

25. Januar 2021

Ergänzung des BMF-Schreibens zum Investmentsteuergesetz – Wichtige Klarstellungen zur „Spezialfondsfähigkeit“ von Beteiligungen an geschlossenen Fonds

Das Bundesministerium der Finanzen (BMF) hat in der letzten Woche die lange erwartete **Ergänzung des Anwendungsschreibens zum Investmentsteuergesetz** vom 21. Mai 2019 veröffentlicht. Diese ursprüngliche Fassung (vgl. unsere Mandanteninformation vom 19. Juni 2019) hatte Ausführungen zu den sog. Spezial-Investmentfonds ausgelassen. Bereits im Dezember 2019 und im Juni 2020 waren Entwürfe des nun veröffentlichten BMF-Schreibens bekannt geworden. Bisher hatte sich die Finanzverwaltung zu wichtigen Aspekten der Erwerbbarkeit von Beteiligungen an geschlossenen Alternativen Investmentfonds nach dem seit 2018 geltenden reformierten Investmentsteuergesetz nicht abschließend geäußert.

Supplement to the German Federal Ministry of Finance Circular (BMF-Schreiben) on the German Investment Tax Act (Investmentsteuergesetz) – Important Clarifications on the Permissibility of Investments in Closed-End Funds for German Special Funds (Spezialfonds)

Last week, the German Federal Ministry of Finance published the long-awaited supplement to the letter on the application of the German Investment Tax Act (*Investmentsteuergesetz*) dated 21 May 2019. This original version (please see our client information dated 19 June 2019) did not address so-called special investment funds (*Spezial-Investmentfonds*). Drafts of a supplement were issued in December 2019 and in June 2020. Until now, the German tax administration had not made final statements on important aspects of the eligibility for acquisition of investments in closed-ended alternative investment funds under the reformed German Investment Tax Law (*Investmentsteuergesetz*) that has been in force since 2018.

ZUSAMMENFASSUNG

Das Schreiben enthält einige wichtige Klarstellungen, lässt aber teilweise auch Fragen offen:

- Ein Erwerb von Anteilen an geschlossenen Fonds als Wertpapiere ist für einen Spezial-Investmentfonds grundsätzlich weiterhin zulässig.
- Beteiligungen an geschlossenen Fonds, die als Wertpapiere einzuordnen sind, unterliegen keiner steuerlichen Begrenzung auf 20 % des Wertes des Spezial-Investmentfonds.
- Der Anteil an einer direkt oder über eine Personengesellschaft gehaltenen, nicht börsennotierten Kapitalgesellschaft darf 10 % deren Kapitals nicht erreichen. Offen lässt das Schreiben die Frage, ob diese 10 %-Grenze auch in Bezug auf Anteile an einem geschlossenen Fonds in der Rechtsform einer Kapitalgesellschaft gilt.
- Hinsichtlich der Erwerbbarkeit von Beteiligungen an Personengesellschaften und ihrer Anrechnung auf die 20 %-Grenze bleiben teilweise weiterhin Unklarheiten.

SUMMARY

The supplement contains certain important clarifications, although it also leaves questions open:

- Acquiring interests in closed-ended funds as securities remains generally permissible for a special investment fund (Spezial-Investmentfonds).
- Investments in closed-ended funds that are classified as securities are not counted towards the limitation of 20% of the value of the special investment fund (Spezial-Investmentfonds) for investment tax purposes.
- Investments in unlisted corporations, whether held directly or via a partnership, must represent less than 10% of the respective corporation. The supplement leaves open the question of whether this 10% limit also applies in respect of investments in a closed-ended fund organized as a corporation.
- Uncertainty continues to exist in other respects in relation to the eligibility for acquisition of investments in partnerships and their application towards the 20% limit.

Die in dem Schreiben u.a. adressierten Aspekte sind für Spezialfonds relevant, die für deutsche steuerliche Zwecke als Spezial-Investmentfonds konzipiert sind und die in der Folge dem semitransparenten Besteuerungsregime nach Kapitel 3 des Investmentsteuergesetzes unterliegen. Spezialfonds werden für die Kapitalanlagen vieler deutscher institutioneller Investoren verwendet, und zwar zunehmend auch für Beteiligungen an geschlossenen Fonds.

Certain aspects addressed in the supplement are relevant for special funds (*Spezialfonds*) structured as special investment funds (*Spezial-Investmentfonds*) for German tax purposes and thus subject to the semi-transparent tax regime under chapter 3 of the German Investment Tax Law (*Investmentsteuergesetz*). Special funds (*Spezialfonds*) are utilized for the capital investments of many German institutional investors, including increasingly for investments in closed-ended funds.

Der steuerliche Status als Spezial-Investmentfonds hängt von der Einhaltung bestimmter Produktanforderungen ab, die auch die Anlagebedingungen und -tätigkeit des Spezial-Investmentfonds betreffen. Dieser kommt eine hohe praktische Bedeutung zu, weil bestimmte Verstöße gegen die Anforderungen einen irreversiblen Verlust des Steuerstatus zur Folge haben können.

The tax treatment as a special investment fund (*Spezial-Investmentfonds*) is conditioned on compliance with certain product requirements that also relate to the investment restrictions and activities of the special investment fund (*Spezial-Investmentfonds*). Compliance is critical in practice, since certain violations of the requirements can result in an irreversible loss of the tax treatment.

Nachstehend fassen wir einige wesentliche Aspekte des Schreibens zusammen:

Below we summarize certain key aspects of the supplement:

- Erfreulich ist, dass das Schreiben bestätigt, dass **Beteiligungen an geschlossenen Fonds**, auch wenn diese als Investmentfonds einzuordnen sind, für investmentsteuerliche Zwecke **als Wertpapiere qualifizierbar** sind und damit grundsätzlich als erwerbbarer Vermögensgegenstände eines Spezial-Investmentfonds in Frage kommen. Dies betrifft geschlossene Fonds, die als Kapitalgesellschaften oder Sondervermögen strukturiert sind. Ein im Dezember 2019 bekannt gewordener Entwurf des nun veröffentlichten Entwurfs hatte den Erwerb von Anteilen an geschlossenen Fonds in der Form von Kapitalgesellschaften oder Sondervermögen noch ausgeschlossen. Dies betraf insbesondere zahlreiche Luxemburger Dach- und Feeder-Strukturen, die dort in unterschiedlichen aufsichtsrechtlichen Rahmen z.B. als *fonds de commun de placement* (FCP), *société anonyme* (SA) oder *société commandite par actions* (SCA) strukturiert sind. Nunmehr ist geklärt, dass diese Fondsanteile – wie bereits zuvor für investmentaufsichtsrechtliche Zwecke – auch für investmentsteuerliche Zwecke erwerbbarer Vermögensgegenstände sein können.
- Neu ist eine Klarstellung, wonach **als Wertpapiere qualifizierende Anteile nicht auf die 20%-Obergrenze anzurechnen** sind; diese Obergrenze be-
- It is good news that the supplement confirms that **investments in closed-ended funds**, including funds classified as investment funds (*Investmentfonds*), **can be deemed securities for German investment tax purposes** and can thus can qualify as so-called “eligible assets” for a special investment fund (*Spezial-Investmentfonds*). This applies for closed-ended funds structured as corporations or contractual-type funds (*Sondervermögen*). A draft circular issued in December 2019 had prohibited the acquisition of interests in closed-ended funds structured as corporations or special assets (*Sondervermögen*). This would have had an effect in particular on numerous Luxembourg fund-of-fund structures and feeder fund structures organized under various Luxembourg regulatory regimes as, among others, a *fonds de commun de placement* (FCP), *société anonyme* (SA) or *société commandite par actions* (SCA). It has now been clarified that these fund interests can be eligible assets not only for investment supervisory purposes, but also for investment tax purposes as well.
- A new clarification states **that interests classified as securities are not applied towards the 20% upper limit**, which limits investments of a

grenzt Investitionen eines Spezial-Investmentfonds in nicht notierte Anteile auf 20 % des Wertes des Spezial-Investmentfonds. Relevant kann dies für Spezial-Investmentfonds werden, bei denen eine entsprechende 20 %-Grenze nicht bereits aus regulatorischen Gründen gilt, wie dies z.B. bei den häufig verwendeten offenen inländischen Spezial-AIF mit festen Anlaagebedingungen (§ 284 KAGB) der Fall ist. Für entsprechende ausländische Spezialfonds bzw. z.B. allgemeine offene inländische Spezial-AIF (§ 282 KAGB) kann sich hieraus ein größerer Handlungsspielraum für Engagements im Bereich der alternativen Investments ergeben, sofern dem nicht andere investorenseitig zu beachtende Aspekte entgegenstehen (z.B. im Hinblick auf Konsolidierungsfragen oder versicherungsaufsichtsrechtliche Vorgaben).

- Keine ausdrückliche Privilegierung sieht das Schreiben hingegen bei Beteiligungen an geschlossenen Investmentfonds in der Rechtsform einer Kapitalgesellschaft, die als „Wertpapiere“ erworben werden, für Zwecke der emittentenbezogenen **Höchstbeteiligungsgrenze von 10 % für Beteiligungen an Kapitalgesellschaften** vor; diese Grenze schreibt vor, dass die Beteiligung unter 10% des Kapitals der Kapitalgesellschaft repräsentieren muss. Bestimmte offene Investmentfonds in der Rechtsform einer Kapitalgesellschaft werden zwar ausdrücklich aus dem Anwendungsbereich der 10 %-Grenze ausgenommen, nicht aber geschlossene Investmentfonds, die als „Wertpapiere“ erworben werden. Unklar ist, ob dies eine versehentliche Lücke im Schreiben ist.
- Die Reichweite der Benennung von **Beteiligungen an gewerblichen Personengesellschaften** als für die sog.

special investment fund (*Spezial-Investmentfonds*) in unlisted shares to 20% of the value of such fund. This can become relevant for special investment funds (*Spezial-Investmentfonds*) not otherwise subject to a corresponding 20% limit for supervisory reasons, for example in the case of the frequently employed open-ended domestic special AIFs (*Spezial-AIF*) with fixed investment restrictions (§ 284 KAGB [*Kapitalanlagegesetzbuch*, German Investment Code]). For similar foreign special funds (*Spezialfonds*) or general open-ended domestic special AIFs (*Spezial-AIF*) (§ 282 KAGB), the result may be greater flexibility to pursue opportunities in the alternative investment space to the extent consistent with applicable investor-side considerations (e.g. in respect of consolidation questions or requirements under insurance supervisory legislation).

- By contrast, the supplement does not provide for an express privileging of investments acquired as “securities” in closed-ended investment funds (*Investmentfonds*) organized as a corporation in respect of the **10% limit, according to which the investment in a corporation must represent less than 10% of the corporation’s capital**. Certain open-ended investment funds organized as a corporation are expressly excluded from the scope of the 10% limit, but this is not the case for closed-ended investment funds invested in as “securities”. It is unclear whether this relates to an oversight in the Circular.

- The reach of the inclusion of **investments in trading partnerships** as

„Schmutzgrenze“ relevante (d.h. grundsätzlich unzulässige) Vermögensgegenstände bleibt unklar. Nach unserem Verständnis schließt das Gesetz den Erwerb von Beteiligungen an geschlossenen originär oder kraft sog. Infektion gewerblichen AIF-Personengesellschaften nicht aus, sofern diese als erwerbbar Kataloggegenstände (insb. Wertpapiere) qualifizieren. Das aufgrund eines ausdrücklichen gesetzlichen Verweises auch für das Investmentsteuergesetz maßgebliche Aufsichtsrecht für Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) lässt eine Qualifikation von Beteiligungen an geschlossenen Fonds (auch in der Rechtsform einer Personengesellschaft) als Wertpapiere unter den in der sog. Eligible Assets-Richtlinie normierten Voraussetzungen zu. Anteile an gewerblichen AIF-Personengesellschaften dürften für investmentsteuerliche Zwecke nicht mehr auf die Anleger-bezogene 20 %-Wertgrenze anzurechnen sein, d.h. auch dann (insb. als Wertpapier) erwerbbar sein, wenn sie mehr als 20 % des Wertes des Spezial-Investmentfonds ausmachen. Nur für Alt-Fälle, in denen Anteile an gewerblichen AIF-Personengesellschaften bereits vor dem 28. November 2013 als sog. Unternehmensbeteiligungen erworben wurden, sieht das Schreiben eine Anrechnung auf die 20 %-Grenze vor.

- Für **Beteiligungen an vermögensverwaltenden Personengesellschaften** (auch wenn diese AIFs sind) sieht das BMF-Schreiben vor, dass eine Durchschau auf die von der Personengesellschaft gehaltenen Vermögensgegenstände erforderlich sei. Dies soll auch für nicht gewerblich tätige, aber gewerblich geprägte Personengesellschaften gelten. Das Konzept der Durchschau steht im Gegensatz zu der aufsichtsrechtlichen Quali-

among the assets relevant (i.e., generally impermissible) for the so-called “contamination threshold” (*Schmutzgrenze*) remains unclear. Our understanding is that the law does not rule out investments in investments in closed-ended AIF partnerships that are trading either intrinsically or via so-called “infection” to the extent that such investments can be classified within the catalogue of eligible investments (in particular securities). The supervisory law for undertakings for collective investment in transferable securities (UCITS), which also governs under the German Investment Tax Law (*Investmentsteuergesetz*) via an express statutory reference, permits classifying investments in closed-ended funds (including those organized as a partnership) as securities pursuant to conditions codified in the Eligible Assets Directive. For investment tax purposes, interests in trading AIF partnerships may no longer apply towards the investor-oriented 20% value limit, and may thus remain eligible (in particular as securities), if they comprise over 20% of the value of the special investment fund (*Spezial-Investmentfonds*). The supplement only provides for counting towards the 20% limit in “old cases” in which interests in trading AIF partnerships were acquired prior to 28 November 2013 as so-called company participations (*Unternehmensbeteiligungen*).

- In respect of **investments in non-trading partnerships** (including if they qualify as AIFs), the supplement requires a look-through to the assets held by such partnerships. This also applies for partnerships that do not have trading operations themselves (*gewerblich tätig*), but which are imprinted as trading (*gewerblich geprägt*). The concept of the look-through is in opposition to the supervisory-law classification of investments in partnerships as an asset. Given the

fikation von Beteiligungen an Personengesellschaften als Vermögensgegenstand. Im Hinblick darauf, dass die für Spezial-Investmentfonds geltenden Produkthanforderungen maßgeblich vom Aufsichtsrecht geprägt sind, bereitet dieser Widerspruch in der Praxis Schwierigkeiten. Unseres Erachtens sollte eine Durchschau entbehrlich sein, falls der Anteil an der Personengesellschaft als Wertpapier erwerbbar ist.

fact that the product requirements applicable to special investment funds (*Spezial-Investmentfonds*) are materially driven by supervisory law, this opposition generates difficulties in practice. In our opinion, a look-through should not be required if an interest in a partnership is eligible as a security.

Kontaktieren Sie uns:

Please contact us:



uwe.baerenz@pplaw.com
T +49 (30) 25353-122



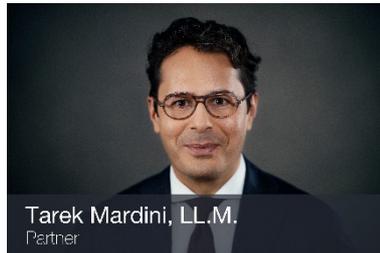
ronald.buge@pplaw.com
T +49 (30) 25353-120



peter.bujotzek@pplaw.com
T + 49 (69) 247047-14



sebastian.kaepplinger@pplaw.com
T + 49 (69) 247047-22



tarek.mardini@pplaw.com
T +49 (30) 25353-120



peter.peschke@pplaw.com
T +49 (89) 24240-460



andreas.rodin@pplaw.com
T +49 (69) 247047-17



philip.schwarzvanberk@pplaw.com
T +49 (30) 25353-110



jens.steinmueller@pplaw.com
T +49 (30) 25353-145



amos.veith@pplaw.com
T +49 (30) 25353-124

Über uns

POELLATH ist eine marktführende international tätige Wirtschafts- und Steuerkanzlei mit mehr als 150 Anwälten und Steuerberatern in Berlin, Frankfurt und München. Wir stehen für High-End-Beratung zu Transaktionen und Asset Management. Wir bieten Recht und Steuern aus einer Hand. In unseren ausgewählten und hoch-spezialisierten Praxisgruppen kennen wir nicht nur das Recht, sondern prägen gemeinsam mit unseren Mandanten die Best Practice im Markt. Nationale und internationale Rankings listen unsere Berater regelmäßig als führende Experten ihres Fachgebietes.

Umfassenden Service bieten wir in folgenden Bereichen: Mergers & Acquisitions | Private Equity | Venture Capital | Private Funds | Immobilientransaktionen | Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht | Finanzierungen | Steuerrecht | Nachfolge und Vermögen | Stiftungen und Non-Profit-Organisationen | IP/IT-, Vertriebs- und Kartellrecht | Prozessführung und Schiedsverfahren.

About us

POELLATH is a market-leading international business and tax law firm with more than 150 lawyers and tax advisors in Germany. We stand for high-end advice on transactions and asset management. We offer legal and tax advice from one source. In our selected and highly specialized practice groups, we not only know the law, but shape the best practice in the market together with our clients. National and international rankings regularly list our professionals as leading experts in their fields.

We offer comprehensive service in the following areas: Mergers & Acquisitions | Private Equity | Venture Capital | Private Funds | Real Estate | Corporate and Capital Markets | Finance | Tax | Private Clients | Foundations and Non-Profit Organizations | IP/IT, Distribution and Antitrust Law | Litigation and Arbitration.