallen. Die Frage stellt sich insbesondere im Hinblick auf ausländische geschlossene Fonds, die einer Investitionsaufsicht unterliegen. Die (noch) fehlende Anpassung führt dem Wortlaut der AnIV nach zunächst einmal zu einer eingeschränkten Zulässigkeit dieser Investments. Wie stark diese Einschränkung ist, hängt von der Auslegung der neuen Regelungen im Hinblick auf den Begriff des ausländischen Investmentvermögens durch die BaFin ab (entscheidend sind insbesondere die im InvG neu verwendeten Bezugnahmen auf ausländische Investmentvermögen, welche mit einem inländischen Sonstigen Sondervermögen bzw. Infrastruktur-Sondervermögen „vergleichbar“ sind). Bis hier durch die BaFin Klarheit geschaffen ist, ist nach einer inoffiziellen Stellungnahme der BaFin jedes Investment im Einzelfall mit der Behörde abzuklären.

Wir werden Sie über die weiteren Entwicklungen auf dem Laufenden halten.

have not been taken into consideration in the present revision of AnIV. According to the Federal Ministry of Finance and BaFin it still needs to be assessed whether and which amendments will be necessary. One open question is, for instance, whether and to what extent investments in foreign closed-ended funds which so far have been treated as asset class No. 13 (equity participations) will in the future qualify as asset class No. 17 (foreign investment fund units). The issue rises in particular with regard to foreign closed-ended funds which are subject to an investment supervision. For the time being, the (as of yet) lack of adjustment of the current IO wording will lead to restrictions with regard to such investments. The precise extent of such restriction will depend on the interpretation of the new law by BaFin with regard to the term 'foreign investment fund' (essential in this respect will be the referrals used in the new GIA to foreign investment funds which are "comparable" to domestic Other Funds or Infrastructure Funds, respectively). Until BaFin has clarified the issue, it is according to an unofficial statement by BaFin necessary to rubber-stamp each investment on a case-by-case basis with the authority.

We will keep you posted about further developments.