



# **P+P Pöllath + Partners**

## **Rechtsanwälte ▪ Steuerberater**

**Berlin ▪ Frankfurt ▪ München**

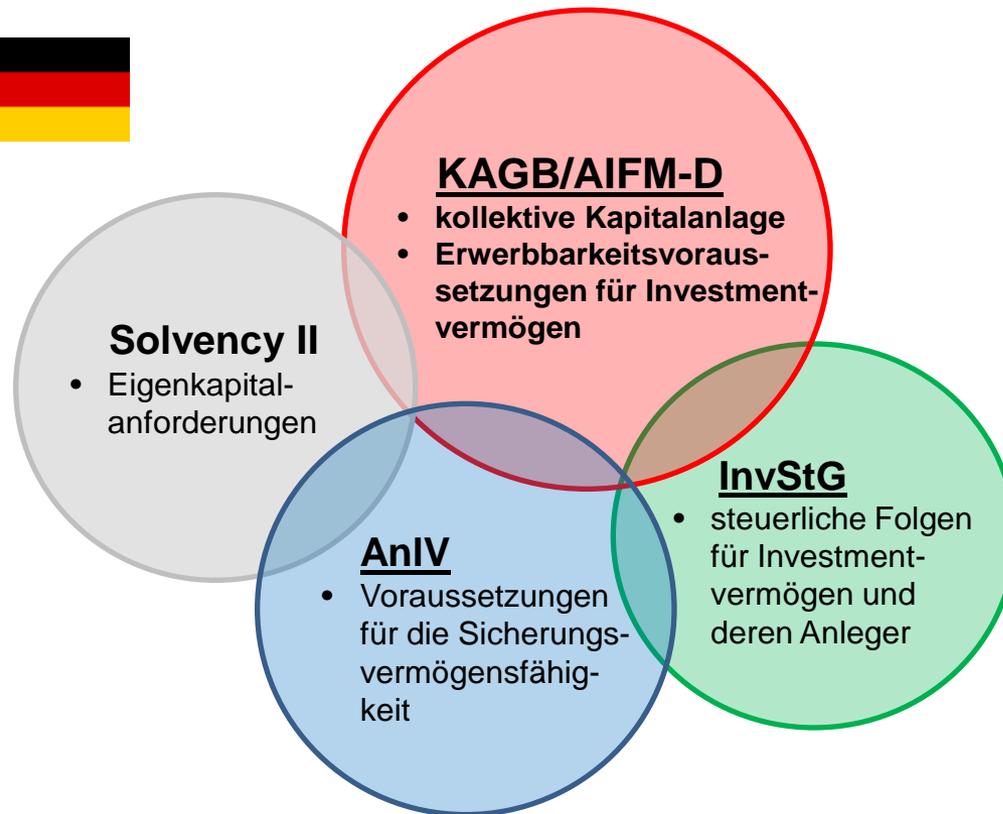
# **ANFORDERUNGEN VON DEUTSCHEN INSTITUTIONELLEN INVESTOREN**

**– AKTUELLE RECHTLICHE UND STEUERLICHE ENTWICKLUNGEN –**

**Infrastructure Investment World Deutschland 2014  
Frankfurt am Main, 2. - 3. Dezember 2014**

Uwe Bärenz, P+P Pöllath + Partners

## Überblick über ausgewählte aktuelle Rechts- und Steuerentwicklungen für deutsche institutionelle Investoren bei Kapitalanlagen in Infrastruktur (2014/2015)



### KAGB/AIFM-D

Regulierung

- des Managers
- des Investmentvermögens

### AnIV

Regulierung des

- Anlegers
- Produkts

### InvStG

Regulierung/Besteuerung des

- Investmentvermögens
- Anlegers

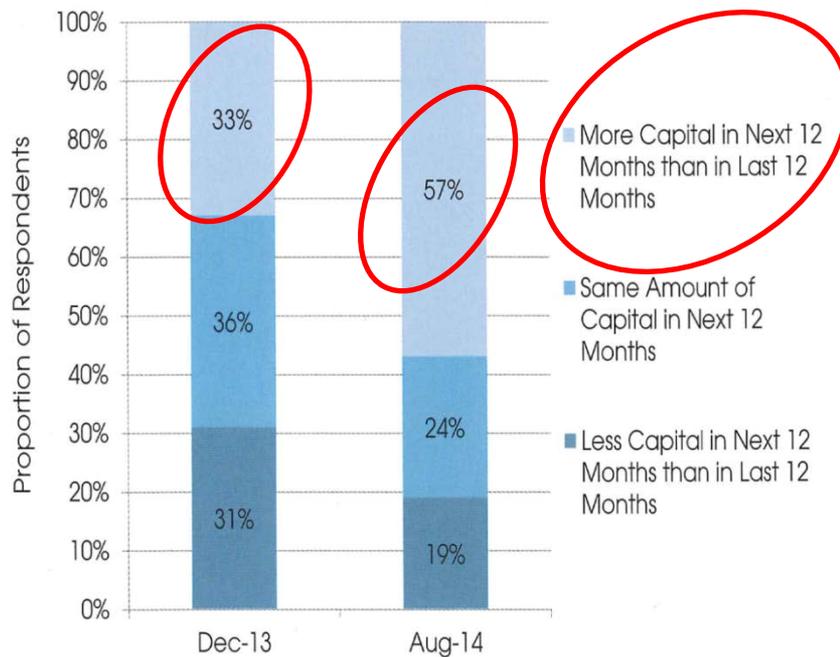
### Solvency II

Regulierung des

- Anlegers  
(Eigenkapitalanforderungen)

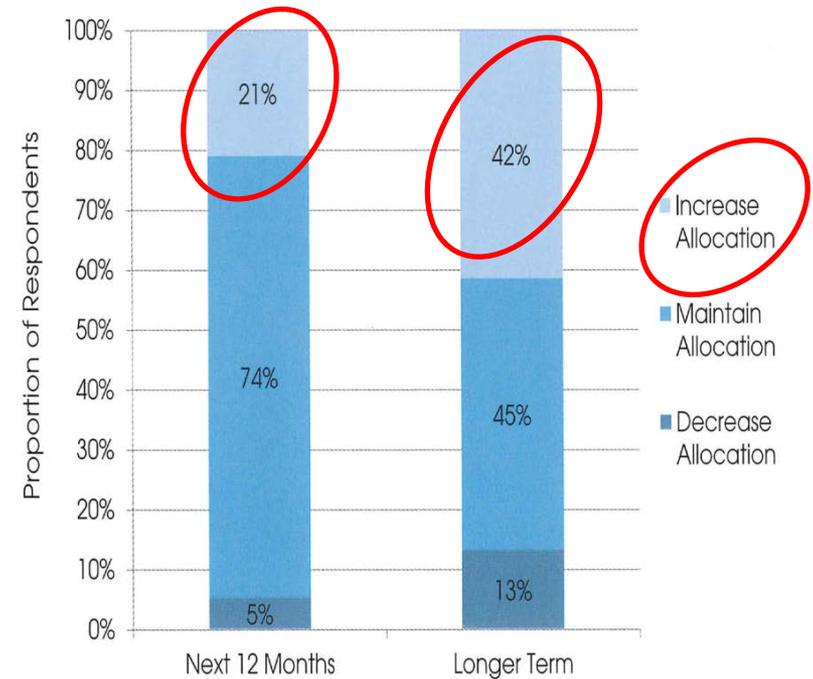
## Nachfrage nach Infrastrukturanlagen

**Fig. 1:** Investors' Expected Capital Commitment to Unlisted Infrastructure Funds in the Next 12 Months Compared to the Previous 12 Months, December 2013 - August 2014



Source: Preqin Infrastructure Online

**Fig. 2:** Investors' Intentions for their Infrastructure Allocations in the Next 12 Months and the Longer Term



Source: Preqin Infrastructure Online

## Anwendungsbereich | Schlüsselbegriff

### - Investmentvermögen -

- Investmentvermögen ist jeder Organismus für gemeinsame Anlagen, der von einer Anzahl von Anlegern Kapital einsammelt, um es ... zu investieren ...“
  - mehrere Konzernunternehmen als „ein“ Anleger?
  - kein „Beschaffen“ von Kapital (z. B. Managed Account)?
- kein AIF, wenn die Anteilseigner bzgl. der Verwaltung der Vermögensgegenstände ein täglich auszuübendes Ermessen und Kontrolle haben (lt. ESMA = Management beim Anleger; Zustimmungserfordernisse nicht ausreichend)
- kein AIF, wenn „operativ tätiges Unternehmen außerhalb des Finanzsektors“
  - Unternehmen, die Immobilien entwickeln oder errichten (z. B. Betrieb eines Hotels) ≠ Erwerb und Vermietung
  - Unternehmen, die in Anlagen zur Herstellung von Energie investieren (Biogas, Solar oder Windkraft) und diese Anlagen selbst oder durch Dienstleister betreiben, solange die unternehmerischen Entscheidungen im laufenden Geschäftsbetrieb bei dem Unternehmen selbst verbleiben
- Relevanz
  - Investierbarkeit (eligible asset)
  - Managed Account / Holding / eigene Plattform

**Ziel:** Synchronisierung bestehender AnIV an das KAGB  
**Stand:** Referentenentwurf des BMF vom 27. Mai 2014

Anlage	AnIV – aktuell	AnIV –E *	Anmerkungen	Quote alt (quantitative Mischung)	Quote neu (quantitative Mischung)
Infrastruktur EK (+ EK-ähnlich) (Non-AIF)	Nr. 13	<b>Nr. 13 a</b>	unverändert (bisher <u>keine</u> Durchschau)	15 % (35 %)	15 % (35 %)
Infrastruktur EK (+ EK-ähnlich) (AIF)	Nr. 13	<b>Nr. 13 b</b>	AIF-Recht gemäß <u>OECD</u> -Vollmitglied AIFM-Sitz <u>OECD</u> , öffentliche Aufsicht, Managererlaubnis, <u>Durchschau</u> bei Dachfonds	15 % (35 %)	15 % (35 %)
Infrastruktur Immobilien (AIF)	Nr. 13 / Nr. 14 c	<b>Nr. 14 c</b>	EU-AIF AIFM-Sitz <u>EWR</u> , öffentliche Aufsicht, Managererlaubnis <u>Durchschau</u> bei Dachfonds	25 %	25 %
Infrastruktur FK Darlehen an Unternehmen (Non-AIF)	–	<b>Nr. 4 c</b>	Unternehmen-Sitz <u>EWR/OECD</u> mind. Speculative-Grade- Rating („High-Yield-Unternehmensdarlehen“)	–	5 %
Infrastruktur FK Darlehen an Unternehmen (AIF)	Nr. 15-17	<b>Nr. 17</b>	EU-AIF, AIFM-Sitz <u>EWR</u> , öffentliche Aufsicht, Managererlaubnis, <u>keine</u> Durchschau	–	7,5 % (einschl. Hedgefonds- /Rohstoffrisiken)
Infrastruktur über Spezial-AIF	Nr. 15-17	<b>Nr. 16</b>	Beschränkung auf OGAW-Vermögensgegenstände	–	–
Infrastruktur über Konzern- töchter (z. B. eigene Holding/ Plattform)	Abs. 4 Nr. 3	<b>Abs. 4 Nr. 3</b>	Passive Beteiligung ohne operativen Einfluss auf Geschäft oder laufende Projektentwicklung (Vorteil: auch für Infrastruktur FK nutzbar)	–	–

- Zwischenergebnis:**
- erhebliche zusätzliche Anforderungen, die über die erforderlichen Anpassungen hinausgehen („Goldplating“)
  - „Fernwirkung“ für Versorgungswerke ab 2016
- Inkrafttreten:**
- Beschluss der Regierung (≠ Parlament)
  - Verkündung
- Bestandsschutz:**
- für alle bis zum Inkrafttreten gemäß § 2 Abs. 1 Nr. 13 AnIV erworbenen Beteiligungen (keine zeitliche Begrenzung)
  - gemäß § 2 Abs. 1 Nr. 15-17 AnIV gehaltene Anteile an offenen Spezial-AIF, die zukünftig in den Auffangtatbestand (Nr. 17 AnIV-E) fallen, können bis 31. Dezember 2019 weiterhin § 2 Abs. Nr. 16 AnIV-E zugeordnet werden

## Anlagen von offenen deutschen Spezial-AIF mit festen Anlagebedingungen (§ 284 KAGB) in Infrastruktur

Vermögensgegenstand	KAGB (100 %)	InvStG (90 %)	AnIV (100 %)	AnIV-E (100 %)
<b>Nicht börsennotierte Wertpapiere</b> (einschließlich Anteile an geschlossenen Fonds mit bestimmten Merkmalen, § 193 (1) Nr. 7 KAGB)	(+) bis max. 20 % des NAV	(+)	(+) bis max. 20 % des NAV	(+) bis max. 10 % des NAV
<b>Immobilien/-gesellschaften</b>	(+)	(+)	(+)	(-)
<b>ÖPP-Projektgesellschaften</b>	(+)	(+)	(+)	(-)
<b>Unverbriefte Darlehensforderungen</b>	(+)	(+)	(+) bis max. 30 % des NAV	(-)
<b>Kapitalgesellschaften</b>	(+) Unternehmensbeteiligung bis max. 20 % des NAV	(+) bis max. 20 % des NAV weniger als 10 % des Kapitals, ausgenommen: • Immobiliengesellschaften • ÖPP-Prospektgesellschaften • Unternehmen zur Erzeugung erneuerbarer Energien	(+) Unternehmensbeteiligung bis max. 20 % des NAV	(-)
<b>Personengesellschaften</b>	(+) Unternehmensbeteiligung bis max. 20 % des NAV	(-) ausgenommen: vermögensverwaltende Personengesellschaften	(+) Unternehmensbeteiligung bis max. 20 % des NAV	(-)
<b>AIF (≠ OGAW)</b>	(+) Unternehmensbeteiligung bis max. 20% des NAV	(-) ausgenommen: vermögensverwaltende Personengesellschaften	(+) Unternehmensbeteiligung bis max. 20 % des NAV	(-)

## Eigenmittelanforderungen für nicht börsennotierte Beteiligungen an Infrastruktur und Erneuerbaren Energien

- **Standardansatz:** 39 % - **49%** - 59%  
(Risiko Typ 2-Aktien)
- **bei Investmentvermögen:** Look-through auf Vermögensgegenstände des Investmentvermögens (Art. 84 DVO\*)
- **geschlossene EU-AIF oder AIF mit EU-Vertriebszulassung (ohne Leverage)** 29% - **39%** - 49%  
Risiko Typ1-Aktien  
(Art. 168 Abs. 6(c)(ii) i. V. m. Art. 169 Abs.1(b) DVO\*)

\* Delegierte Verordnung (EU) – Entwurf vom 10. Oktober 2014 zur Ergänzung der Richtlinie 2009/138/EG (Solvency II)

- **Anlagen in verbundene Unternehmen**

22%

(mind. 20 % der Stimmrechte oder des Kapitals),  
sofern diese Anlagen **strategischer Natur** sind

(Art. 169 Abs. 2(a) DVO\*)

- **Nachweis der strategischen Natur** (Art. 171 DVO\*)

- geringere Volatilität des Wertes der Anlage aufgrund der Natur der Anlage und des in den folgenden 12 Monaten ausgeübten Einflusses
- langfristige Haltedauer
- Kohärenz mit der Hauptstrategie des Unternehmens
- Fähigkeit, die Beteiligung zu halten
- Bestehen einer stabilen Beziehung
- Kohärenz mit der Gruppen-/Konzernhauptstrategie

\* Delegierte Verordnung (EU) – Entwurf vom 10. Oktober 2014 zur Ergänzung der Richtlinie 2009/138/EG (Solvency II)

# Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit.



WHO'S WHO LEGAL

INTERNATIONAL  
TAX REVIEW™



**Uwe Bärenz**

P+P Pöllath + Partners • Berlin  
E-Mail: [uwe.baerenz@pplaw.com](mailto:uwe.baerenz@pplaw.com)  
Tel.: +49 (30) 25353-122

