

<b>AN:</b> Mandanten <b>VON:</b> P+P Pöllath + Partners  <b>DATUM:</b> 30. Juni 2010  <b>ZU:</b> <b>Änderung der Verordnung über die Anlage des gebundenen Vermögens von Versicherungsunternehmen</b>	<b>TO:</b> Clients <b>FROM:</b> P+P Pöllath + Partners  <b>DATE:</b> June 30, 2010  <b>RE:</b> <b>Changes to Ordinance on the Investment of Restricted Assets of Insurance Undertakings</b>
--	--

In unserer Mandanteninformation vom 12. Mai 2010 haben wir über den Entwurf einer neuen Verordnung über die Anlage des gebundenen Vermögens von Versicherungsunternehmen („**Anlageverordnung**“, „**AnIV**“) vom selben Tage berichtet. Die Bundesregierung hat nun die Dritte Verordnung zur Änderung der Anlageverordnung verabschiedet. Die neue Anlageverordnung wurde gestern im Bundesgesetzblatt (BGBl I 2010, Seiten 841 ff.) verkündet und tritt zum 30. Juni 2010 in Kraft.

Die finale Fassung enthält keine wesentlichen Änderungen gegenüber dem Entwurf vom 12. Mai 2010, über den wir in unserem Mandanteninfo vom selben Tag berichtet haben. Dieses ist noch einmal als Anhang beigelegt.

Die wichtigsten Neuerungen sind in Kürze:

- § 2 Abs. 1 Nr. 13 AnIV: Zielunternehmen, an denen eine Beteiligung erworben wird, müssen **„über ein Geschäftsmodell verfügen und unternehmerische Risiken eingehen“**. Nach der Begründung soll es ausreichen, wenn das Kri-

In our client information of May 12, 2010, we informed you on the draft of a new Ordinance on the Investment of Restricted Assets of Insurance Undertakings (“**Insurance Ordinance**”, “**IO**”) released on the same date. The German Federal Government has now adopted the final version of such Third Ordinance Amending the Insurance Ordinance. The new IO has been published in the Federal Law Gazette yesterday (BGBl I 2010, pp. 841 ff.) and will become effective as of June 30, 2010.

The final version does not contain any significant amendments compared to the draft of May 12, 2010 of which we reported in our client information of the same day. This client info is attached.

In a nutshell, the most significant changes are:

- Section 2 para 1 No. 13 IO: It is required that target companies in which a participation is acquired **“have a business model and take entrepreneurial risks”**. According to the justification it is sufficient if this

**P+P Berlin**

Potsdamer Platz 5 • 10785 Berlin  
 Tel. +49 (30) 253 53-0 • Fax +49 (30) 253 53-999  
 ber@pplaw.com

**P+P Frankfurt/Main**

Zeil 127 • 60313 Frankfurt/Main  
 Tel. +49 (69) 24 70 47-0 • Fax +49 (69) 24 70 47-30  
 fra@pplaw.com

**P+P München**

Kardinal-Faulhaber-Str. 10 • 80333 München  
 Tel. +49 (89) 242 40-0 • Fax +49 (89) 242 40-999  
 muc@pplaw.com

terium mittelbar auf Ebene der jeweiligen Portfoliounternehmen des Fonds erfüllt wird. Es bleibt zu hoffen, dass die BaFin in ihrer Verwaltungspraxis dieser Begründung folgt.

- **Aufhebung der 10 %-Grenze:** Die Bestimmung, nach der Anlagen in Form von Forderungen aus nachrangigen Verbindlichkeiten, Beteiligungen und börsennotierten Aktien bei ein und demselben Unternehmen nicht mehr als 10 % des Eigenkapitals dieses Portfoliounternehmens ausmachen durften, wurde aufgehoben. **Künftig dürfen diese Anlagen bei ein und demselben Unternehmen 1 % des gebundenen Vermögens nicht überschreiten.** Die Durchrechnung nach § 4 Abs. 4 AnIV für Holdinggesellschaften gilt nun auch für Mezzaninefonds.
- **Neue Anlageklasse (§ 2 Abs. 1 Nr. 14 c) AnIV n.F.), die für die Immobilienquote qualifiziert:** Versicherungsunternehmen dürfen ihr gebundenes Vermögen nun auch in **geschlossenen Fonds** anlegen, die ihr Vermögen in Immobilien-Unternehmen i.S.d. § 2 Abs. 1 Nr. 14 a) AnIV bzw. in Immobilien-Zielfonds, die die Voraussetzungen des § 2 Abs. 1 Nr. 15 bis 17 AnIV erfüllen, anlegen. Auch nach der endgültig verabschiedeten AnIV bleibt **unklar, ob diese Anlageklasse im Ergebnis auf Dachfondsstrukturen beschränkt bleibt oder ob auch Fonds, die ausschließlich in Immobiliengesellschaften investieren, unter diese Anlageklasse subsumierbar sind.** Letzteres setzt voraus, dass auch Leverage auf Ebene der Immobiliengesellschaft erlaubt wäre; andernfalls liefe diese neue Anlageklasse für direkt investierende Fonds leer. Die AnIV
- **Abolishment of the 10 %-limitation:** The provision according to which assets in the form of receivables from subordinate loans, participations and listed shares in stock corporations in one target company were limited to 10 % of the equity of the respective target company has been abolished. **In the future these asset held in one company may not exceed 1 % of the restricted assets.** The holding clause (Section 4 para 4 IO) is now also applicable to mezzanine funds.
- **New asset class (Section 2 para 1 No. 14 c) IO new) qualifying for the real estate quota:** Insurance companies may now invest into **closed-ended funds** if such funds are invested into real estate companies in terms of Section 2 para 1 No. 14 a) IO and in real estate target funds meeting the conditions of Section 2 para 1 No. 15 to 17 IO. The final version of the IO does not shed any light on the question **whether such new asset class will, at the end of the day, be limited to fund-of-fund structures or whether single funds investing exclusively in real estate companies may also qualify.** The latter would require from a practical point of view that leverage is permitted at the level of the real estate company. The IO itself remains silent with respect to leverage, the legislative explana-

schweigt hierzu, die Begründung ist unklar (s. Mandanteninformation vom 12. Mai 2010). Insoweit bleibt die künftige Verwaltungspraxis der BaFin abzuwarten.

tions are ambiguous (s. client information of May 12, 2010). It remains to be seen what BaFin's administrative practice will be in this regard.

Bei Fragen zögern Sie bitte nicht, die nachstehend aufgeführten Anwälte zu kontaktieren.

For further questions please do not hesitate to contact one of the lawyers listed below.

Mit freundlichen Grüßen  
P+P Pöllath + Partners

Best regards  
P+P Pöllath + Partners

**Frankfurt**

Dr. Andreas Rodin  
+49 (69) 247047 – 17  
andreas.rodin@pplaw.com

Patricia Volhard, LL.M.  
+49 (69) 247047 – 16  
patricia.volhard@pplaw.com

Dr. Andreas Höpfner  
+49 (69) 247047 – 24  
andreas.hoepfner@pplaw.com

**Berlin**

Uwe Bärenz  
+49 (30) 25353 – 122  
uwe.baerenz@pplaw.com

Amos Veith, LL.M.  
+49 (30) 25353 – 124  
amos.veith@pplaw.com