

AN: Mandanten
VON: P+P Pöllath + Partners
DATUM: 7. Januar 2016
ZU: **Reform des Investmentsteuergesetzes**

TO: Clients
FROM: P+P Pöllath + Partners
DATE: 7 January 2016
RE: **Reform of the German Investment Tax Act (Investmentsteuergesetz)**

I. Zusammenfassung

Mit unserer Mandanteninformation vom [7. August 2015](#) informierten wir über den Diskussionsentwurf des Bundesfinanzministeriums für ein Investmentsteuerreformgesetz vom 21. Juli 2015.

Am 16. Dezember 2015 legte das Bundesfinanzministerium den Referentenentwurf für das Gesetz vor. Dieser berücksichtigt insbesondere die Eingaben der Verbände der Investmentwirtschaft zum Diskussionsentwurf.

Der wesentliche Inhalt des Referentenentwurfs lässt sich wie folgt zusammenfassen:

- Das dem Diskussionsentwurf zugrunde liegende Konzept einer Investmentbesteuerung bleibt im Wesentlichen unverändert. Insbesondere bleiben Personengesellschaften vom Anwendungsbereich des Investmentsteuerrechts weitgehend ausgenommen.
- Die wichtigste Änderung betrifft nicht speziell die Investmentbesteuerung, sondern das Beteiligungsprivileg nach § 8b KStG. Die bislang geplante Einschränkung der Steuerfreiheit von Gewinnen aus der Veräußerung von Anteilen an Kapitalgesellschaften (§ 8b KStG) bei sog. Streubesitzbeteiligungen, d. h. Beteiligungen von weniger als 10 %, ist nicht mehr vorgesehen. Somit bleiben sämtliche Veräu-

I. Executive Summary

In our Client Info dated [7 August 2015](#) we informed on the Discussion Draft of the German Investment Tax Reform Act published by the German Federal Ministry of Finance on 21 July 2015 (the "**Discussion Draft**").

On 16 December 2015 the German Federal Ministry of Finance published an updated draft (the "**Draft**"). The Draft reflects, inter alia, input of associations of the German investment industry on the Discussion Draft.

The content of the Draft can be summarized as follows:

- Basically, the system of investment taxation introduced by the Discussion Draft remains unchanged. In particular, partnerships are generally not covered by the provisions of the new investment tax act.
- The most important change is not directly linked to investment taxation but to the taxation of capital gains from the sale or disposition of shares in a corporation. Under the Discussion Draft the exemption for such capital gains was to be abolished in case of portfolio shareholding in corporations (i.e. participations of less than 10%). This provision is no longer part of the Draft, i.e. such capital gains

Berungsgewinne weiterhin steuerfrei.

Darüber hinaus enthält der Referentenentwurf gegenüber dem Diskussionsentwurf folgende Änderungen:

- keine Anknüpfung an Sitz, Ort der Geschäftsleitung oder Betriebsstätte bei der Abgrenzung zwischen in- und ausländischen Investmentfonds, was die grenzüberschreitende Verwaltung erleichtern dürfte;
- grundsätzlich keine beschränkte Steuerpflicht des Investmentfonds bei sog. wesentlichen Beteiligungen (d. h. Beteiligung von mindestens 1 %) an deutschen Portfolio-Kapitalgesellschaften;
- Ausdifferenzierung und Erhöhung der Teilfreistellungen bei Erträgen aus Investmentfonds zugunsten der Anleger;
- leichte Absenkung der Vorabpauschalen;
- Präzisierung des Wertpapierbegriffs für Spezial-Investmentfonds;
- Erweiterung der Möglichkeit für natürliche Personen, sich an Spezial-Investmentfonds zu beteiligen;
- Erleichterungen beim sog. Fondsprivileg für Spezial-Investmentfonds; und
- Verlängerung der derzeit geltenden Bestandsschutzregel für Investmentvermögen, die am 24. Dezember 2013 bereits aufgelegt waren, bis zum Inkrafttreten des Investmentsteuerreformgesetzes.

remain exempted from (corporate) taxation.

Moreover, there are the following changes between the Draft and the Discussion Draft:

- statutory seat, principal place of management or permanent establishment are no longer relevant for the distinction between German and non-German investment funds which should make cross-border management of investment funds easier;
- generally no taxation of the investment fund with respect to capital gains from significant investments in German portfolio companies (i.e. investments representing 1% or more of the portfolio company's capital);
- specify and increase partial exemptions for the benefit of investors;
- slight reduction of pre-determined tax bases (*Vorabpauschalen*);
- specifying the definition of "securities" for special investment funds;
- extending the possibility of investments of individuals in special investment funds;
- Facilitation of the so called funds privilege for special investment funds; and
- extension of the existing grandfathering rule for investment funds that were already in existence on 24 December 2013 until entry into force of the German Investment Tax Reform Act.

Wegen der Einzelheiten verweisen wir auf die nachfolgenden Abschnitte.

Keine Änderungen enthält der Referentenentwurf bei der Umsatzsteuer auf Verwaltungsleistungen gegenüber Investmentfonds. Das Urteil des EuGH vom 9. Dezember 2015 (vgl. dazu unsere Mandanteninformation vom [10. Dezember 2015](#)) ist somit noch nicht im Referentenentwurf berücksichtigt.

II. Anwendungsbereich

Der Anwendungsbereich der Investmentbesteuerung bleibt nach dem Referentenentwurf gegenüber dem Diskussionsentwurf weitgehend unverändert. Das künftige Investmentsteuergesetz soll für Investmentfonds gelten. Nach wie vor werden insbesondere Personengesellschaften vom Anwendungsbereich des Investmentsteuergesetzes weitgehend ausgenommen, nicht jedoch Sondervermögen und vergleichbare ausländische Rechtsformen.

1. Erfasste und nicht erfasste Investmentvermögen

Gegenüber dem Diskussionsentwurf haben sich jedoch folgende Änderungen ergeben:

- Es wird nunmehr ausdrücklich klargestellt, dass sog. konzerneigene Investmentvermögen, die keiner Beaufsichtigung nach dem KAGB unterliegen (vgl. § 2 Abs. 3 KAGB), gleichwohl von den steuerlichen Regelungen erfasst werden sollen.
- Wie bereits nach derzeitigem Recht werden Unternehmensbeteiligungsgesellschaften und Kapitalbeteiligungsgesellschaften, die im öf-

For details please refer to the following sections.

The Draft does not change the provisions regarding VAT on management services provided to investment funds. Hence, the decision of the ECJ of 9 December 2015 (cf. our client info dated [10 December 2015](#)) has not been reflected in the Draft yet.

II. Scope

Under the Draft the scope of investment taxation remains widely unchanged. The future investment taxation shall only apply to investment funds. Consistent with the Discussion Draft partnerships do not fall into the scope of the German Investment Tax Act. However, investment funds of a contractual type (whether German or non-German) will be subject to investment taxation (as under the Discussion Draft).

1. Investment Funds Within and Out Of Scope

There are the following changes between the Draft and the Discussion Draft:

- It is clarified that investment funds that are parent undertakings or subsidiaries of an AIFM and, as such, are not covered by the regulation under the Capital Investment Code (i.e. the German implementation of the AIFM Directive), will nevertheless be subject to investment taxation.
- Consistent with current law participation companies pursuant to the German Participation Companies Act (*Unternehmensbeteiligungs-*

fentlichen Interesse mit Eigenmitteln oder mit staatlicher Hilfe Beteiligungen erwerben, vom Anwendungsbereich des Investmentsteuergesetzes ausgenommen.

- Zu begrüßen ist die Klarstellung, dass REIT-Aktiengesellschaften und sog. Auslands-REITs nach dem REIT-Gesetz nicht in den Anwendungsbereich des Investmentsteuergesetzes fallen. Für die Besteuerung dieser Gesellschaften und ihrer Anleger gelten somit ausschließlich die Bestimmungen des REIT-Gesetzes.

2. Inländischer und ausländischer Investmentfonds

Für die Abgrenzung zwischen in- und ausländischen Investmentfonds soll es – anders als nach dem Diskussionsentwurf – nicht mehr auf den Sitz oder den Ort der Geschäftsleitung des Investmentfonds oder des Verwalters ankommen.

Entscheidend ist vielmehr, ob der Investmentfonds in- oder ausländischem Recht unterliegt. Dies entspricht auch dem aufsichtsrechtlichen Ansatz. Somit kommt es darauf an, nach welchem staatlichen Recht sich die Ausgestaltung des Investmentfonds sowie die Anlagebedingungen oder vergleichbare konstituierende Dokumente richten, d. h. es wird auf das jeweils anwendbare Zivilrecht abgestellt.

Nach dem Referentenentwurf führt somit selbst die Verwaltung eines ausländischen Investmentfonds durch eine Kapitalverwaltungsgesellschaft im Inland nicht ohne Weiteres dazu, dass dieser als inländischer Investmentfonds angesehen wird. Dies dürfte die grenzüberschreitende Verwaltung von Investmentvermögen erleichtern.

gesellschaften) and companies that acquire participations for the public benefit using their own funds or governmental subsidies are not subject to investment taxation.

- An important clarification is that German REITs and non-German REITs that are subject to the provisions of the German REIT Act are not subject to investment taxation. Hence, the taxation of such REITs and their investors is exclusively governed by the tax provisions of the German REIT Act.

2. German and Non-German Investment Funds

Other than under the Discussion Draft the distinction between German and Non-German Investment Funds no longer depends on the statutory seat, the principal place of management or a permanent establishment of the investment fund or its manager.

Instead, the distinction depends on the law to which the investment fund in question is subject. This is consistent with the regulatory approach. Under this approach the law that governs the fund, its investment policy or its constituent documents is decisive, i.e. the distinction depends on the applicable civil law.

Under the Draft the management of a non-German investment fund by a German manager in Germany does not automatically result in German investment fund treatment. This should make cross-border management of investment funds easier.

III. Publikums-Investmentfonds

Für sog. Publikums-Investmentfonds (d. h. alle Investmentfonds, die keine Spezial-Investmentfonds sind) sieht der Referentenentwurf – wie schon der Diskussionsentwurf – ein intransparentes Besteuerungsregime mit zwei Besteuerungsebenen vor: Investmentfonds und Anleger.

1. Besteuerung der Investmentfonds

a) Körperschaftsteuer

Gemäß dem neuen intransparenten Besteuerungsregime unterliegen sog. Publikums-Investmentfonds mit folgenden inländischen Einkünften der Körperschaftsteuer zzgl. Solidaritätszuschlags (15,825 %):

- inländische Beteiligungseinnahmen (d. h. im Wesentlichen Dividenden aus im Inland ansässigen Kapitalgesellschaften),
- inländische Immobilienerträge (Mietträge und Veräußerungsgewinne) und
- sonstige inländische Einkünfte (§ 49 Abs. 1 EStG) mit Ausnahme der Gewinne aus Veräußerungen von sog. wesentlichen Beteiligungen (d. h. Beteiligungen von mindestens 1 %).

Neu und begrüßenswert ist, dass Gewinne aus Veräußerungen von sog. wesentlichen Beteiligungen an deutschen Portfolio-Kapitalgesellschaften von der Körperschaftsteuerpflicht ausgenommen wurden. Derartige Veräußerungsgewinne unterliegen bei ausländischen Investmentfonds ohnehin regelmäßig nach einem DBA nicht der deutschen Besteuerung. Es wird somit eine Benachteiligung deutscher Investmentfonds ver-

III. Retail Investment Funds

Going forward, a non-tax-transparent regime is envisioned for retail investment funds, i.e. all investment funds other than special investment funds. Such regime results in potentially two levels of taxation: investment fund and investors.

1. Taxation of Investment Funds

a) Corporate Income Tax

Under the new non-tax-transparent tax regime the following items of income realized by retail investment funds will be subject to corporate income tax plus solidarity surcharge (15.825%):

- domestic participation income (generally speaking, dividends from corporate entities resident in Germany);
- income from domestic real estate (rental income and disposition profits); and
- other domestic income (§ 49 para. 1 EStG) except for profits from the disposition of so-called significant investments (i.e. investments representing 1% or more of the portfolio company's capital).

The exception from German tax liability on fund level for profits from the disposition of significant investments in German corporate portfolio companies is new and to be welcomed. It avoids a discrimination of domestic investment funds since this type of profits realized by foreign investment funds is typically exempt from German tax liability under treaty law anyhow. Thus, the notion of taxable "other domestic income" basically encompasses

mieden. Als „sonstige inländische Einkünfte“ werden damit nur ausnahmsweise bestimmte Einkünfte eines im steuerlichen Sinn gewerblichen Investmentfonds besteuert, beispielsweise Zins-einkünfte aus einem durch inländische Immobilien besicherten Darlehen.

Das Beteiligungsprivileg nach § 8b KStG soll – insoweit unverändert gegenüber dem Diskussionsentwurf – auf Fondsebene nicht gelten. Mithin würden inländische Dividenden (auch wenn der Investmentfonds am Kapital der betreffenden Kapitalgesellschaft zu 10 % oder mehr beteiligt ist) und von gewerblich tätigen Investmentfonds realisierte Gewinne aus der Veräußerung von einer deutschen Betriebstätte zuzurechnenden Anteilen an Kapitalgesellschaften in vollem Umfang steuerpflichtig sein. Diese generelle Nichtanwendbarkeit des Beteiligungsprivilegs ist unseres Erachtens systematisch wie praktisch verfehlt.

b) Gewerbesteuer

Investmentfonds sind im Wesentlichen in den gleichen Fällen wie bislang von der Gewerbesteuer befreit. Voraussetzung ist, dass der Geschäftszweck des Fonds auf die Kapitalanlage und -verwaltung beschränkt und eine unternehmerische Bewirtschaftung der Vermögensgegenstände ausgeschlossen ist. Letzteres gilt aufgrund der Besonderheiten dieser Anlageklasse nicht für Immobilienfonds.

Neu ist eine Bagatellgrenze: Nicht jedwede gewerbliche Tätigkeit eines Fonds begründet eine Gewerbesteuerpflicht. Dies ist nur der Fall, wenn die Einnahmen aus der gewerblichen Tätigkeit 5 % oder mehr der Gesamteinnahmen des betreffenden Geschäftsjahres darstellen.

only certain items of income realized by an investment fund which is engaged in a trade or business from a German tax perspective, e.g. interest income earned on a loan that is secured by German real estate.

According to the Draft, the exemption for investment income pursuant to § 8b KStG does not apply at fund level. In this respect, the Draft corresponds to the Discussion Draft. As a result, domestic dividends (including where the investment fund's shareholding in the respective corporations represents 10% or more of such corporations equity capital) as well as profits realized by business-type investment funds upon disposition of participations in German corporations are fully subject to German corporate income tax. The envisaged general non-applications of the exemption for investment income pursuant to § 8b KStG is in our judgment inconsistent, both from a systematic as well as from a practical perspective.

b) German Trade Tax

Investment funds will continue to be exempt from German trade tax in the same cases as at present. Such exemption is granted if the investment fund's purpose is limited to investing its capital and managing such investments and if an entrepreneurial management of such assets is excluded. The latter requirement does not apply to real estate funds due to the specifics of this asset class.

The Draft provides, however, for a new de minimis threshold: A business-type activity of an investment fund triggers a trade tax liability only if the income from such business-type activity represents 5% or more of the investment fund's income in a given business year.

Sind die Voraussetzungen der Gewerbesteuerbefreiung nicht erfüllt, sollen inländische Einkünfte aus gewerblicher Tätigkeit des Investmentfonds der Gewerbesteuerpflicht unterfallen.

2. Besteuerung der Anleger

a) Erträge aus Investmentfonds

Auf Ebene der Anleger sollen

- Ausschüttungen des Investmentfonds,
- die Vorabpauschalen und
- Gewinne aus Veräußerungen oder der Rückgabe der Anteile

steuerpflichtig sein. Diese Erträge unterliegen vorbehaltlich der Teilfreistellungen (siehe dazu den nachfolgenden Abschnitt b)) bei Privatanlegern der Abgeltungssteuer. Bei betrieblichen Anlegern unterliegen sie vorbehaltlich der Teilfreistellungen in voller Höhe der Einkommen- bzw. Körperschaft- und ggf. der Gewerbesteuer. Das Teileinkünfteverfahren (§ 3 Nr. 40 EStG) und das Beteiligungsprivileg (§ 8b KStG) gelten nicht.

b) Teilfreistellungen

Die steuerliche Vorbelastung der vom Anleger zu versteuernden Erträge mit deutscher Körperschaftsteuer auf Fondsebene sowie ggf. mit Quellensteuer im Belegenheitsstaat von Immobilien soll typisierend durch Teilfreistellungen auf Ebene der Anleger berücksichtigt werden. Die Teilfreistellungen sind im Rahmen der Besteuerung von Ausschüttungen, Vorabpauschalen und Veräuße-

If an investment fund does not comply with the requirements for the trade tax exemption, such fund's domestic income from its business-type activity are supposed to be subject to German trade tax.

2. Taxation of Investors

a) Proceeds from Investment Funds

The following proceeds from investment funds will be taxed on the investor level:

- distributions from the investment fund;
- pre-determined tax bases (*Vorabpauschalen*), and
- capital gains realized upon the dispositions or redemption of investment fund interests.

For private individuals as investors, such proceeds are subject to flat income tax subject to partial exemptions (see paragraph b) below). For business investors, such proceeds are subject to income tax or corporate income tax and, where applicable, trade tax in full but subject to partial exemptions. The tax exemptions for investment proceeds (*Beteiligungserträge*, § 3 no. 40 EStG, § 8b KStG) do not apply.

b) Partial Exemptions

Prior tax impositions on the investors' proceeds through German corporate income tax at the fund level as well as through withholding tax in the country of the taxable situs of real estate are taken into account through an investor-level typology. These partial exemptions apply to distributions, pre-determined tax bases and disposition profits, and are taken into consideration in the context of

rungsgewinnen anzuwenden und werden auch beim Kapitalertragsteuerabzug berücksichtigt. Sie sind im Vergleich zu dem Diskussionsentwurf erhöht und ausdifferenziert worden.

- Erträge aus Aktienfonds sind bei Privatanlegern, einkommensteuerpflichtigen betrieblichen Anlegern oder Körperschaftsteuerpflichtigen Anlegern zu 30 %, 60 % bzw. 80 % steuerfrei. Die erhöhten Freistellungssätze von 60 % oder 80 % gelten allerdings nicht für den Handelsbestand von Kredit- oder Finanzdienstleistungsinstituten, bestimmte Finanzunternehmen sowie Lebens- und Krankenversicherungen.
- Als Aktienfonds gelten Investmentfonds, die fortlaufend mindestens 51 % ihres Vermögens in Aktien anlegen. Als Aktien sollten unseres Erachtens auch GmbH-Geschäftsanteile und andere Eigenkapitalbeteiligungen an Köperschaften behandelt werden. Eine entsprechende Klarstellung ist im Referentenentwurf noch nicht enthalten, wäre aber im weiteren Verlauf des Gesetzgebungsverfahrens wünschenswert.
- Anlegern in Investmentfonds, die fortlaufend mindestens 25 % ihres Vermögens in Aktien anlegen, wird die Hälfte der für Aktienfonds geltenden Freistellungen gewährt.
- Erträge aus Immobilienfonds, die fortlaufend mindestens 51 % ihres Vermögens in Immobilien und Immobiliengesellschaften anlegen sind bei den Anlegern zu 60 % steuerfrei. Die Steuerbefreiung erhöht sich auf 80 %, falls es sich um ausländische Immobilien oder Auslands-Immobilien-gesellschaften handelt.

German withholding taxes. The partial tax exemptions have been increased and are more differentiated than under the Discussion Draft.

- 30%, 60%, or 80% of proceeds from an equity fund (*Aktienfonds*) are exempt in the hands of private individual investors, business individual investors and corporations, respectively; the increased exemption of 60% or 80% is, however, not available with respect to fund interests held for trading by credit institutions and financial service providers, for certain financial enterprises and for life and health insurance companies.
- According to the Draft, equity funds (*Aktienfonds*) are investment funds that continuously invest at least 51% of their assets in stocks (*Aktien*). In our view, shares in German private limited liability companies (*GmbH*) and other equity shareholdings should also be treated as stocks. Such interpretation is not confirmed by the Draft, and it would be welcome if was confirmed in the course of the legislative process.
- Investors in investment funds that continuously invest at least 25% of their assets in stocks (*Aktien*) are entitled to a half of the exemptions applicable to equity funds (*Aktienfonds*).
- 60% of proceeds from investment funds that continuously invest at least 51% of their assets in real estate or real estate companies are tax-exempt at investor level. This tax exemption increases to 80% in case an investment fund is invested in foreign real estate or real estate companies invested in foreign real estate.

- Die vorgenannten Freistellungen werden grundsätzlich auch für Anlagen in Dachfonds gewährt. Bei der Bestimmung der Fondskategorie des Dachfonds gelten Anteile an Ziel-Aktienfonds oder Ziel-Immobilienfonds zu 51 % als Aktien bzw. Immobilien.

c) Vorabpauschale

Um eine zeitlich unbeschränkte Steuerstundungsmöglichkeit zu vermeiden, sollen Anleger mindestens eine jährliche Vorabpauschale versteuern. Die Vorabpauschale beträgt 70 % (d. h. 10 Prozentpunkte weniger als nach dem Diskussionsentwurf) des Basiszinssatzes im Sinne des Bewertungsgesetzes multipliziert mit dem Wert der Investmentfondsanteile, abzüglich des Betrags der Ausschüttungen in dem betreffenden Kalenderjahr. Die Vorabpauschale ist auf den Betrag der Wertsteigerung des Fondsanteils innerhalb des betreffenden Kalenderjahres begrenzt.

Das Konzept der Vorabpauschale ist also gegenüber dem Diskussionsentwurf unverändert geblieben: Obwohl die Vorabpauschale gegenüber der derzeitigen Pauschalbesteuerung (§ 6 InvStG) deutlich abgemildert ist und im Rahmen der Schlussbesteuerung angerechnet wird, kann sie zur Versteuerung von rein fiktiven Einkünften führen, z. B. wenn der Wert des Investmentanteils nachträglich sinkt.

IV. Spezial-Investmentfonds

Für Spezial-Investmentfonds sieht der Referentenentwurf – wie schon der Diskussionsentwurf – die Fortgeltung des Grundsatzes der beschränk-

- The aforementioned partial tax-exemptions are also granted to investors in funds-of-funds. For purposes of determining the category of a fund-of-funds, 51% of interests in a target equity fund or a target real estate fund are counted as shares or real estate, respectively.

c) Pre-Determined Tax Basis

To avoid that proceeds remain untaxed at fund level for an unlimited period of time, investors should at least pay tax on an annual pre-determined tax basis. The pre-determined tax basis is equal to 70% (i.e. 10 percentage points less than foreseen in the Discussion Draft) of the base interest rate under the German Valuation Tax Act (*Bewertungsgesetz*, BewG) multiplied by the value of interests in investment funds, less the amount of distributions made in the relevant fiscal year. The pre-determined tax basis is limited to the amount by which the investment fund interest has increased in value in the relevant calendar year.

The concept of the pre-determined tax basis has remained unchanged in comparison to the Discussion Draft: Although the pre-determined tax basis is less strict than the current concept of penalty taxation pursuant to § 6 InvStG and is deducted in the context of taxation of profits realized upon disposition or redemption of investment interests, it can nonetheless result in tax assessments on purely fictive proceeds, for example if the value of the investment interest should subsequently decline.

IV. Special Investment Funds

The Draft – consistent with the Discussion Draft – provides for a continued limited tax-transparency for special investment funds (*Spezial-Investment-*

ten Transparenz vor, allerdings mit starken Modifikationen gegenüber der aktuellen Rechtslage. Insbesondere soll die generelle subjektive Steuerbefreiung des Fondsvehikels durch eine sog. Transparenzoption ersetzt werden, bei der die Fondsanleger hinsichtlich bestimmter Inlandseinkünfte des Fonds für Besteuerungszwecke vereinfacht gesamt an dessen Stelle treten.

1. Produktregulierung für Spezial-Investmentfonds

Der Referentenentwurf enthält eine Präzisierung, die für die subjektive Steuerbefreiung für die von vielen institutionellen Anlegern (z. B. Versicherern, Pensionskassen, Versorgungswerken) verwendeten Spezialfonds von Bedeutung ist. Die Steuerbefreiung hängt von der Einhaltung steuerlicher Produktregeln ab, die grundsätzlich seit Inkrafttreten des AIFM-StAnpG am 24. Dezember 2013 gelten. Danach kann ein Fonds nur dann als Spezial-Investmentfonds behandelt werden, wenn er u. a. zu mindestens 90 % in zulässige Vermögensgegenstände angelegt ist, wozu u. a. Wertpapiere gehören.

Der Referentenentwurf präzisiert den Wertpapierbegriff dahingehend, dass es sich um Wertpapiere im Sinne von § 193 KAGB handeln muss. Dies führt einerseits zu einer inhaltlichen Verschärfung der Anforderungen gegenüber der bisherigen Verwaltungspraxis, andererseits bringt die geplante Änderung ein Mehr an Rechtssicherheit hinsichtlich der Merkmale, die Anlageinstrumente haben müssen, um als Wertpapiere zu qualifizieren.

Im Ergebnis gelten hinsichtlich Anlagen in Wertpapieren damit die gleichen Anforderungen wie für OGAW-Fonds. Diese ergeben sich aus der

fonds), but with substantial modifications as compared to the current situation. In particular, the personal tax exemption of fund vehicles is would be replaced by an option to be treated as transparent (*Transparenzoption*), which means, broadly speaking, that the investors in the fund take the fund's place for tax purposes with regard to certain domestic income of the fund.

1. Product Regulation for Special Investment Funds

The Draft provides for a specification of the access to the personal tax exemption (by way of opting for transparency) for special funds which are widely used by many institutional investors (e.g. insurance companies, pension funds, benefit plans). Access requires compliance with a product regulation regime for tax purposes which has been in place since an implementation of the AIFM-Directive (*AIFM-StAnpG*) has entered into force on 24 December 2013. Accordingly, a fund can only be treated as a special investment fund for tax purposes if, inter alia, at least 90% of the fund's net asset value is invested in eligible assets such as, among others, securities.

The term "securities" is specified by the Draft to only include such securities as set forth by § 193 KAGB. On the one hand, this specification entails more restrictive material requirements as compared to the current practice of German tax authorities. On the other hand, the envisaged approach provides for more legal certainty with regard to the criteria which need to be met for an investment instrument to qualify as a security.

Effectively, classification of instruments as securities is subject to the same requirements which are in place for UCITS. Such requirements are set

seit 2007 geltenden „Eligible Assets-Richtlinie“ (Richtlinie 2007/16/EG). Danach können insbesondere auch Beteiligungen an geschlossenen Fonds als Wertpapiere zu behandeln sein, wenn sie bestimmte Merkmale aufweisen. Diese Möglichkeit ist für Spezialfonds von besonderer Bedeutung, nachdem Beteiligungen an gewerblichen Personengesellschaften durch die Einführung der steuerlichen Produktregulierung nicht mehr ohne Weiteres zu den spezialfondsfähigen Anlagen gehören.

2. Zugang zu Spezialfonds für natürliche Personen

Der Referentenentwurf bringt eine wesentliche Änderung im Hinblick auf den Zugang zu Spezial- Investmentfonds. Der Diskussionsentwurf sah – bis auf eine zeitlich begrenzte Bestandsschutzregelung und aufsichtsrechtlich motivierte Sonderregelungen – noch einen Ausschluss einer mittelbaren Beteiligung natürlicher Personen über Personengesellschaften vor. Der Referentenentwurf hingegen erlaubt:

- unmittelbare und mittelbare Beteiligungen natürlicher Personen, sofern die Anteile im Betriebsvermögen gehalten werden;
- aufsichtsrechtlich erforderliche Beteiligungen natürlicher Personen (insoweit wie der Diskussionsentwurf); und
- vor dem Datum der Beschlussfassung durch den Deutschen Bundestag mittelbar gehaltene Beteiligungen.

Die Änderung soll es Personenunternehmen ermöglichen, ihre Kapitalanlagen wie kapitalgesellschaftlich organisierte Unternehmen, in Spezialfonds zu bündeln. Im Ergebnis werden von

forth in the “Eligible Assets Directive” (Directive 2007/16/EC) established in 2007. Accordingly, participations in closed-ended funds are to be treated as securities if they meet certain criteria. This is especially important for special investment funds since participations in business-type partnerships (*gewerbliche Personengesellschaften*) do not per se constitute investments eligible for special funds due to the implementation of the product regulation regime for tax purposes.

2. Access of Natural Persons to Special Investment Funds

The Draft further entails a substantial change with regard to access to special investment funds. The Discussion Draft excluded natural persons from participating indirectly through partnerships (apart from a grandfathering rule limited in time and certain special exceptions motivated by regulatory aspects). The Draft, however, allows the following constellations:

- direct and indirect participation of natural persons if the units are held as business assets;
- participations of natural persons required for regulatory reasons (consistent with the Discussion Draft);
- indirect participations held before the date of the resolution of the German Parliament.

This amendment is supposed to enable sole entrepreneurs and business partnerships to bundle their capital investments in the same way as businesses structured as corporate entities. As a re-

Anlagen über Spezialfonds somit nur natürliche Personen ausgeschlossen, die Fondsanteile im Privatvermögen halten wollen.

Danach können sich natürliche Personen auch weiterhin an Spezialfonds beteiligen, die bestimmte außerordentliche Erträge ohne steuerliche Belastung beim Fonds oder bei den Anlegern reinvestieren können (sog. Fondsprivileg, siehe dazu den nachfolgenden Abschnitt 3).

3. Modifikation beim Fondsprivileg

Der Referentenentwurf enthält hinsichtlich des sog. Fondsprivilegs erhebliche Modifikationen. Das Fondsprivileg ist ein wesentlicher Bestandteil des für Spezial-Investmentfonds geltenden Grundsatzes der eingeschränkten Transparenz. Es besagt im Einklang mit den bisher für Investmentfonds im steuerlichen Sinn geltenden Regeln, dass bestimmte von einem Spezial-Investmentfonds vereinnahmte Erträge so lange nicht auf der Ebene der Anleger steuerlich erfasst werden, wie sie nicht ausgeschüttet werden.

Nach dem Diskussionsentwurf sollte das Fondsprivileg noch für 90 % der Erträge aus Stillhalterprämien sowie Gewinne aus Veräußerungs- und Termingeschäften gelten. Die Regelung hätte im Ergebnis zu einer zeitlichen Begrenzung des mit der Regelung verbundenen Stundungseffekts geführt.

Diese zeitliche Begrenzung ist im Referentenentwurf nicht mehr vorgesehen. Allerdings ist hinsichtlich der Anwendbarkeit des Fondsprivilegs bei den außerordentlichen Erträgen nun stärker zu differenzieren:

- Unabhängig von einer Ausschüttung sollen den Anlegern danach insbesondere laufende

sult, natural persons are only excluded from investments via special investment funds if the fund units are held as private assets.

In conclusion, natural persons are still able to participate in special investment funds which can reinvest certain amounts without a tax burden on the fund or the investors (so called “funds privilege”, please cf. the following section 3).

3. Modification of the Funds Privilege

The Draft contains substantial modifications with regard to the so called funds privilege which is an essential component of the principle of limited transparency applicable to special investment funds opting for transparency. According to the funds privilege, and consistent with the rules applying to investment funds as defined for tax purposes thus far, certain proceeds realized by a special investment fund are not taxed at the investors’ level as long as they are not distributed.

Pursuant to the Discussion Draft, the funds privilege was supposed to apply to 90 % of proceeds from option premiums and capital gains from dispositions and forward transactions. As a result, such regulation would have caused a time limitation on the deferral effect connected with such provision.

Such time limit is no longer provided in the Draft. However, whereas the Discussion Draft provided a fund privilege for a larger number of kinds of extraordinary income than in current law, the Discussion Draft now distinguishes as follows:

- Irrespective of distributions, investors have to include in their taxable income current capi-

Kapitalerträge wie Zinsen und Dividenden sowie Erträge aus Finanzderivaten zuzurechnen sein, soweit sich deren Höhe nach Zinsen oder Dividenden bestimmt.

- Stillhalterprämien, Gewinne aus der Veräußerung von Anteilen an Kapitalgesellschaften, Termingeschäften und Fremdkapitalinstrumenten sowie Gewinne aus der Veräußerung von Investmentanteilen sollen in voller Höhe vom Fondsprivileg erfasst sein.

4. Beteiligungsprivileg (§ 8b KStG)

Da das Beteiligungsprivileg für Veräußerungsgewinne bei Streubesitzbeteiligungen nunmehr beibehalten wird, soll dies nach dem Referentenentwurf – bei Berücksichtigung bestimmter Verfahren – auch für über Spezial-Investmentfonds gehaltene Beteiligungen gelten.

a) Laufende Investmenterträge

Das Beteiligungsprivileg (§ 8b KStG) soll für die Zurechnung laufender Erträge aus der Beteiligung an einem Spezial-Investmentfonds grundsätzlich wie folgt gelten:

- Dividendeneinnahmen sind vom Beteiligungsprivileg erfasst, wenn diese aus Beteiligungen des Spezial-Investmentfonds an Immobilien-Gesellschaften, ÖPP-Projektgesellschaften oder Gesellschaften zur Erzeugung erneuerbarer Energien stammen, sofern der Anleger an der jeweiligen Kapitalgesellschaft durchgerechnet zu mindestens 10 % beteiligt ist;
- Gewinne aus der Veräußerung von Beteiligungen an Kapitalgesellschaften sind bis auf

tal proceeds such as interest and dividends as well as proceeds from financial derivatives the amount of which is determined by interest or dividends.

- Option premiums, gains from the disposition of shares in corporations or debt instruments or from forward transactions as well as gains from the disposition of investment participations shall be fully covered by the funds privilege.

4. Tax Exemption for Investment Income

Since the exemption for investment income for capital gains from the disposition of portfolio shareholdings in corporations (below 10%) is supposed to remain unchanged for the time being, it is – subject to certain procedures – supposed to also apply to participations held through special investment funds, according to the Draft.

a) Current Investment Income

The exemption for investment income (§ 8b KStG) is generally supposed to apply to the allocation of current proceeds from a participation in a special investment fund in the following manner:

- Income from dividends are covered by the exemption for investment income if it is derived from participations of the special investment fund in real estate companies, PPP project companies, or companies producing renewable energy, provided that the investor indirectly holds at least 10 % of the units of each such corporation (determined on a look-through basis);
- gains from the disposition of participations in corporations are covered by the participation

weiteres unabhängig von der Art der Gesellschaft und der Beteiligungshöhe vom Beteiligungsprivileg erfasst.

b) Schlussbesteuerung

Das Beteiligungsprivileg soll nach dem Referentenentwurf auch Anwendung finden können, sofern Anteile an einem Spezial-Investmentfonds zurückgegeben oder veräußert werden.

c) Ausnahmen

Die Anwendbarkeit des Beteiligungsprivilegs unterliegt Ausnahmen:

- Für von Kreditinstituten, Finanzdienstleistungsinstituten oder Finanzunternehmen gehaltene (i) dem Handelsbuch zuzurechnende bzw. (ii) zur Erzielung eines kurzfristigen Handelserfolgs erworbene Anteile gilt das Beteiligungsprivileg nicht.
- Sofern ausländische Kapitalgesellschaften keiner Ertragsbesteuerung unterliegen oder von dieser persönlich bzw. in Höhe der Ausschüttungen sachlich befreit sind, greift das Beteiligungsprivileg ebenfalls nicht.

5. Übergangsregelung

Bestimme Bestandsfonds, die am 24. Dezember 2013 bereits aufgelegt waren, werden derzeit nach dem Grundsatz der eingeschränkten Transparenz besteuert, obwohl sie die Anforderungen der steuerlichen Produktregulierung nach bisher geltendem Recht nicht erfüllen. Danach endet der zeitlich befristete Bestandsschutz je nach Geschäftsjahr zwischen dem 23. Juli 2016 und dem 22. Juli 2017. Der Referentenentwurf sieht vor, dass das Ende der Übergangsfrist für alle Be-

privilege irrespective of the nature of the company and the percentage of the participation.

b) Exit Taxation

Pursuant to the Draft, the exemption for investment income is supposed to be also applicable if units of a special investment fund are redeemed or disposed of.

c) Exceptions

The applicability of the exemption for investment income is subject to exceptions:

- The exemption for investment income does not apply to units held by credit institutions, financial service providers or financial enterprises which are (i) attributable to the trading book or (ii) purchased to realize short-time gains from proprietary trading.
- Furthermore, the exemption for investment income does not apply if foreign corporations are not subject to income taxation or are exempted either personally or with regard to income equal to actual distributions.

5. Transitional Provisions

Certain funds that were already in existence on 24 December 2013 are currently taxed according to the principle of limited transparency although they do not meet the requirements of the product regulation regime for tax purposes in place under current law. This grandfathering regime is limited in time and will end between 23 July 2016 and 22 July 2017, depending on the fiscal year of the fund. The Draft provides that the transitional period ends on 31 December 2017 for all pre-existing

standsfonds einheitlich auf den 31. Dezember 2017 festgelegt wird. Mehrfache Systemwechsel innerhalb kurzer Zeit sollen hierdurch vermieden werden. Allerdings bleibt zwischen dem geplanten Abschluss des Gesetzgebungsverfahrens und dem Ende der Übergangsfrist nach bisherigem Recht ggf. nur wenig Zeit. Für Fonds, deren Geschäftsjahr zeitnah nach dem 22. Juli 2017 endet und die die steuerlichen Produkthanforderungen noch nicht erfüllen, ist es daher wichtig, die Entwicklung genau zu verfolgen und Vorkehrungen für eine kurzfristige Anpassung von Anlagepolitik und Fondsdokumenten zu treffen.

Für weitere Fragen wenden Sie sich bitte an Ihren Partner oder einen der nachstehenden Rechtsanwälte.

Mit freundlichen Grüßen
P+P Pöllath + Partners

funds to prevent several regime changes during a short period of time. However, there might be just a short period of time left between the finalization of the legislative process and the end of the transitional period under current law. It is therefore important to closely follow the developments and prepare for a short-term adjustment of the investment strategy and the fund documents for funds the fiscal year of which ends shortly after the 22 July 2017 and that do not yet meet the product requirements for tax purposes.

For further questions please do not hesitate to contact your partner or one of the attorneys-at-law listed below.

Best regards
P+P Pöllath + Partners

P+P Pöllath + Partners, Berlin

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

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

Dr. Philip Schwarz van Berk, LL.M.
+49 (30) 25353 – 110
philip.schwarzvanberk@pplaw.com

Ronald Buge
+49 (30) 25353 – 120
ronald.buge@pplaw.com

Dr. Jens Steinmüller
+49 (30) 25353 – 120
jens.steinmueller@pplaw.com

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. Peter Bujotzek
+49 (69) 247047 – 14
peter.bujotzek@pplaw.com