

Diese Termine sollten Sie sich nicht entgehen lassen!

17. März 2016

BAI Insight zum Thema „Investmentsteuergesetz“

12. & 13. April 2016

BAI Alternative Investor Conference (AIC)

u.a. mit den folgenden Vorträgen:

- „Von Schulden, die man sieht und solchen, die man nicht sieht: Eine Generationenbilanz“, von Prof. Dr. Bernd Raffelhüschen, Direktor Institut Finanzwissenschaft I, Albert-Ludwigs-Universität Freiburg
- „Aktuelle Herausforderungen einer integrierten Finanzaufsicht im Spannungsfeld von Verbraucherschutz und Finanzmarktstabilität“, von Felix Hufeld, Präsident, Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)
- „Die Herausforderungen für Deutschland und Finanzinstitutionen durch die Niedrigzinsphase“ von Prof. Marcel Fratzscher, Ph.D., Präsident, Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung (DIW)
- „Faszination Wüstenrallyes – Ein Blick hinter die Kulissen“, von Jutta Kleinschmidt, Gewinnerin Rallye Dakar & Autorin

Inhalt

2 Leitartikel

6 Impressum

8 Mitgliederneuvorstellungen

11 Der Regierungsentwurf für ein Investmentsteuerreformgesetz -
Zwischenstand zur Investmentsteuerreform
Ronald Buge, P+P Pöllath + Partners

23 Veranstaltungen

27 Buchvorstellungen

Sehr geehrte Damen und Herren,

Zur Verabschiedung der Investmentsteuerreform im Bundeskabinett

Am 24. Februar 2016 hat das Bundeskabinett den Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Reform der Investmentbesteuerung (Investmentsteuerreformgesetz – InvStRefG) beschlossen. Nachdem sowohl Diskussions- als auch Referentenentwurf bei der Fondsbranche und deren Investoren auf – zum Teil heftige – Kritik gestoßen war, wurde an verschiedenen Stellen nachgebessert. Zum einen durch höhere und nach Anlegergruppen differenzierten Teilfreistellungssätze oder die Berücksichtigung der Steuerbefreiung von Pensions- und Unterstützungskassen, die im Regierungsentwurf dann auch auf Versorgungswerke ausgedehnt wurde. Zum anderen ist – zumindest vorläufig – die geplante Einschränkung der Steuerfreiheit von Veräußerungsgewinnen aus Streubesitzbeteiligungen entfallen. Und schließlich soll auch die Umsatzsteuerbefreiung auf die Managementvergütung von OGAW-Fonds im Grundsatz auf AIF ausgeweitet werden, soweit diese bestimmte Vergleichbarkeitsanforderungen mit OGAW-Fonds erfüllen.

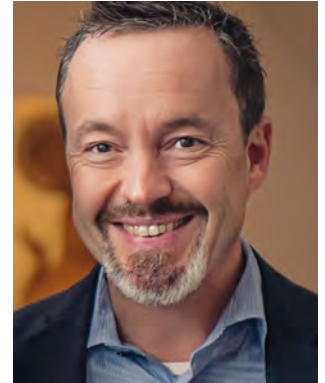
Ob mit dem nunmehr beschlossenen Regierungsentwurf das Ziel ein einfacheres, gut administrierbares und zugleich aufkommenssicheres Regime der Investmentbesteuerung zu schaffen, welches zudem EU-rechtskonform ist, erreicht werden kann, bleibt aber dennoch offen.

Einführung eines intransparenten Steuersystems

Der Regierungsentwurf knüpft weiter an das schon im Diskussionsentwurf enthaltene neue Grundkonzept an, und zwar die Einführung einer intransparenten Besteuerung bei (Publikums-) Fonds auf der einen Seite und die Beibehaltung der semi-transparenten Besteuerung bei Spezial- Investmentfonds auf der anderen Seite. Die erst durch das AIFM-Steueranpassungsgesetz eingeführte Unterscheidung zwischen Investmentfonds und (Personen- bzw. Kapital-) Investitionsgesellschaften wird damit schon wieder aufgegeben.

Zu den wesentlichen Neuerungen gehört zunächst, dass Personengesellschaften im Grundsatz vom Anwendungsbereich des Gesetzes ausgenommen werden. Für einen „normalen“ Investmentfonds im Sinne des InvStRefG ist

es sodann unerheblich, wie er rechtlich ausgestaltet ist und in welche Anlagegegenstände er investiert. Er unterliegt jedenfalls künftig partiell mit bestimmten inländischen Einkünften der Körperschaftsteuer. Im Übrigen findet die Besteuerung auf Anlegerebene statt. Diese werden auf Basis von Ausschüttungen, Vorabpauschalen und Gewinnen aus der Veräußerung von Fondsanteilen besteuert.



*Frank Dornseifer,
Geschäftsführer,
BAI e. V.*

Semi-Transparenz für Spezial- Investmentfonds

Für Spezial- Investmentfonds soll das System der semi-transparenten Besteuerung beibehalten werden, allerdings nur dann, wenn der Fonds in einen sehr dezidiert ausgestalteten konservativen Katalog von Anlagegegenständen, die z.T. wiederum mit zu geringen Anlagegrenzen kombiniert werden, investiert. Ein solcher Katalog findet sich allerdings nicht im Aufsichtsrecht, also dem KAGB, so dass es im Ergebnis zu einem schwerwiegenden Bruch von Aufsichts- und Steuerrecht kommt. Unverständlich ist dabei zudem, dass dieser Katalog ggü. dem Status Quo und auch dem Diskussionsentwurf signifikant verschärft wurde, u.a. durch den geänderten – engen – Wertpapierbegriff, der z.B. nicht notierte Schuldverschreibungen ausschließt, und durch signifikante Beschränkungen der Anlagen in Zielfonds, die gerade im Hinblick auf den Anlagenotstand vieler Investoren und die fehlenden Renditemöglichkeiten bei traditionellen Anlageklassen und -konzepten kontraproduktiv sind.

Diskriminierung von alternativen Investmentfonds

Im Ergebnis wird eine Vielzahl von alternativen Investmentfonds – und zwar nicht nur Fonds für Kleinanleger, wie es in der Begründung mehrfach suggeriert wird, sondern auch entsprechende alternative Investmentfonds für institutionelle bzw. (semi-) professionelle Anleger – ausnahmslos aus dem Besteuerungsregime für Spezial- Investmentfonds ausgeschlossen. Durch den überkomme-

nen Katalog der „privilegierten“ Vermögensgegenstände werden gleichzeitig wichtige Anlageklassen diskriminiert, die für Einrichtungen der Altersvorsorge, wie Versicherungen, Pensionskassen, etc., im andauernden Niedrigzinsumfeld wichtiger denn je sind. Denn genau diese Anlageklassen (z.B. Infrastruktur, Private Debt, Absolute Return) können nicht bzw. nur sehr eingeschränkt – direkt oder indirekt über Ziel-AIFs – über den Katalog der Vermögensgegenstände für Spezial-Investmentfonds erworben werden.

In Kombination mit der Einführung der Pauschalbesteuerung und der partiellen Aufgabe des Realisationsprinzips, dem Regel-Ausnahme-Prinzip von intransparentem und transparentem System, neuen Risiken im Hinblick auf die Gestaltungsanfälligkeit und die EU-Rechtswidrigkeit sieht daher der BAI auch den Regierungsentwurf weiterhin kritisch.

Unsere einschlägige Pressemitteilung anlässlich der Verabschiedung des Regierungsentwurfs haben wir Ihnen am 24. Februar übersandt. Darin haben wir auch deutlich zum Ausdruck gebracht, dass Zielsetzung im weiteren parlamentarischen Gesetzgebungsverfahren sein muss, zum einen die Anlagemöglichkeiten von Spezial-Investmentfonds i.S.d. Steuerrechts an diejenigen für Spezial-AIF i.S.d. Aufsichtsrechts anzugleichen. Gleichzeitig sollte AIFs, die nicht die engen Anforderungen an einen Spezial-Investmentfonds i.S.d. InvStRefG erfüllen, die Option eingeräumt werden, für Steuerzwecke als Investmentvermögen in der Rechtsform einer Personengesellschaft behandelt zu werden bzw. hilfsweise als Spezial-Investmentvermögen, allerdings unter Verzicht auf das Thesaurierungsprivileg.

Die Widersprüchlichkeit und der Anachronismus der hier beleuchteten Regelungen zeigen sich gerade auch im politischen Kontext. Sowohl Bundesregierung als auch EU-Kommission wollen Investitionen in KMUs, Erneuerbare Energien, Infrastruktur (außerhalb von ÖPP) und Venture Capital durch private Investoren explizit fördern (vgl. nur das Grünbuch der EU-Kommission zur Schaffung einer Kapitalmarktunion und den Bericht „Stärkung von Investitionen in Deutschland“ der Expertenkommission im Auftrag des Bundesministers für Wirtschaft und Energie). Neben konkreten Initiativen und Gesetzesvorschlägen der EU-Kommission wird auch die Bundesregierung schon

kurzfristig Eckpunkte zur Änderung der institutionellen Rahmenbedingungen für Infrastrukturinvestitionen vorstellen. Die sonderbare Folge des Entwurfs, sollte er in dieser Form final von Bundestag und Bundesrat verabschiedet werden, wäre aber, unmittelbar und tatsächlich derartige Investitionen zu verhindern! Viele Fonds, die häufig für die Altersvorsorge vorgesehene Gelder verwalten, würden bei Umsetzung künftig – insofern steuerlich motiviert – nicht (mehr) in derartige Vermögensgegenstände investieren, was sowohl für die Anleger, aber auch volkswirtschaftlich nachteilig wäre.

Umsatzsteuerbefreiung muss auf alle regulierten Investmentfonds ausgedehnt werden

Schließlich muss unter Berücksichtigung des Urteils des EuGH vom 9. Dezember 2015 (Rs. C-595/13; Fiscale Eenheid) endlich klargestellt werden, dass auch die Verwaltung von geschlossenen Fonds, die dem KAGB unterliegen, grundsätzlich unter die Umsatzsteuerbefreiung fällt. Die auch im Regierungsentwurf manifestierte sehr enge Interpretation, die zwar nicht mehr auf den Fondstyp (also offen oder geschlossen), dafür aber auf eine Vergleichbarkeit mit einem OGAW-Fonds abstellt, dürfte unionsrechtlich nicht mehr haltbar sein. Vor allem ist die Gesetzesbegründung derzeit noch sehr unscharf, so dass erst durch ein einschlägiges BMF-Schreiben Rechtsklarheit zu erwarten ist.

Anpassungsbedarf besteht schließlich auch im Hinblick auf die neue BFH-Rechtsprechung zur Pauschalbesteuerung von sogenannten „intransparenten Fonds“, hat dieser doch die Unvereinbarkeit der Pauschalbesteuerung nach § 6 InvStG mit dem Unionsrecht festgestellt. Dennoch soll aber auch nach dem Referentenentwurf an diesem System festgehalten werden.

Enger Zeitplan und ambitionierte Agenda

Noch vor der Sommerpause soll das Gesetzgebungsverfahren abgeschlossen sein. Die neuen Investmentsteuervorschriften sollen ab dem 1. Januar 2018 angewendet werden. Die Änderung des Einkommensteuergesetzes zur Verhinderung von Cum/Cum-Geschäften soll hingegen bereits ab dem 1. Januar 2016 gelten, um Gestaltungen schon vor der Dividendensaison 2016 zu verhindern. Eine solche rückwirkende Geltung mag politisch zwar verständlich sein, insbesondere da nunmehr auch ein Untersuchungs-

ausschuss zu Cum-Ex-Geschäften ermittelt, sie ist aber lebensfremd und schon technisch nicht realisierbar.

Es bleibt zu hoffen, dass sich Bundestag und Bundesrat die notwendige Zeit nehmen, um eine wirklich zukunftsweisende Reform zu beschließen. Der BAI wird sich jedenfalls weiterhin dafür einsetzen, dass vom Gesetzgeber eine wirklich zukunftsweisende Reform beschlossen wird, durch die es weder zu einer Ungleichbehandlung von Investmentvehikeln im Hinblick auf deren Anlagestrategie, Anlagegegenstände, Strukturierung oder Ansässigkeit, noch zu einer Ungleichbehandlung von deren Anlegern kommt und zudem sinnvolle – alternative – Anlagemöglichkeiten in Infrastruktur, Private Equity, Private Debt, Absolute Return etc. nicht ausgeschlossen oder behindert werden.

Über Details und mögliche Auswirkungen des Regierungsentwurfs finden Sie ergänzend zu diesem Überblick einen Fachbeitrag von Herrn Rechtsanwalt Ronald Buge, P+P Pöllath+Partners.

Zur Digitalisierung der Investmentfondsbranche

Der Begriff FinTech ist in aller Munde. Die gesamte Finanzbranche beschäftigt sich mit neuen Geschäftsmodellen, neuen Technologien, neuen Prozessen, etc. und jeder versucht zu antizipieren, ob und wie weit man selbst betroffen ist. In manchen Bereichen – wie etwa dem Zahlungsverkehr – ist die Digitalisierung schon relativ weit vorangeschritten, in anderen Bereichen hat der Diskurs gerade erst begonnen.

Eine interessante Facette dieses Prozesses ist die Digitalisierung des Wertpapiers, also dem Ursprung und Nukleus der Anlagetätigkeit der großen Mehrzahl der Investmentfonds, auch im Bereich der alternativen Investmentfonds. Es stellt sich in diesem Zusammenhang die Frage, ob und in welchem Umfang Anleihen, Aktien, Zertifikate & Co. selbst digitalisiert werden können und wie sich damit auch der Handel weiterentwickelt.

Es dürfte nur eine Frage der Zeit sein, bis auch Wertpapiere digitalisiert sind und somit auch deren Erwerb, Handel und Verwahrung, ggf. auch deren steuerliche Erfassung revolutioniert werden. Sog. Smart Bonds, Kryptoanleihen, etc. sind schon die Vorboten dieses neuen Technologie-

sprungs und manche Marktteilnehmer prophezeien, dass schon in den nächsten zehn Jahren Wertpapierurkunden aus den Tresoren von Clearstream & Co. ganz verschwinden und in ein digitales Register wandern, die Blockchain (Datenblock-Kette).

Im Vergleich damit ist die jüngst im Rahmen des OGAW-V-Umsetzungsgesetzes erfolgte Abschaffung der Ausgabe von Fondsanteilen in effektiven Stücken und die ausnahmslose Verbriefung in einer Sammelurkunde nur eine Fußnote.

Die Vorteile dieser Entwicklung liegen auf der Hand: theoretisch könnten Anleger über dieses digitale Register weltweit untereinander Wertpapiere handeln, ohne dass Banken und Verwahrstellen zwischengeschaltet werden. Anleger selbst könnten mit entsprechender Software oder entsprechenden Applikationen alle Transaktionen automatisch verifizieren, ähnlich, wie dies heute die Verrechnungsstellen der Börsen tun.

Davon wäre natürlich auch die Fondsbranche selbst betroffen. Und zwar sowohl bei der eigenen Anlagetätigkeit, aber auch der Fondsanteil selbst wäre Teil der Digitalisierung und könnte entsprechend schnell und direkt gehandelt werden. Zukünftig wäre also auch der Verkauf eines Fondsanteils nach wenigen Minuten abgewickelt, und zwar ohne Bank, ohne Verrechnungsstelle und ohne Verwahrstelle, die noch eine Papierurkunde hält.

Auch die Aufseher und Regulatoren haben Fintech & Co. mittlerweile auf der Agenda. Jüngst hat der Wirtschaftsausschuss im Europaparlament den Entwurf eines Berichts zu virtuellen Währungen veröffentlicht und zur Diskussion gestellt. Zur gleichen Zeit hat der Finanzstabilitätsrat (FSB) seine weitere regulatorische Agenda für das Jahr 2016 konkretisiert und geht dort auf mögliche Risiken, die durch technologische Veränderungen wie Fintech ausgelöst werden könnten, ein. Bereits im April will der FSB hierzu konkrete Überlegungen und Maßnahmen präsentieren.

Der BAI lädt seine Mitglieder dazu ein, den Diskurs über die Digitalisierung der Finanzbranche und die Auswirkungen auf die Fondsbranche gemeinsam zu führen. Wir werden diesem Thema besondere Aufmerksamkeit schenken und hierzu demnächst eine Informationsveranstaltung anbieten.

Zum BAI Workshop zu Solvency II

Am 19. Februar hat der BAI den Grundstein für ein neues und innovatives Veranstaltungsformat gesetzt, den BAI-Workshop. Zum Thema „Solvency II – Investoren, Aufsicht und Fondsbranche im Dialog“ haben wir in insgesamt sechs Streams unterschiedliche Bereiche aus dem Solvency-II-Regelwerk nicht nur vorgestellt, sondern auch Antworten und Lösungsansätze für eine Vielzahl von Fragen, die im Vorfeld an die Referenten adressiert werden konnten, mit den über 180 Teilnehmern diskutiert.

Themenschwerpunkte waren u.a.

- ein Überblick über die regulatorischen Grundlagen mit einer Darstellung besonders relevanter Bereiche mit Bezug zu AI,
- Solvency II und Beteiligungen an geschlossenen AIF in der Asset Management-Praxis,
- Berichtspflichten und Auswirkungen auf Fondsanlagen sowie Praxisbeispiele zum Tripartite Template (TPT),
- Einfluss der Risikotragfähigkeit unter Solvency II auf das Asset-Liability-Management von deutschen Lebensversicherern
- Herausforderungen und Chancen für AI unter Solvency II, insbes. mit Blick auf SCR-Anforderungen, Diversifikationseffekte, Risikominderungstechniken, etc.

Mit Blick auf die große Resonanz und die sehr positiven Rückmeldungen der Teilnehmer werden wir dieses Veranstaltungsformat in Zusammenarbeit mit unseren Fachausschüssen weiter ausbauen, um Mitgliedern und Investoren einen weiteren Mehrwert und eine weitere Informations- und Diskussionsplattform bereitzustellen.

Zur Verabschiedung des OGAW-V-Umsetzungsgesetzes

Unserer Pressemitteilung vom 28. Januar sowie der nachfolgenden Berichterstattung in den Medien haben Sie bereits entnommen, dass wir die final im OGAW-V-Umsetzungsgesetz erreichten Verbesserungen zu Kreditfonds sehr begrüßen. Nunmehr sind gesetzlich die finalen Parameter im Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) für die Vergabe von und Anlagen in Darlehen durch Investmentfonds festgelegt. Über das gesamte Gesetzgebungsverfahren hinweg hatten wir uns nachdrücklich für diese Änderungen eingesetzt, zuletzt in der Anhörung vor dem

Finanzausschuss des Bundestages am 11. Januar 2016.

Im Ergebnis wurden für Branche und institutionelle Investoren wichtige Anliegen aufgegriffen und die einschlägige BaFin-Verwaltungspraxis vom Mai 2015 praxisgerecht in das Gesetz überführt. Dies gilt insbesondere für die Möglichkeit der Verwaltung von unverbrieften Darlehensforderungen im Bestand von offenen Spezial-AIF, die noch nach dem Referentenentwurf verboten werden sollte. In Kombination mit der Zulassung der originären Kreditvergabe für geschlossene AIF sind diese Änderungen ein wichtiges Signal für den Fondsstandort Deutschland und eröffnen Investoren angesichts des Niedrigzinsumfelds neue Anlagemöglichkeiten. Allerdings gilt es nun sicherzustellen, dass die Zulassung von Darlehensfonds nun auch steuerrechtlich flankiert wird. Ansonsten droht die Auflage von entsprechenden Fonds in Deutschland unattraktiv zu werden.

Im Hinblick auf die Vergabe von Gesellschafterdarlehen hatte der BAI eine grundsätzliche Ausnahme angeregt, eben weil es sich hier um einen völlig anderen Sachverhalt handelt, und zwar um ein Strukturierungselement der Gesamtfinanzierung insbesondere in den Bereichen Infrastruktur sowie Private Equity und Venture Capital. Dieses Petitum wurde nicht vollständig aufgegriffen, das verabschiedete Gesetz enthält hierzu lediglich punktuelle Verbesserungen, mit denen sich einschlägige AIF vorerst arrangieren werden. In diesem Zusammenhang ist aber darauf hinzuweisen, dass die europäische Entwicklung in diesem Bereich noch nicht abgeschlossen ist. Wir erwarten zum Regelungsbereich Kreditfonds kurzfristig weitere Impulse von der EU-Kommission bzw. von ESMA im Rahmen des Projektes Kapitalmarktunion.

Zur AIC

Die AIC – mittlerweile bereits im neunten Jahr – hat sich als die assetklassen- und produktübergreifende Branchenkonferenz rund um das Thema Alternative Investments im deutschsprachigen Raum etabliert. Das diesjährige Programm ist finalisiert, und Sie können sich auf eine abwechslungsreiche, an den Bedürfnissen institutioneller Investoren ausgerichtete Programmgestaltung freuen.

Die AIC zeichnet sich durch hochkarätige Fachvorträge zu Investment- und Regulierungsthemen aus, die im Hauptprogramm frei von Produktwerbung sind. Auch dieses Jahr binden wir wieder renommierte Persönlichkeiten aus der Branche, Aufsicht und Wissenschaft ein, u.a. den Direktor des Instituts Finanzwissenschaft I an der Albert-Ludwigs-Universität Freiburg, Prof. Dr. Bernd Raffelhüschen, den Präsidenten des DIW, Prof. Marcel Fratzscher, Ph.D., sowie Jutta Kleinschmidt, die beim Get-together einen Blick hinter die Kulissen der Wüstenrallyes gibt. Zugesagt hat ebenfalls Felix Hufeld, Präsident der BaFin, der zum Thema „Aktuelle Herausforderungen einer integrierten Finanzaufsicht im Spannungsfeld von Verbraucherschutz und Finanzmarktstabilität“ referieren wird.

Das Programm und weitere Informationen finden Sie unter www.ai-conference.com.

Eine informative Lektüre des BAI-Newsletters wünscht

Frank Dornseifer

Impressum

Jahrgang 16 – Ausgabe I

Verantwortliche Redakteure:

Roland Brooks
Frank Dornseifer
Christina Gaul

Erscheinungsweise:

alle 2 Monate

BAI e.V. · Poppelsdorfer Allee 106 · D-53115 Bonn
Tel. +49 - (0) 228 - 969870 · Fax +49 · (0) 228 - 9698790
www.bvai.de
info@bvai.de

Haftungsausschluss

Die Informationen des BAI-Newsletters stellen keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren, Terminkontrakten oder sonstigen Finanzinstrumenten dar.

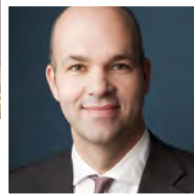
Eine Investitionsentscheidung sollte auf Grundlage eines Beratungsgesprächs mit einem qualifizierten Anlageberater erfolgen und auf keinen Fall auf der Grundlage dieser Dokumente/Informationen. Alle Angaben und Quellen werden sorgfältig recherchiert. Für Vollständigkeit und Richtigkeit der dargestellten Informationen kann keine Gewähr übernommen werden.

Satz & Layout

SimpleThings GmbH
Münsterstraße 1 · 53111 Bonn
www.simplethings.de

12. & 13. April 2016

Kap Europa • Frankfurt



Prof. Dr. Bernd Raffelhüschen
Direktor Institut Finanzwissenschaft I,
Albert-Ludwigs-Universität Freiburg

Prof. Marcel Fratzscher, Ph.D.
Präsident, Deutsches Institut für
Wirtschaftsforschung (DIW Berlin)

Felix Hufeld
Präsident, Bundesanstalt für
Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)

Jutta Kleinschmidt
Gewinnerin der Rallye Dakar & Autorin

„Die BAI AIC Konferenz bietet ein breites Spektrum an Fachvorträgen sowie vielfältige Möglichkeiten für Networking und Erfahrungsaustausch und ist deshalb seit einigen Jahren fester Bestandteil meines Konferenzkalenders.“
Rainer Müller, CFA, Senior Manager Asset Management & Capital Markets, Robert Bosch GmbH



Aktuelle Informationen finden Sie in unserer Event App, in den Stores abrufbar unter: AIC 2016

Dinnersponsor



Goldspensoren



Silbersponsoren



Medienpartner



Get-Together Sponsor



Seit Beginn des Jahres 2016 hat der BAI bereits sieben neue Mitglieder gewinnen können.

Wir freuen uns sehr, nun auch

Cambridge Associates Ltd.
d-fine GmbH
DZ Privatbank S.A.
FACT Informationssysteme und Consulting AG
KGAL Capital GmbH & Co. KG
LHI Capital Management GmbH
Neuberger Berman Europe Ltd.

im Kreise des BAI willkommen zu heißen. Eine Übersicht über alle BAI Mitglieder finden Sie [hier](#).

 **DZ PRIVATBANK**

DZ Privatbank S.A.

Die DZ PRIVATBANK S.A. ist das Kompetenzzentrum der genossenschaftlichen FinanzGruppe in Luxemburg. Als Full-Service-Dienstleister für Alternative Investmentfonds bietet sie die gesamte Wertschöpfungskette von der Auflage bis zur Administration. Sie begleitet und betreut institutionelle Initiatoren, zum Beispiel Privatbanken, Pensionskassen, Versicherungen, Family Offices und Stiftungen, von der Erstberatung zu individuellen steuerlichen und aufsichtsrechtlichen Anforderungen über die Fondsaufgabe bis zur Betreuung der laufenden Fondstätigkeiten (AIFM, Zentralverwaltung, Register- und Transferstelle, Verwahrstelle) über die gesamte Laufzeit der Fonds.

Im Baukastenprinzip kann der Initiator sowohl für die vollständige Umsetzung eines „Full Service AIF“ – gemeinsam mit der als AIFM zugelassenen Tochtergesellschaft IPConcept (Luxemburg) S.A. – als auch für einzelne Dienstleistungen wie Verwahrstelle, Zentralverwaltung oder Registerstelle/Transferstelle für bereits bestehende oder registrierte AIFM optieren.



KGAL Capital - Ein Unternehmen der KGAL Gruppe

Die Unternehmensgruppe der KGAL GmbH & Co. KG ist ein deutscher Asset- und Investment Manager mit Hauptsitz in Grünwald bei München. Seit 1968 konzipiert die KGAL Gruppe innovative Finanzlösungen und langfristige Sachwertanlagen mit dauerhaften und stabilen Erträgen. Das Leistungsspektrum umfasst die Konzeption und das Management von Fonds für institutionelle Investoren in den zentralen Assetbereichen Immobilien, Flugzeuge und Infrastruktur (Erneuerbare Energien). Die Qualität der KGAL-Produkte begründet sich in der langjährigen Erfahrung der hauseigenen Experten.

Innerhalb der Unternehmensgruppe ist die KWG-lizenzierte KGAL Capital GmbH & Co. KG für das Investor Relation und Client Management zuständig. Die KGAL Investment Management GmbH & Co. KG übernimmt als Kapitalverwaltungsgesellschaft die Rolle des Investment Managers. Beides sind 100%ige Tochtergesellschaften der KGAL GmbH & Co. KG.

Die KGAL Gruppe verwaltet zum 31.12.2015 ein Investitionsvolumen in Höhe von EUR 21,7 Milliarden und hat 337 Mitarbeiter. Weitere Standorte sind Wien und London.

Nachträgliche Vorstellungen (bereits seit Q4 2015 Mitglied)



emp structured assets GmbH

EMP arrangiert und strukturiert Investments in konkrete und zum Investitionszeitpunkt identifizierte Flugzeugleasingtransaktionen. Zielgruppe sind deutsche und internationale professionelle Investoren. Die Investitionen erfolgen in gängige Flugzeugtypen mit etablierten Airlines und langfristigen Leasingverträgen. Sie verbinden die Anforderungen dieser Investorengruppe an Rendite-Risiko-Profil, Transparenz und verlässliche Cashflow-Planung in passgenauen Lösungen.

Das Investment Team der EMP arbeitet seit Jahren zusammen und verfügt über einen umfangreichen Track Record in der Akquisition, Strukturierung, Platzierung und im Asset Management insbesondere von Leasingtransaktionen im Flugzeugbereich.

Im Jahr 2015 hat EMP Finanzierungen für Virgin Atlantic (Boeing 787-9 Dreamliner) und Emirates Airline (Airbus A380-800) in einem Gesamtinvestitionsvolumen von rd. 400 Mio. US-Dollar arrangiert und in Deutschland sowie bei internationalen Partnern platziert.



LHI Capital Management GmbH

Die LHI Capital Management GmbH gehört zur LHI-Gruppe und ist eine 100%-ige Tochtergesellschaft der LHI Leasing GmbH. Seit über 40 Jahren ist die LHI Gruppe erfolgreich am Markt. Als inhabergeführtes Finanzdienstleistungsunternehmen mit einer langfristigen Strategie und Geschäftspolitik sind wir der verlässliche Partner für Investoren. Wir verwalten einen Bestand von rund 20 Mrd. Euro und haben bis 31.12.2015 154 Kapitalanlagen für private und semi-/professionelle Investoren mit einem Gesamtvolumen von 8,6 Mrd. Euro aufgelegt.

Maßgeschneiderte LHI Investments in den Anlageklassen Real Estate, Renewables und Aviation (Flugzeuge und Triebwerke) bieten VAG-Anlegern, Stiftungen und Family Offices stabile Zahlungsströme und ein konservatives Rendite-Risiko-Profil. Homogene Investorengruppen und gleichgerichtete Interessen sind für uns dabei selbstverständlich. Investoren können sich über geschlossenen AIF oder Wertpapierstrukturen an unseren Anlageobjekten beteiligen. Sie profitieren über die komplette Laufzeit der Investments von unserem Know-how und Service.

Wir informieren unsere Investoren mit regelmäßigen Reportings, entsprechend den aufsichtsrechtlichen Regelungen, über ihr Investment. Unser professionelles Risikomanagementsystem berücksichtigt zudem alle Anforderungen der verschiedenen Investorengruppen. Erfahren Sie mehr zur LHI unter www.lhi.de.

Luxembourg Investment Solutions

ist eine inhabergeführte Service-Kapitalverwaltungsgesellschaft (AIFM), die keinerlei gesellschaftsrechtliche Verflechtung zu Banken, Versicherungen oder Private-Equity-Managern unterhält. Diese Unabhängigkeit erlaubt uns kurze Entscheidungswege und die Möglichkeit, mit einem großen Netzwerk an Partnern zusammenzuarbeiten (Best-in-Class).

Wir helfen Asset Managern und Investoren, ihre Investmentideen durch schlüsselfertige Lösungen zu realisieren. Zusammen mit unserem Schwesterunternehmen Compliance Partners S.A. und unserer Vertriebsplattform Seculux S.A. bieten wir unseren Kunden ein Zuhause mit kompletter Infrastruktur. Unsere Philosophie geht über das übliche "one size fits all" hinaus. Dadurch ermöglichen wir unseren Kunden, sich auf das eigentliche Kerngeschäft – das Asset Management – zu fokussieren.

Wir bieten Asset Managern und Investoren Rahmenbedingungen, die sich flexibel auf aktuelle und zukünftige regulatorische Anforderungen anpassen. Hierzu zählen neben klassischen AIFM-Dienstleistungen wie Portfolio- und Risikomanagement auch spezielle Reportings, Verbriefungen, Infrastruktur und Vertriebsunterstützung.



von Ronald Buge, P+P Pöllath + Partners

Der Koalitionsvertrag der derzeit amtierenden Großen Koalition aus dem Jahr 2013 sieht eine „grundlegende Reform der Investmentbesteuerung“ vor. Gleichwohl waren wesentliche konzeptionelle Fragen hierzu innerhalb der Finanzverwaltung lange Zeit ungeklärt bzw. umstritten. Aufgrund des nahenden Endes der Legislaturperiode erfuhr dieses Projekt jedoch eine ungeahnte Dynamik, die sich auch im Gesetzgebungsverfahren widerspiegelte. Nach allerersten, noch inoffiziellen Entwürfen vom Januar 2015 wurde im Juli 2015 ein Diskussionsentwurf eines Gesetzes zur Reform der Investmentbesteuerung vorgelegt (siehe dazu auch den BAI-Newsletter IV/2015). Am 16. Dezember 2015 folgte der Referentenentwurf und bereits am 24. Februar 2016 der Regierungsentwurf. Nachstehend soll der Inhalt des Entwurfs überblicksartig beleuchtet werden.

I. Entwicklung

Das Investmentsteuergesetz wird von der Finanzverwaltung schon seit längerem argwöhnisch beäugt. Zu kompliziert sei es, eine Materie, die nur wenige Fachleute verstünden und die geradezu zum Missbrauch einlade. Schon seit Jahren sollte es daher eine Reform des Investmentsteuerrechts geben. Es zeigte sich aber, dass es gar nicht so einfach war, ein neues Investmentsteuerrecht zu „erfinden“. Denn aller – zweifellos vorhandenen – Komplexität zum Trotz handelte es sich bei dem geltenden Investmentsteuerrecht um ein seit nunmehr über 50 Jahren gewachsenes System, das in der Praxis durchaus funktionierte. Und die meisten von der Finanzverwaltung beklagten Missstände im Investmentsteuerrecht waren bereits bereinigt. Eine behutsame Weiterentwicklung des bestehenden Systems wäre also durchaus eine Überlegung wert gewesen.

Allerdings war das Investmentsteuerrecht immer auch eine Annexmaterie für aufsichtsrechtliche Vorschriften über regulierte Investmentfonds. Dies war unter der Ägide des Gesetzes über Kapitalanlagegesellschaften sowie des Ausland-Investmentgesetzes besonders augenfällig, weil die (investment-)steuerlichen Regelungen unmittelbar in diesen Gesetzen enthalten waren. Aber auch

nach 2004 beschränkte sich der Anwendungsbereich des Investmentsteuergesetzes im Wesentlichen auf Anteile an (in- und ausländischen) Investmentvermögen im Sinne des Investmentgesetzes. Diese Bindung zwischen Aufsichts- und Steuerrecht war der Finanzverwaltung zunehmend suspekt. Eines der ersten Ziele, die eine Investmentsteuerreform verfolgen sollte, war denn auch eine Loslösung vom Aufsichtsrecht.

Gleichwohl wurde die Steuergesetzgebung hier gleichsam von den aufsichtsrechtlichen Entwicklungen „übertumpelt“. Denn die Umsetzung der sog. AIFM-Richtlinie führte zu einer grundlegenden Neuausrichtung des Investment-(aufsichts)rechts in Deutschland. Das Investmentgesetz wurde aufgehoben und ging in dem neu geschaffenen Kapitalanlagegesetzbuch auf, das einen deutlich erweiterten Anwendungsbereich hat und sämtliche offenen und geschlossenen Fonds (OGAW und Alternative Investmentfonds) erfasst. Der Steuergesetzgeber reagierte hierauf lediglich mit einer Übergangslösung, dem AIFM-Steueranpassungsgesetz. Mit diesem Gesetz sollte der bisherige Status Quo bei der Investmentbesteuerung aufrechterhalten werden. Allerdings zeigte sich hier auch, dass möglicherweise grundlegendere Umgestaltungen des Investmentsteuerrechts erforderlich waren.

Diesen Gedanken griff der Koalitionsvertrag von 2013 auf, wengleich konzeptionelle Fragen nach wie vor offen waren. Nunmehr hat sich die Finanzverwaltung mit dem Entwurf des Investmentsteuergesetzes aber festgelegt. Nach dem Entwurf soll das bisherige System der Investmentbesteuerung nur noch für Spezialfonds gelten. Für alle übrigen Fonds – mit Ausnahme von Fonds in der Rechtsform von Personengesellschaften – wird hingegen ein vollkommen neues Besteuerungssystem eingeführt, das zum einen europarechtskonform sein und zum anderen durch Pauschalierungen die Investmentbesteuerung deutlich vereinfachen soll.

II. Besteuerung von Veräußerungsgewinnen aus Streubesitz

Eine Sonderstellung im Rahmen der Investmentsteuerreform nahm die Problematik der Besteuerung von Gewinnen aus der Veräußerung von Streubesitzanteilen (Beteiligungen von weniger als 10 %) an Kapitalgesellschaften ein (§ 8b KStG). Diese Problematik war durch das sog. EuGH-Dividenden-Umsetzungsgesetz besonders virulent geworden. Es gab zwar bereits im Rahmen des Jahressteuergesetzes 2009 einen Versuch, die Steuerbefreiung für Dividenden und Veräußerungsgewinne bei Streubesitzbeteiligungen abzuschaffen. Dieser konnte sich jedoch nicht durchsetzen. Aufgrund des EuGH-Urteils vom 20. Oktober 2011 (Rs. C 284/09) geriet die Bundesrepublik Deutschland jedoch unter Zugzwang und schaffte mit dem EuGH-Dividenden-Umsetzungsgesetz mit Wirkung vom 1. März 2013 die Steuerbefreiung für Streubesitzdividenden ab. Die Steuerbefreiung für Veräußerungsgewinne blieb jedoch erhalten.

Die Bundesländer übten gleichwohl starken politischen Druck aus, auch diese Steuerbefreiung bei Streubesitzbeteiligungen abzuschaffen, konnten sich jedoch im Rahmen des Jahressteuergesetzes 2013 damit nicht durchsetzen. Im Rahmen einer Protokollerklärung zum Vermittlungsergebnis beim EuGH-Dividenden-Umsetzungsgesetz tauchte erstmals die Formulierung auf, dass „im Zusammenhang mit der grundlegenden Reform der Investmentbesteuerung die künftige steuerliche Behandlung von Veräußerungsgewinnen aus Streubesitz erneut ergebnisoffen aufgegriffen“ werde. Eine nahezu identische Formulierung findet sich im Koalitionsvertrag von 2013.

Damit wurde dieser Problembereich mit der Investmentsteuerreform verknüpft, obwohl beide eigentlich kaum miteinander zusammenhängen. Die Probleme des Investmentsteuerrechts lagen nicht primär im Bereich der Steuerbefreiung gem. § 8b KStG für Veräußerungsgewinne aus Streubesitz. Umgekehrt hätte zwar eine Abschaffung dieser Steuerbefreiung zwingend Folgeänderungen im Investmentsteuergesetz erfordert. Dafür hätte es aber nicht einer „großen“ Investmentsteuerreform bedurft.

Gemäß dem Auftrag aus dem Koalitionsvertrag enthielt denn auch der Diskussionsentwurf für das Investment-

steuerreformgesetz vom Juli 2015 eine entsprechende Regelung zur Steuerpflicht für Veräußerungsgewinne aus Streubesitz, allerdings – ebenfalls den Vorgaben des Koalitionsvertrages folgend – mit einer recht komplizierten und auch europarechtlich bedenklichen Sonderregelung für den Bereich der Business Angels und Startups.

Die vorgeschlagene Regelung stieß jedoch nicht nur bei den Verbänden auf scharfe Kritik, sondern ebenfalls in der Politik. Zudem kamen auch in der Finanzverwaltung selbst Zweifel über deren Sinnhaftigkeit auf.

Erfreuliches Ergebnis ist, dass dieser Regelungsvorschlag im Referenten- und Regierungsentwurf ersatzlos gestrichen wurde. Veräußerungsgewinne aus Streubesitz bleiben damit nach wie vor (nahezu) körperschaftsteuerfrei. Damit sollte diese Thematik zumindest bis zur nächsten Bundestagswahl „vom Tisch“ sein. Ob sie danach erneut aufgegriffen wird, lässt sich zum jetzigen Zeitpunkt nur schwer abschätzen.

III. Das neue Besteuerungssystem

Die „eigentliche“ Investmentsteuerreform verfolgt im Wesentlichen folgende Ziele:

- Loslösung des Steuerrechts vom Aufsichtsrecht
- Vereinfachung der Investmentbesteuerung durch Pauschalierung
- Europarechtskonformität
- Bekämpfung missbräuchlicher Gestaltungen

Hierzu wurde ein vollkommen neues System der Besteuerung geschaffen.

1. Anwendungsbereich

Zunächst soll der Anwendungsbereich des Investmentsteuergesetzes grundlegend neu geregelt werden. Erfasst werden sollen zum einen Investmentvermögen im Sinne des Kapitalanlagegesetzbuches (einschließlich sog. Konzern-AIF i. S. v. § 2 Abs. 3 KAGB), zum anderen aber auch sog. Ein-Anleger-Fonds (die gerade keine Investmentvermögen im Sinne des Kapitalanlagegesetzbuches sind), sowie Kapitalgesellschaften, denen nach dem Recht des Staates, in dem sie ihren Sitz oder ihre Geschäftsleitung haben, eine operative unternehmerische Tätigkeit untersagt ist und die keiner Ertragsbesteuerung unterliegen

oder die von der Ertragsbesteuerung befreit sind.

Hiervon gibt es allerdings einige gewichtige Ausnahmen:

- Die praktisch wichtigste Ausnahme dürften Personengesellschaften sein. Dies soll lediglich dann nicht gelten, wenn es sich bei der Personengesellschaft um einen OGAW oder einen Altersvorsorgevermögensfonds handelt. Damit sind die meisten geschlossenen Fonds vom Anwendungsbereich des Investmentsteuergesetzes ausgenommen. Für sie gelten – wie schon bisher – die allgemeinen Regelungen über die Besteuerung von Personengesellschaften.
- Ferner sind Investmentvermögen ausgenommen, auf die gem. § 2 Abs. 1 und 2 KAGB das Kapitalanlagegesetzbuch nicht anzuwenden ist, Unternehmensbeteiligungsgesellschaften im Sinne des UBGG, in- und ausländische REITs im Sinne des REIT-Gesetzes sowie Kapitalbeteiligungsgesellschaften, die im öffentlichen Interesse mit Eigenmitteln oder mit staatlicher Hilfe Beteiligungen erwerben. Diese Ausnahmeregelungen, insbesondere im Hinblick auf REITs, sind ausnahmslos zu begrüßen.

Es gibt aber auch eine sehr wichtige Rückausnahme: In- und ausländische Sondervermögen gelten kraft gesetzlicher Fiktion nicht als Personengesellschaften und fallen damit in den Anwendungsbereich des Investmentsteuergesetzes. Damit wird auch eine Streitfrage beantwortet, die bislang durch das AIFM-Steuer-Anpassungsgesetz nur unzureichend gelöst wurde: Nämlich die (investment-)steuerliche Behandlung insbesondere auch ausländischer Sondervermögen. Leider dürfte diese Lösung in vielen Fällen nicht mit der bisherigen Praxis im Einklang stehen.

Im Ergebnis werden damit vor allem Investmentvermögen (einschließlich der sog. Ein-Anleger-Fonds) in der Rechtsform von Kapitalgesellschaften oder Sondervermögen in den Anwendungsbereich des Investmentsteuergesetzes fallen.

Das Gesetz verwendet für die Gesamtheit der vom Investmentsteuergesetz erfassten Vehikel den Begriff „Investmentfonds“. Diese Begriffswahl ist etwas misslich, weil der Terminus „Investmentfonds“ bereits im derzeit geltenden Recht mit einer besonderen Bedeutung ver-

wendet wird. Sofern im Folgenden daher der Begriff „Investmentfonds“ verwendet wird, handelt es sich dabei immer um die Begrifflichkeit des Investmentsteuerreformgesetzes, sofern nichts Abweichendes angegeben ist.

2. Unterscheidung zwischen Spezial- und Publikumsfonds

Das Gesetz unterscheidet bei der Besteuerung sodann zwischen Spezial-Investmentfonds und „Publikumsfonds“. Wobei der Begriff „Publikumsfonds“ etwas irreführend ist, weil hierunter auch Investmentfonds fallen können, die sich nur an professionelle oder semiprofessionelle Anleger richten.

Das (intransparente) Besteuerungsregime für „Publikumsfonds“ stellt vielmehr den Grundtatbestand der neuen Investmentbesteuerung dar. Spezial-Investmentfonds haben hingegen eine sog. Transparenzoption. Diese erlaubt es Spezial-Investmentfonds, das bisherige System der eingeschränkten Transparenz (§§ 2 - 17 InvStG) fortzuführen. Die Voraussetzungen für einen Spezial-Investmentfonds entsprechen im Wesentlichen denjenigen eines Investmentfonds nach derzeit geltendem Recht (§ 1 Abs. 1b InvStG, sog. steuerliche Produktregulierung), wurden aber an einigen Punkten deutlich modifiziert.

Im Ergebnis fallen damit sämtliche offenen Publikumsfonds (sowohl OGAW wie z. B. Aktienfonds, aber auch offene Immobilienfonds) unter das Besteuerungsregime für „Publikumsfonds“. Hierunter können aber auch geschlossene Vehikel fallen, die typischerweise nur an institutionelle Investoren (professionelle und semiprofessionelle Anleger) vertrieben werden, wie etwas luxemburgische SICAV-SIFs. Unter das Besteuerungsregime für Spezial-Investmentfonds dürften im Wesentlichen nur die Fonds fallen, die bereits jetzt die sog. steuerliche Produktregulierung (§ 1 Abs. 1b InvStG) und die Voraussetzungen für einen Spezialfonds (§§ 15, 15a, 16 InvStG) erfüllen.

Der Grundtatbestand der Investmentbesteuerung für „Publikumsfonds“ geht zunächst von einer Intransparenz der Investmentfonds aus, d. h. es wird klar zwischen der Ebene des Investmentfonds und der des Anlegers unterschieden.

Der Investmentfonds selbst unterliegt nur mit bestimmten Einkünften aus Quellen im Inland der (beschränkten) Körperschaftsteuerpflicht. Dies gilt sowohl für in- als auch für ausländische Investmentfonds. Gewerbesteuer fällt nur in bestimmten Konstellationen an.

Der Anleger eines Investmentfonds hat im Wesentlichen drei mögliche Arten von Einkünften aus Investmentfonds:

- Ausschüttungen;
- die sog. Vorabpauschale, mit der pauschal thesaurierte Gewinne erfasst werden sollen; und
- Gewinne (oder Verluste) aus der Veräußerung (oder Rückgabe) des Investmentanteils.

Die vorstehenden Besteuerungsregeln gelten auch für Spezial-Investmentfonds, sofern diese nicht die Transparenzoption gewählt haben.

Nachstehend werden einige ausgewählte Aspekte beider Besteuerungssysteme näher beleuchtet.

IV. Investmentfonds

1. Besteuerung auf Ebene des Investmentfonds

Aufgrund des Anwendungsbereichs des neuen Investmentsteuerrechts werden ohnehin fast nur noch körperschaftlich strukturierte Gebilde von der Investmentbesteuerung erfasst. Gleichwohl enthält das Gesetz eine Fiktion, wonach Investmentfonds als Zweckvermögen i. S. v. § 1 Abs. 1 Nr. 5 KStG bzw. Vermögensmassen i. S. v. § 2 Nr. 1 KStG gelten. Dies hat besondere Bedeutung für Sondervermögen und vergleichbare ausländische Rechtsformen. Diese gelten zunächst kraft Fiktion nicht als Personengesellschaften, so dass sie in den Anwendungsbereich des Investmentsteuergesetzes fallen (siehe oben). In einem zweiten Schritt werden sie kraft Fiktion zu Zweckvermögen (bei inländischen Sondervermögen) bzw. Vermögensmassen (bei ausländischen Sondervermögen).

Erfreulicherweise wurde die Abgrenzung zwischen in- und ausländischen Investmentfonds gegenüber dem Diskussionsentwurf deutlich vereinfacht: inländischer Investmentfonds ist ein Investmentfonds, der inländischem Recht unterliegt; ausländischer Investmentfonds ist ein Investmentfonds, der ausländischem Recht unterliegt.

Auf eine Betriebsstätte oder den Ort der Geschäftsleitung kommt es nicht mehr an. Zwar dürften sich einige Probleme, die bislang einer grenzüberschreitenden Verwaltung von Investmentvermögen aus steuerliche Sicht im Wege standen, damit lösen. Andererseits zeigt ein Blick auf die Rechtsfolgen, dass die Auswirkungen nicht so stark sind bzw. einige Probleme weiterhin bestehen bleiben. Investmentfonds sollen nämlich mit bestimmten Einkünften aus Quellen im Inland (beschränkt) steuerpflichtig werden, und zwar unabhängig davon, ob es sich um in- oder ausländische Investmentfonds handelt. Zu diesen Einkünften zählen:

- inländische Dividenden (einschließlich Dividendenkompensationszahlungen)
- Erträge aus inländischen Grundstücken, d. h. sowohl laufende Erträge aus Vermietung und Verpachtung als auch Veräußerungsgewinne, allerdings unabhängig von einer etwaigen Haltedauer (m. a. W. auch außerhalb der zehnjährigen Haltedauer des § 23 EStG). Für den Immobilienbestand von Immobilienfonds, der bei Inkrafttreten des Gesetzes länger als 10 Jahre gehalten wurde, gilt allerdings Bestandsschutz.
- sonstige Einkünfte, die gem. § 49 Abs. 1 EStG der beschränkten Steuerpflicht im Inland unterliegen, allerdings mit Ausnahme von Gewinnen aus der Veräußerung von Anteilen an inländischen Kapitalgesellschaften. Hierbei handelt es sich um eine – zu begrüßende – Änderung gegenüber dem Diskussionsentwurf. Eine Steuerpflicht derartiger Veräußerungsgewinne hätte einen massiven Nachteil für inländische Investmentfonds sowie bestimmte, nicht DBA-geschützte ausländische Investmentfonds bedeutet, die in Anteile (sowohl Aktien als auch Private Equity) an inländischen Kapitalgesellschaften investieren.

Hiermit beseitigt der Gesetzgeber einen der europarechtlichen Hauptkritikpunkte an dem bestehenden Investmentsteuerrecht, allerdings – wie in der Vergangenheit schon häufiger – um den Preis, dass nunmehr auch inländische Investmentfonds zumindest partiell steuerpflichtig sind.

Bedenklich scheint die gewählte Regelungstechnik allerdings im Hinblick auf Investments im Ausland von inländischen Investmentfonds. Denn es stellt sich die Frage,

ob inländische Investmentfonds noch als abkommensberechtigter angesehen werden können.

Während dies – wie nach derzeitigem Recht – für unbeschränkt steuerpflichtige, aber steuerbefreite Körperschaften weitgehend bejaht wird, wird eine lediglich auf Einkünfte aus Quellen im Inland beschränkte Steuerpflicht nach den meisten Doppelbesteuerungsabkommen nicht als Ansässigkeitsbegründend angesehen (vgl. Art. 4 Abs. 1 Satz 2 OECD-MA). Hier besteht nach wie vor Nachbesserungsbedarf, zumal diese Regelung in der Praxis von den jeweiligen Quellenstaaten autonom ausgelegt und angewendet werden wird.

2. Sonderproblem Gewerbesteuer bei Investmentfonds

Eine Sonderregelung hat die Gewerbesteuer erfahren, die allerdings mehr Fragen aufwirft als beantwortet. Denn nach dem Gesetzesentwurf wird zunächst nur eine Befreiung von der Gewerbesteuer geregelt. Im Einzelnen bestimmt das Gesetz, dass Investmentfonds für Gewerbesteuerzwecke als sonstige juristische Personen gelten (§ 2 Abs. 3 GewStG). Sie sind damit nicht kraft Rechtsform und auch nicht in vollem Umfang, sondern nur insoweit gewerbesteuerpflichtig, als sie einen wirtschaftlichen Geschäftsbetrieb unterhalten. Sodann bestimmt das Gesetz eine Gewerbesteuerbefreiung, wenn der Investmentfonds seine Vermögensgegenstände nicht in wesentlichem Umfang aktiv unternehmerisch bewirtschaftet. Erst im Nachgang wird – in gewisser Weise deklaratorisch – bestimmt, dass die gewerbliche Tätigkeit eines gewerbesteuerpflichtigen Investmentfonds einen wirtschaftlichen Geschäftsbetrieb bildet.

Diese Regelungstechnik ist zumindest ungewöhnlich und auch unsystematisch. Die an sich logisch vorrangige Frage, ob eine Gewerbesteuerpflicht dem Grunde nach besteht, regelt das Gesetz nur teilweise und konzentriert sich stattdessen auf die Gewerbesteuerbefreiung.

Die Regelungen des Gesetzesentwurfs zur Gewerbesteuer können daher nach unserer Auffassung nur als Ergänzung zu den allgemeinen Regelungen des Gewerbesteuergesetzes aufgefasst werden. Dies scheint ausweislich der Gesetzesbegründung – zumindest im Ausgangspunkt – wohl auch das Verständnis des Gesetzgebers zu sein.

Danach unterliegt der Gewerbesteuer jeder stehende Gewerbebetrieb, soweit für ihn im Inland eine Betriebsstätte unterhalten wird. Warum es insoweit allerdings der vielen – z. T. auch gedoppelten – Fiktionen bedarf, bleibt im Dunklen. Entscheidend muss somit sein, ob (i) der Investmentfonds einen Gewerbebetrieb im steuerlichen Sinne unterhält und (ii) für diesen Gewerbebetrieb eine Betriebsstätte im Inland besteht. Letzteres zeigt, dass die Abgrenzung zwischen in- und ausländischen Investmentfonds zumindest im Hinblick auf die Gewerbesteuer nicht weiterhilft, weil nach wie vor gefragt werden muss, ob und inwieweit auch ein ausländischer Investmentfonds eine Betriebsstätte im Inland unterhält. Umgekehrt dürfte jeder inländische Investmentfonds aufgrund seines Ortes der Geschäftsleitung bereits eine Betriebsstätte im Inland haben (vgl. § 12 Satz 2 Nr. 1 AO).

Bei der Abgrenzung zwischen Gewerbebetrieb und Vermögensverwaltung wird man auf die allgemeinen Kriterien zurückzugreifen haben. Dabei muss es auf die konkret ausgeübte Tätigkeit ankommen. Für Private Equity Fonds sei insoweit auf das BMF-Schreiben vom 16. Dezember 2003 (BStBl. I 2004, S. 40) verwiesen. Eine Gewerblichkeit kraft Rechtsform scheidet aus, weil das Investmentsteuergesetz ausdrücklich bestimmt, dass Investmentfonds gewerbesteuerlich sonstige juristische Personen (§ 2 Abs. 3 GewStG) und damit keine Kapitalgesellschaften (§ 2 Abs. 2 GewStG) sind. Ferner dürfte es keine gewerbliche „Infektion“ geben. Es fehlt dafür schlicht an einer Rechtsgrundlage. § 15 Abs. 3 Nr. 1 EStG ist nicht anwendbar, weil diese Regelung nur für Personengesellschaften gilt, die aber gerade vom Anwendungsbereich des Investmentsteuergesetzes ausgenommen sind. Zudem spricht die ausdrückliche Fiktion als sonstige juristische Person dagegen. Im Ergebnis scheint das auch der Gesetzgeber so zu sehen, wie die amtliche Begründung zeigt. Unklar ist allerdings, nach welchen Grundsätzen Tätigkeiten getrennt oder einheitlich beurteilt werden.

Interessanter ist die Frage der Gewerbesteuerbefreiung. Diese soll nur dann zu gewähren sein, wenn der Investmentfonds seine Vermögensgegenstände nicht in wesentlichem Umfang aktiv unternehmerisch bewirtschaftet. Das Verbot der aktiven unternehmerischen Bewirtschaftung wurde bereits mit dem AIFM-Steuer-Anpassungsgesetz

eingeführt, ist aber derzeit Definitionsmerkmal für Investmentfonds nach geltendem Recht (vgl. § 1 Abs. 1b Satz 2 Nr. 3 InvStG). Die Finanzverwaltung hat hierzu bereits mit BMF-Schreiben vom 3. März 2015 (BStBl. I 2015, S. 227) Stellung genommen. Dort hat das BMF klargestellt, dass die Begriffe „Gewerbebetrieb“ und „aktive unternehmerische Bewirtschaftung“ zwar nicht deckungsgleich seien. Liege allerdings kein Gewerbebetrieb vor, komme auch keine aktive unternehmerische Bewirtschaftung in Betracht.

Basierend auf den Ausführungen des BMF dürfte namentlich bei Private Equity Fonds von einem Gleichlauf von gewerblicher Tätigkeit und aktiver unternehmerischer Bewirtschaftung auszugehen sein. Im Hinblick auf Immobilienfonds enthält das BMF-Schreiben zwar einige Abgrenzungskriterien, die aber auch häufig auf die Gewerblichkeit abstellen. Lediglich bei der Anlage über Immobilien-Gesellschaften ist – ebenso wie nach derzeit geltendem Recht – eine aktive unternehmerische Bewirtschaftung bereits kraft Gesetzes unschädlich.

Besonders problematisch ist dies in Bezug auf Infrastrukturinvestitionen. Hier dürfte häufig eine aktive unternehmerische Bewirtschaftung vorliegen. Es wäre daher wünschenswert, wenn auch für diesen Bereich eine Ausnahme geschaffen würde. Unabhängig davon ist angesichts der etwas komplexen Regelungszusammenhänge zu erwägen, Investmentfonds vollumfänglich von der Gewerbesteuer freizustellen.

3. Besteuerung auf Ebene des Anlegers

Das Ziel der Steuervereinfachung wurde vor allem auf Ebene des Anlegers umgesetzt, indem in weitem Umfang mit Pauschalierungen gearbeitet wurde. Wie bereits dargestellt, sind auf Ebene des Anlegers eines Investmentfonds im Wesentlichen drei mögliche Arten von Einkünften zu versteuern, die vom Gesetz als Investmenterträge bezeichnet werden: Ausschüttungen, Vorabpauschalen und Gewinne aus der Veräußerung oder Rückgabe des Anteils.

Größtes Problem im Hinblick auf Ausschüttungen ist, dass es keine Differenzierung zwischen einer Ertragsausschüttung und einer Kapitalrückführung gibt. Dies ist ausweislich der Gesetzesbegründung auch so gewollt. Lediglich für die Liquidationsphase eines Investmentfonds

ist eine derartige Aufteilung vorgesehen. Die Gesetzesbegründung weist in diesem Zusammenhang allerdings auch darauf hin, dass anstelle einer Ausschüttung ggf. Anteilsrückgaben erfolgen könnten. Da der steuerpflichtige Rückgabegewinn der Differenz zwischen Rückgabepreis und Anschaffungskosten entspricht (siehe unten), könne auf diesem Wege eine steuerneutrale Kapitalrückzahlung erfolgen.

Die Vorabpauschale soll pauschaliert thesaurierte Erträge eines Investmentfonds erfassen und auf Anlegerebene besteuern. Insoweit gibt es jedoch gegenüber dem derzeit geltenden System der Pauschalbesteuerung substantielle Verbesserungen für den Anleger. So wird der fiktive Wertzuwachs nicht mehr mit 6% p. a. unterstellt. Vielmehr ist ein sog. Basisertrag anzusetzen, der durch Multiplikation des Rücknahme- oder Marktpreises zu Beginn des Kalenderjahres mit 70 % des Basiszinssatzes gem. § 203 Abs. 2 BewG ermittelt wird. Der Basiszinssatz ist wiederum aus der langfristig erzielbaren Rendite öffentlicher Anleihen abzuleiten (vgl. § 203 Abs. 2 Satz 1 BewG). Beinahe noch wichtiger ist aber, dass der Basisertrag auf den tatsächlichen Wertzuwachs des Investmentfonds in einem Kalenderjahr beschränkt ist. Die anzusetzende Vorabpauschale entspricht zudem nur der Differenz zwischen dem Basisertrag und den tatsächlichen Ausschüttungen. Übersteigen die Ausschüttungen den Basisertrag, ist keine Vorabpauschale anzusetzen.

Die Vorabpauschale kann besonders für Lebens- und Krankenversicherungsunternehmen problematisch werden. Diese können Rückstellungen für Beitragsrückerstattungen auch steuerlich wirksam abziehen. Allerdings sind diese Rückstellungen stets auf der Basis des handelsrechtlichen Ergebnisses zu ermitteln. Bei lediglich steuerlich wirksamen Ertragsbestandteilen käme es daher zu einer ungewollten Besteuerung von zukünftigen Leistungen an die Versicherten. Während dies im Diskussionsentwurf vom Juli 2015 noch nicht berücksichtigt war, hat der Gesetzgeber hier mit dem Regierungsentwurf nachjustiert. Eine Vorabpauschale ist dann nicht anzusetzen, wenn die Investmentanteile im Rahmen der betrieblichen Altersversorgung, im Rahmen von „klassischen“ Lebensversicherungsverträgen und fondsgebundenen Lebensversicherungen (§ 20 Abs. 1 Nr. 6 Satz 1 und 4 EStG) oder zur

Sicherung von Altersrückstellungen von Kranken- und Pflegeversicherungsunternehmen gehalten werden.

Zumindest die Bezugnahme auf die Bestimmungen in § 20 Abs. 1 Nr. 6 EStG scheint problematisch. Es ist nicht erkennbar, warum nicht auch das Halten von Investmentanteilen im Rahmen von sog. „Altverträgen“ (d. h. bis zum 31. Dezember 2004) begünstigt sein soll.

Im Hinblick auf die Gewinne aus der Veräußerung oder Rückgabe von Investmentanteilen gibt es relativ wenige Besonderheiten. Die Gewinnermittlung erfolgt durch Gegenüberstellung von Veräußerungs- bzw. Rückgabepreis mit den Anschaffungskosten. Somit können ggf. auch Verluste angesetzt werden. Um eine doppelte steuerliche Erfassung zu verhindern, ist der Veräußerungsgewinn um während der Besitzzeit angesetzte Vorabpauschalen zu mindern.

Um die steuerlichen Vorbelastungen auf vorgelagerten Ebenen (Investmentfonds, ggf. Zielgesellschaften) auf Ebene des Anlegers zu berücksichtigen, hat der Gesetzgeber eine sog. Teilfreistellung geschaffen, die für sämtliche Investmenterträge (d. h. Ausschüttungen, Vorabpauschalen, Veräußerungs- bzw. Rückgabegewinne) gilt und die von dem jeweiligen Fondstyp und teilweise auch vom Anleger abhängig sind:

- Die Aktienteilfreistellung beträgt bei Aktienfonds 80 % der Erträge für Körperschaften als Anleger (mit Ausnahme von Lebens- und Krankenversicherungsunternehmen, bei denen die Investmentanteile den Kapitalanlagen zuzurechnen sind), 60 % bei natürlichen Personen, die die Investmentanteile in ihrem steuerlichen Betriebsvermögen halten und 30 % in allen übrigen Fällen, also insbesondere bei natürlichen Personen mit Investmentanteilen im Privatvermögen.
- Bei sog. Mischfonds ist die Hälfte der für Aktienfonds geltenden Teilfreistellung anzusetzen.
- Die Immobilienfreistellung beträgt bei Immobilienfonds grundsätzlich 60 %, bei Immobilienfonds, die überwiegend (d. h. zu mindestens 51 % ihres Wertes) in ausländische Immobilien (einschließlich mittelbar über Immobiliengesellschaften gehaltene ausländische Immobilien) investieren, 80 %.

Bei der Bestimmung der Fondskategorien orientiert sich der Gesetzesentwurf an den einschlägigen Verlautbarungen der BaFin:

- Als Aktienfonds gelten Investmentfonds, die mindestens 51 % ihres Wertes in Kapitalbeteiligungen anlegen, bei Mischfonds müssen dies mindestens 25 % sein. Ferner können Anteile an anderen Aktien- oder Mischfonds ihrerseits ebenfalls als Kapitalbeteiligungen qualifizieren. Auch an dieser Stelle hat es im bisherigen Verfahren deutliche Verbesserungen gegeben. Während nach dem Diskussionsentwurf bei Aktienfonds nur börsennotierte Aktien berücksichtigt werden sollten, fallen nach dem Regierungsentwurf nunmehr auch nicht notierte Anteile an Kapitalgesellschaften unter den Begriff der Kapitalbeteiligung, wenn die betreffende Kapitalgesellschaft in ihrem Ansässigkeitsstaat einer Ertragsbesteuerung (bei Drittstaaten in Höhe von mindestens 15 %) unterliegt und nicht steuerbefreit ist. Damit können insbesondere auch Private Equity Fonds von der Aktienteilfreistellung profitieren.
- Als Immobilienfonds gelten Investmentfonds, die mindestens 51 % ihres Wertes in Immobilien oder Immobilien-Gesellschaften investieren. Auch insoweit können Anteile an anderen Immobilienfonds als Immobilien anzusehen sein.

Die Investmenterträge gehören bei natürlichen Personen, die die Investmentanteile in ihrem steuerlichen Privatvermögen halten, zu den Einkünften aus Kapitalvermögen und unterliegen daher der Abgeltungsteuer. Bei natürlichen Personen, die die Investmentanteile in ihrem steuerlichen Betriebsvermögen halten, und bei Körperschaften als Anleger unterliegen die Investmenterträge zwar unter Berücksichtigung der Teilfreistellungen, im Übrigen aber ungemildert der Einkommen- bzw. Körperschaftsteuer. Insbesondere sind das Teileinkünfteverfahren (§ 3 Nr. 40 EStG) bzw. die Steuerbefreiung gem. § 8b KStG nicht anzuwenden.

V. Spezial-Investmentfonds

Besondere Besteuerungsregeln gelten für Spezial-Investmentfonds. Allerdings unterliegen auch Spezial-Investmentfonds und ihre Anleger im Grundsatz dem vorstehend dargestellten intransparenten Besteuerungsregime für „normale“ Investmentfonds. Sofern ein Spezial-Investmentfonds allerdings die sog. Transparenzoption ausübt, unterliegen er und seine Anleger einem transparenten Besteuerungsregime, das im Wesentlichen der bisherigen Investmentbesteuerung, d. h. der derzeit geltenden Besteuerung für Investmentfonds i. S. v. § 1 Abs. 1b InvStG, entspricht.

Es ist jedoch klar erkennbar, dass der Gesetzgeber den Anwendungsbereich dieser Regelungen in größtmöglichem Umfang beschränken möchte. So ist insbesondere ein Wechsel von der intransparenten Besteuerung in das Besteuerungsregime für Spezial-Investmentfonds ausgeschlossen. Ferner unterliegen Spezial-Investmentfonds so vielen Restriktionen, dass letztlich wohl nur die bereits bestehenden deutschen Spezialfonds institutioneller Investoren (z. B. Versicherern, Pensionskassen, Versorgungswerken) erfasst sind.

Im Einzelnen müssen Spezialfonds die schon bislang geltende sog. steuerliche Produktregulierung erfüllen (derzeit § 1 Abs. 1b Satz 2 InvStG). Allerdings gibt es auch insoweit einige wichtige Änderungen. So ist die Börsennotierung nicht mehr einem Rückgaberecht gleichgestellt. Ferner wird der Wertpapierbegriff dahingehend präzisiert, 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 sog. „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 Spezial-Investmentfonds von besonderer Bedeutung, nachdem Beteiligungen an

gewerblichen Personengesellschaften durch die Einführung der steuerlichen Produktregulierung nicht mehr ohne weiteres zu den spezialfondsfähigen Anlagen gehören. Positiv ist schließlich zu bemerken, dass – wie schon nach derzeitigem Recht – bis zum 28. November 2013 erworbene Unternehmensbeteiligungen i. S. d. aufgehobenen Investmentgesetzes weiterhin steuerunschädlich gehalten werden können.

Ferner wurden die bisherigen Voraussetzungen für Spezialfonds (maximal 100 Anleger, die keine natürlichen Personen sind) übernommen und modifiziert. Insbesondere die bisherige Praxis, natürliche Personen mittelbar über (vermögensverwaltende) Personengesellschaften an Spezialfonds zu beteiligen, ist dabei ins Visier des Gesetzgebers geraten. So erfolgt zukünftig im Hinblick auf die Anzahl der Anleger eine Durchschau durch Personengesellschaften. Was die Beteiligung natürlicher Personen an betrifft, differenziert der Entwurf: erstmals ist eine auch unmittelbare Beteiligung natürlicher Personen möglich, wenn die Spezial-Investmentanteile im Betriebsvermögen gehalten werden oder eine Beteiligung natürlicher Personen aufsichtsrechtlich erforderlich ist. Insbesondere die erste Alternative dürfte in der Praxis aber vor allem bei mittelbaren Beteiligungen über gewerbliche Personengesellschaften relevant werden.

Darüber hinaus wird eine Übergangsregelung für mittelbar (über vermögensverwaltende Personengesellschaften) von natürlichen Personen gehaltene Spezial-Investmentanteile geschaffen. Damit sollen natürliche Personen, die ihre Anteile im Privatvermögen halten, mittelfristig von der Anlage in Spezial-Investmentfonds ausgeschlossen werden. Die Übergangsregelung ist dabei in Abhängigkeit vom Erwerbszeitpunkt ausgestaltet:

- Natürliche Personen, die ihre Anteile (mittelbar) vor der Beschlussfassung der Bundesregierung über den Gesetzesentwurf (also dem 24. Februar 2016) erworben haben, können ihre Anteile steuerunschädlich bis zum 1. Januar 2030 halten.
- Natürliche Personen, die ihre Anteile (mittelbar) nach der Beschlussfassung der Bundesregierung über den Gesetzesentwurf (also dem 24. Februar 2016), aber noch vor dem Gesetzesbeschluss des Deutschen Bundestages erworben haben, können ihre Anteile hingegen steuerunschädlich nur bis zum 1. Januar 2020 halten.

Es ist insoweit unerheblich, auf welcher Ebene (natürliche Person oder Personengesellschaft) der Erwerb stattgefunden hat. Maßgeblich ist jeweils der spätere Zeitpunkt. Erfolgte z. B. der Erwerb des Anteils an der (zwischen geschalteten vermögensverwaltenden) Personengesellschaft noch vor dem 24. Februar 2016, erwarb die Personengesellschaft die Spezial-Investmentfondsanteile jedoch erst nach diesem Zeitpunkt (aber noch vor der Beschlussfassung des Deutschen Bundestages), endet der Bestandsschutz gleichwohl bereits am 1. Januar 2020. Überdies soll der Bestandsschutz auch für Rechtsnachfolger gelten, d. h. Erben müssen sich den Erwerb des Rechtvorgängers zurechnen lassen. Mit der Übergangsfrist soll diesen natürlichen Personen die Möglichkeit gegeben werden, ihre Beteiligung an dem Spezial-Investmentfonds so umzustrukturieren, dass sie den Anforderungen des Gesetzes genügt (z. B. über eine gewerbliche Personengesellschaft). In diesem Zusammenhang ist auch noch auf die Abschaffung des Bestandsschutzes für Alt-Investmentanteile hinzuweisen (siehe dazu unten).

VI. Weitere wichtige Änderungen

1. Übergangsregeln

Das neue Investmentsteuerrecht soll grundsätzlich ohne Übergangsregelungen zum 1. Januar 2018 in Kraft treten. Damit kommt es zu diesem Tag zu einem Systemwechsel. Das Gesetz ordnet daher für den Ablauf des 31. Dezember 2017 eine fiktive Veräußerung und für den Beginn des 1. Januar 2018 eine fiktive (Neu-)Anschaffung der Investmentanteile an. Als Veräußerungspreis und Anschaffungskosten sind dabei der letzte im Kalenderjahr 2017 festgesetzte Rücknahmepreis bzw. in Ermangelung eines solchen der Börsen- oder Marktpreis anzusetzen. Der dabei entstehende fiktive Gewinn (oder Verlust) wird jedoch nicht sofort, sondern erst bei tatsächlicher Veräußerung oder Rückgabe des Investmentanteils (mit-)versteuert.

In verfahrensrechtlicher Hinsicht ist zu beachten, dass dieser fiktive Gewinn bis spätestens zum 31. Dezember 2021 vom Anleger gesondert festgestellt werden muss. Hierzu muss der Anleger eine Erklärung zur gesonderten Feststellung abgeben. Bei einer inländischen depotführenden Stelle verwahrten Investmentanteilen hat allerdings die depotführende Stelle den fiktiven Gewinn zu ermitteln

und dem Anleger auf Antrag mitzuteilen.

Eine Besonderheit ergibt sich noch für (Alt-)Anteile, die von natürlichen Personen im Privatvermögen gehalten und vor dem Inkrafttreten der Abgeltungsteuer am 1. Januar 2009 erworben wurden. Diese unterliegen einem Bestandsschutz und können nach derzeitiger Rechtslage noch unbefristet steuerfrei veräußert werden. Diesen Bestandsschutz will der Gesetzgeber ab dem 1. Januar 2018 beenden. Betroffen werden sollen damit vor allem die sog. „Millionärsfonds“. Hierbei handelt es sich um in aller Regel luxemburgische Spezialfonds, die von vermögenden Privatpersonen vor Inkrafttreten der Abgeltungsteuer aufgelegt wurden, um in ihnen steuerfrei Veräußerungsgewinne thesaurieren und diese sodann zu einem späteren Zeitpunkt steuerfrei realisieren zu können. Der Gesetzgeber hatte versucht, diesen Gestaltungen bereits im Jahr 2007 einen Riegel vorzuschieben. Nichtsdestotrotz existiert eine nicht unerhebliche Anzahl derartiger Spezialfonds.

Bei der Beendigung dieses Bestandsschutzes hat der Gesetzgeber jedoch versucht, die zwischenzeitlichen verfassungsrechtlichen Entwicklungen, insbesondere die Urteile des Bundesverfassungsgerichts zur Absenkung der Wesentlichkeitsschwelle bei § 17 EStG und zur Verlängerung der Spekulationsfristen bei § 23 EStG, zu berücksichtigen, indem er die bis zum 31. Dezember 2017 entstandenen Wertsteigerungen steuerfrei belässt. Erst die ab dem 1. Januar 2018 eingetretenen Wertsteigerungen werden versteuert. Praktisch bedeutet dies, dass der Gewinn aus der fiktiven Veräußerung per 31. Dezember 2017 bei bestandsgeschützten Alt-Anteilen endgültig steuerfrei bleibt.

Darüber hinaus werden Kleinanleger „geschont“. Für den Gewinn aus der Veräußerung oder Rückgabe von bestandsgeschützten Alt-Anteilen gilt nämlich ein besonderer Freibetrag von 100.000 Euro. Dieser steht zeitlich unbefristet zur Verfügung und ist jährlich gesondert festzustellen. Verluste aus der Veräußerung von bestandsgeschützten Alt-Anteilen in Folgejahren erhöhen den Freibetrag sogar wieder. Im Ergebnis dürften damit tatsächlich nur die sog. Millionärsfonds von der Beendigung des Bestandsschutzes betroffen sein.

Wichtig ist allerdings, dass der Bestandsschutz für andere vor dem 1. Januar 2009 erworbene Kapitalanlagen (Anteile

an Kapitalgesellschaften und Kapitalforderungen, sofern es sich nicht um sog. Finanzinnovationen handelt) unverändert bleibt. Derartige Instrumente können daher auch nach dem 1. Januar 2018 weiterhin steuerfrei veräußert werden.

2. Verlängerung des Bestandsschutzes bei Alt-Investmentvermögen

Bereits im Zuge des AIFM-Steuer-Anpassungsgesetzes wurde das System der Investmentbesteuerung verändert. Zwar lebte die zuvor geltende Investmentbesteuerung in Form der Investmentfondsbesteuerung (nach derzeit geltendem Recht) weiter. Die Anforderungen an einen Investmentfonds (nach derzeit geltendem Recht, d. h. § 1 Abs. 1b InvStG) entsprechen jedoch nicht vollumfänglich den zuvor geltenden Voraussetzungen für in- und ausländische Investmentanteile nach dem (aufgehobenen) Investmentgesetz. Das AIFM-Steuer-Anpassungsgesetz enthält deshalb eine bis 2016 befristete Übergangsregelung, nach der Investmentvermögen, die noch die Voraussetzungen des (aufgehobenen) Investmentgesetzes erfüllen, auch dann als Investmentfonds angesehen werden, wenn sie die Voraussetzungen von § 1 Abs. 1b InvStG nicht erfüllen. Bereits bei Erlass des AIFM-Steuer-Anpassungsgesetzes stand dahinter die Überlegung, dass bis zum Ablauf dieses Bestandsschutzes eine „große“ Investmentsteuerreform in Kraft getreten sei. Da dies nun nicht der Fall sein wird, wird dieser Bestandsschutz bis zum 31. Dezember 2017 verlängert, um einen mehrfachen Wechsel des Besteuerungssystems innerhalb weniger Jahre zu vermeiden.

3. Umsatzsteuer

Bereits seit längerem ist die Umsatzsteuer auf Verwaltungsleistungen für Investmentfonds umstritten. Das Umsatzsteuergesetz sah ursprünglich lediglich eine Steuerbefreiung für Investmentvermögen i. S. d. Investmentgesetzes vor. Mit Inkrafttreten der AIFM-Richtlinie keimte die Hoffnung auf, dass nunmehr auch die Verwaltung Alternativer Investmentfonds von der Umsatzsteuer befreit sein könnte. Denn nunmehr existiert auch insoweit eine europarechtlich harmonisierte Regulierung.

Der deutsche Gesetzgeber sah insoweit jedoch keinen Handlungsbedarf und passte diese Vorschrift im Zuge des AIFM-Steuer-Anpassungsgesetzes lediglich dahingehend

an, dass die Verwaltung von „Investmentfonds im Sinne des Investmentsteuergesetzes“ steuerfrei ist. Diese Regelung ist jedoch offenkundig europarechtswidrig. Denn die Mehrwertsteuersystemrichtlinie erfordert aufgrund des Grundsatzes der Neutralität der Mehrwertsteuer, dass gleichartige und im Wettbewerb stehende Tätigkeiten für Zwecke der Mehrwertsteuer auch gleich behandelt werden müssten. Die lediglich für ertragsteuerliche Zwecke getroffene Abgrenzung von Investmentfonds und Investitionsgesellschaften ist daher ein denkbar ungeeignetes Abgrenzungskriterium für die Differenzierung zwischen umsatzsteuerpflichtigen und umsatzsteuerfreien Verwaltungsleistungen.

Gleichwohl behielt der Gesetzgeber seine Linie auch noch in dem Diskussionsentwurf vom Juli 2015 und im Referentenentwurf vom Dezember 2015 bei. Diese sahen vor, die Umsatzsteuerbefreiung nur noch für die Verwaltung von OGAW und von Spezial-Investmentfonds im Sinne des neuen Rechts zu gewähren.

Allerdings hat der EuGH mit dem Urteil vom 9. Dezember 2015 in der Rechtssache *Fiscale Eenheid* (C-595/13) zum Begriff des „Sondervermögens“ im Sinne der Mehrwertsteuer-Systemrichtlinie Stellung genommen. Der EuGH betont dabei den in seiner ständigen Rechtsprechung herausgearbeiteten Grundsatz, dass die Mehrwertsteuer-Systemrichtlinie den Mitgliedstaaten zwar eine gewisse Definitionsmacht einräume, welche Sondervermögen sie in den Anwendungsbereich der Steuerbefreiungsvorschrift einbezögen. Dieser Begriff umfasse jedoch in jedem Fall die europarechtlich harmonisierten OGAW und – aus Gründen der Wettbewerbsneutralität – auch solche Vermögen, die OGAW vergleichbar sind und mit ihnen im Wettbewerb stehen.

Dieses Urteil berücksichtigt der Gesetzgeber zwar nunmehr im Regierungsentwurf, allerdings nur in dem (scheinbar) unbedingt notwendigen Umfang. Steuerfrei soll nunmehr neben der Verwaltung von OGAW die Verwaltung von „mit diesen vergleichbaren Alternativen Investmentfonds im Sinne des § 1 Absatz 3 des Kapitalanlagegesetzbuches“ sein. Interessanterweise sollen diese Änderungen ebenfalls erst zum 1. Januar 2018 in Kraft treten – ein Grund hierfür ist nicht erkennbar. Vielmehr

ist die derzeitige Formulierung im Umsatzsteuergesetz offenkundig europarechtswidrig und gehört daher für alle noch offenen Fälle geändert.

Die Gesetzesbegründung enthält sodann sieben Merkmale, anhand derer zu bestimmen sei, wann ein AIF einem OGAW vergleichbar sei. Die Vergleichbarkeit soll voraussetzen, dass

- diese Fonds einer vergleichbaren besonderen staatlichen Aufsicht wie die Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) unterliegen;
- diese Fonds denselben Anlegerkreis wie die Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) ansprechen;
- diese Fonds denselben Wettbewerbsbedingungen wie die Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) unterliegen;
- diese Fonds Anteilsrechte an mehrere Anleger ausgeben;
- der Ertrag der Anlage von den Ergebnissen der Anlage abhängt, die die Verwalter im Laufe des Zeitraums, in dem die Anteilsinhaber diese Anteilsrechte innehaben, getätigt haben;
- die Anteilsinhaber Anrecht auf die vom Fonds erzielten Gewinne und auf den Gewinn infolge einer Wertsteigerung ihres Anteils haben und auch das Risiko tragen, das mit der Verwaltung des darin gesammelten Vermögens einhergeht;
- die Anlage des gesammelten Vermögens nach dem Grundsatz der Risikostreuung erfolgt.

Es steht zu erwarten, dass diese Kriterien im Nachgang durch ein BMF-Schreiben konkretisiert werden.

Der Gesetzgeber hat den EuGH aber missverstanden. Dies mag daran liegen, dass der vom EuGH entschiedene Fall noch vor dem Inkrafttreten der AIFM-Richtlinie spielte. Der EuGH stellt gleichwohl ausdrücklich fest, dass die Definitionsbefugnis der Mitgliedstaaten, welche Vermögen als „Sondervermögen“ im Sinne der Mehrwertsteuer-Systemrichtlinie zu behandeln sind, durch die Koordinierung der Rechtsvorschriften im Bereich der Investitionsaufsicht auf Unionsebene überlagert wird. Diese Aussage trifft er zwar primär mit Blick auf die OGAW-Richtlinie. Er hat jedoch auch die AIFM-Richtlinie gesehen und bezeichnet sie

ausdrücklich als weiteren Harmonisierungsschritt hinsichtlich der besonderen staatlichen Aufsicht über Anlagevermögen. Dies kann aber nur dahingehend verstanden werden, dass auch nach der AIFM-Richtlinie regulierte Fonds in den Anwendungsbereich der Umsatzsteuerbefreiung fallen müssen. Dass der EuGH dazu nicht explizit Stellung genommen hat (bzw. nehmen durfte) ist lediglich dem Umstand geschuldet, dass der verfahrensgegenständliche Fonds im Streitjahr noch nicht unter die AIFM-Richtlinie fallen konnte. Ein Nachbessern im weiteren Gesetzgebungsverfahren ist an dieser Stelle dringend nötig.

Kontakt

Ronald Buge ist Partner im Berliner Büro von P+P Pöllath + Partners.

Er ist auf die Beratung von Investoren und Managern von Private Equity Fonds und anderen alternativen Kapitalanlagen (Immobilien-, Infrastruktur-, Rohstoff- und Energiefonds) mit Schwerpunkt auf nationale und grenzüberschreitende steuerliche Fragen und der Führung von Steuerverfahren spezialisiert.



*Ronald Buge
Rechtsanwalt
Partner*

*P+P Pöllath + Partners
Rechtsanwälte und Steuerberater mbB
Potsdamer Platz 5
10785 Berlin*

*Telefon: +49 (30) 253 53 - 120
Telefax: +49 (30) 253 53 - 999
ronald.buge@pplaw.com*



Sattelfest in alternativen Finanzanlagen

Kompaktstudiengänge

■ Infrastruktur ■ Private Equity

Berater für Finanzanlagen sehen sich einer zunehmend komplexen Anlagewelt gegenüber, in der sie ihre Kunden begleiten sollen. Aber auch institutionelle Anleger suchen Alternativen, um „auskömmliche“ Renditen zu erzielen. Das „klassische“ Angebot mit Anleihen, Aktien, Zertifikaten und Derivaten ist schon schwer überschaubar. Trotz Finanzkrise werden aber auf dem deutschen Markt ebenso Anlageformen aus dem alternativen Finanz-Arsenal immer interessanter: Private Equity, Liquid Alternatives und Rohstoffe, aber auch Infrastrukturinvestments sind sinnvolle Ergänzungen im Portfolio und werden nicht nur von institutionellen Anlegern sondern auch vermögenden Kunden in Zeiten niedriger Zinsen immer öfter nachgefragt. Um die Sicht auf diese Assetklassen zu verbreitern und in der Beratung und Asset Allokation sattelfest zu werden, sind Weiterbildungs-Studiengänge für institutionelle Anleger, Anlage- und Finanzberater, Vermögensverwalter, Family Offices etc. unverzichtbar.

Das PFI Private Finance Institute / die EBS Finanzakademie bietet den Kompaktstudiengang „Private Equity“ bereits seit 2006 an. Das Studienziel ist nicht, zu erlernen, wie man alternative Fonds „macht“, sondern wie sie funktionieren und gemanaged werden, welche Auswirkungen auf Rendite und Risiko sich aus der Beimischung für die Portfolios ergeben und welche steuerlichen Implikationen alternative Anlageprodukte haben.

Das 2015 gemeinsam mit dem Bundesverband Alternative Investments e.V. (BAI) für die Studienreihe Alternative Investments neu entwickelte Kompaktstudium Infrastruktur richtet sich gleichermaßen an Anleger und Berater im institutionellen Geschäft wie im Wealth Management. Der inhaltliche Fokus liegt hierbei auf Investitionsstrategien, Risikomanagement, rechtlichen und steuerlich Rahmenbedingungen und Portfoliomanagement sowie vertieften Praxiseinblicken in konkrete Infrastrukturprojekte und -investments.

KOMPAKTSTUDIUM INFRASTRUKTUR

Studiendauer: 8 Tage inklusive der Zeiten für das Erbringen der Prüfungsleistungen.
Erfolgreiche Absolventen tragen den Titel Infrastructure Investment Advisor (EBS/BAI).

Studienbeginn
2. Jahrgang:
12. September 2016
in Oestrich-Winkel

KOMPAKTSTUDIUM PRIVATE EQUITY

Studiendauer: 7 Tage inklusive der Zeiten für das Erbringen der Prüfungsleistungen.
Erfolgreiche Absolventen tragen den Titel Private Equity-Advisor (EBS/BAI).

Studienbeginn
14. Jahrgang:
19. September 2016
in Oestrich-Winkel

Mehr Informationen:
info@ebs-finanzakademie.de
www.ebs-finanzakademie.de

PFI Private Finance Institute / EBS Finanzakademie,
Hauptstraße 31, 65375 Oestrich-Winkel
Tel: (0 67 23) 88 88 0, Fax: (0 67 23) 88 88 11

15.
März

Deutsche Investorenkonferenz Frankfurt am Main

50 Euro Rabatt für BAI-Mitglieder

Dank der enorm stark angezogenen Unternehmensbewertungen haben die Private-Equity-Investoren in Deutschland mit der Ernte ihrer zurückliegenden Investments begonnen. Ihre Ausbeute ist üppig. Doch gleichzeitig müssen sie bei ihren neuen Investments immer aggressivere Kreditpakete schnüren und immer ambitioniertere Wertsteigerungsstrategien anstoßen. Liegt im aktuellen Höhenflug des deutschen Mittelstands-Private-Equity schon die Saat des nächsten Rückschlags? Dies und mehr wird deutsche PE-Profis auf der nächsten Deutschen Investorenkonferenz beschäftigen – in informativen Vorträgen, lebhaften Diskussionsrunden und tiefgehenden On-Stage-Interviews.

Weitere Informationen finden Sie unter www.finance-magazin.de/events

16.-17.
März

German M&A and Private Equity Forum 2016 Düsseldorf

10 % Rabatt für BAI-Mitglieder

CEOs, CFOs and Heads of M&A interact with the private equity, investment banking, corporate finance and law firm professions.

Day 1 will cover alternatives and disruption in German corporate finance and consider how capital will be raised by German borrowers.

Day 2 will focus on M&A trends, looking at how acquirers can navigate an increasingly complex M&A environment.

A great opportunity for management teams to increase understanding of non-bank financing options, while advisory professionals will get to participate in the largest dedicated M&A forum in Germany.

Preferential hotel rates and a conference dinner are available.

12.-13.
April

BAI Alternative Investor Conference (AIC) Kap Europa, Frankfurt am Main

Rabatt für BAI-Mitglieder

- die Branchenkonferenz rund um das Thema Alternative Investments
- assetklassen- und produktübergreifend
- ausgerichtet auf institutionelle Investoren

U.a. mit Vorträgen von **Prof. Dr. Bernd Raffelhüschen**, Direktor Institut Finanzwissenschaft I, Albert-Ludwigs-Universität Freiburg, **Prof. Marcel Fratzscher, Ph.D.**, DIW Berlin, **Felix Hufeld**, Präsident der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) und **Jutta Kleinschmidt**, Gewinnerin Rallye Dakar und Autorin.

Mit Dinner und exklusivem Workshop für institutionelle Investoren. Weitere Informationen erhalten Sie bei der BAI-Geschäftsstelle unter events@bvai.de sowie unter www.ai-conference.com.

7.
April

Swiss Private Equity Conference 2016 Zürich

20 % Rabatt für BAI-Mitglieder

The Swiss Private Equity Conference is about to Start!

One of the most remarkable events of the Swiss Private Equity sphere will grant once more the presence of **50 outstanding speakers**, 80+ LP's, 60+ GP's and 60+ CEO's from the most prestigious companies such as Adveq, BC Partners, 3i, KKR, Blackstone, Bridgepoint, Argos Sodic, Novartis Venture Fund, AlpInvest, Invest Ventures, Blackrock and more.

Benefit from our **20% discount coupon**, exclusive for BAI members, and don't miss the opportunity to discuss and network!

- SPEC16_BAI_RT - Register [here!](#)

For more information, please contact: spec@pe-insights.org

Julius Schilling, Swiss Private Equity Conference, Julius.schilling@pe-conference.org

19.-20.
April

SZ Kapitalanlagetag 2016 München

20 % Rabatt für BAI-Mitglieder

Institutionelle Investoren stehen derzeit vor der großen Herausforderung trotz negativer Zinsen und zahlreicher Regulierungsvorschriften wie Solvency II eine ausreichende Rendite zu erzielen. Die Süddeutsche Zeitung bietet Ihnen mit dem SZ-Kapitalanlagetag am 19. und 20. April 2016 in München ein Diskussionsforum an, um mit renommierten und erfahrenen Experten den Paradigmenwechsel sowie neue Formen des Asset Managements auf oberster Ebene zu diskutieren. Informieren Sie sich über innovative Investment Strategien und diskutieren Sie mit unseren Experten unterschiedliche Ansätze und Themen wie zum Beispiel Private Debt, Infrastruktur und Absolute-Return.

27.
April

Portfolio awards Berlin

Die portfolio institutionell Awards feiern im Rahmen einer großen Abendgala am 27. April 2016 in Berlin ihr zehnjähriges Jubiläum. Sie haben sich als wichtigste Auszeichnung für institutionelle Anleger in Deutschland etabliert.

Die Auszeichnung wird in 13 unterschiedlichen Kategorien für besondere Professionalität beim Management der Kapitalanlage verliehen.

Die portfolio institutionell Awards sind der sportliche Wettbewerb einer Elite, die sich einer sozial und volkswirtschaftlich bedeutenden Verantwortung stellt.

Bei der vorangehenden portfolio institutionell Jahreskonferenz erwartet den Anleger, gerahmt von der ökonomischen und politischen Dimension, ein Fächer spannender Investment-Themen. Hier geht es fachlich in die Tiefe und aktuell zur Sache. Man kann zwanglos seine individuelle Auswahl zusammenstellen.

Alle Details zur Veranstaltung und das Programm der Jahreskonferenz finden Sie auf www.portfolio-institutionell-awards.de.

8.-10.
Mai

Globalisation of Investment Funds Conference 2016 New York

Rabatt für BAI-Mitglieder

We are delighted to announce preliminary details for the IBA's 27th Annual Conference on the Globalisation of Investment Funds, which will be held in a NEW location at the Waldorf Astoria, New York, USA on 8-10 May 2016.

Featuring experts from the fund management industry and regulators, this essential event in the investment fund industry calendar will once again hope to provide incisive panel debates and key insights into legal and regulatory developments - and their effect on the asset management industry.

Register your interest online now at <http://bit.ly/1MVhQox>

7.-8.
Juni

19. Jahrestagung Portfoliomanagement Frankfurt am Main

Am 7. und 8. Juni 2016 trifft sich die Spitze der institutionellen Asset Management-Industrie bei der Jahrestagung Portfoliomanagement, die zum 19ten Mal in Frankfurt am Main stattfindet. Ein hochkarätiges Referentenfeld, welches für die konferenzzeitige Verbindung von Spitzenforschung und Praxis steht, wird sich mit den aktuellen Themen der Branche auseinandersetzen und sich den drängenden Fragen im Rahmen der institutionellen Kapitalanlage stellen.

Rund 300 Teilnehmer von institutionellen Anlegern, Asset Management-Gesellschaften, Banken und Consultants nutzen regelmäßig dieses Branchenhighlight als wichtige Netzwerk-Plattform und um neue Ideen und Anregungen zur Lösung der eigenen Fragestellungen zu gewinnen.

Erleben Sie unter anderem die folgenden Top-Referenten:

- Prof. Dr. Clemens Fuest, Präsident des ZEW & designierter Präsident des ifo-Instituts für Wirtschaftsforschung
- Thomas E. Donilon, ehemaliger Nationaler Sicherheitsberater der USA
- Prof. Tobias Moskowitz, Ph.D., University of Chicago
- Charles Gave, Gavekal
- Björn G. From, Norwegisches Finanzministerium

Sichern Sie sich rechtzeitig Ihr Teilnahmeticket!

Informationen und Anmeldeöglichkeiten finden Sie unter <http://www.jahrestagung-portfoliomanagement.de> oder telefonisch unter 06196/76 45 90, Kerstin Straube.

**22.-23.
Juni**

Infrastructure Dialogue Frankfurt am Main

10 % Rabatt für BAI-Mitglieder

Senior decision makers in infrastructure have the opportunity to get together in a series of result-driven sessions and 1:1 meetings at the international Infrastructure Dialogue on 22nd and 23rd of June 2016 in Frankfurt. More than 170 senior industry experts, including investors, lenders, developers and policy makers will be discussing the latest trends in infrastructure globally and in Germany. Among the topics covered will be themes such as the best investment opportunities, new strategies in debt capital markets as well as energy projects and opening up for more investments.

More key-themes will be:

- How can hurdles for infrastructure investments be lowered?
- Infrastructure in emerging markets - What regions are on top of the list?
- Investors in Africa - where are the best opportunities?
- Where is it best to invest and how can funds and governments cooperate more efficiently?

If you wish to download the brochure, please click here. [ID Brochure 2016](#)

Contact: Dialogue Capital, Tel. +44 (0) 20 84523357, Email: info@dialoguecapital.com

**28.-30.
Juni**

16. Handelsblatt Jahrestagung Private Equity 2016 München

150 Euro Rabatt für BAI-Mitglieder

Private Equity 2016: Turbo für den Mittelstand

Unsere Handelsblatt Jahrestagung 2016 bringt sie zusammen: die PE-Profis, Manager von Privatmarktanlagen und den Mittelstand. Zwei Tage lang geht es im Sofitel Munich Bayerpost in München um Erfahrungsaustausch, Inspiration, Networking und Wissenstransfer.

Ihre Highlights:

- Insights von mehr als 40 nationalen und internationalen Referenten
- Praxisberichte aus erster Hand
- Denkanstöße & Impulse von Querdenkern & aus anderen Branchen
- Zahlreiche Paneldiskussionen
- Über 10 Stunden Networking: Frühstück, Pausen und eine exklusive Abendveranstaltung im Seehaus im Englischen Garten

Vorstellungen von Büchern und Datenbanken

An dieser Stelle im Newsletter möchten wir Ihnen interessante Veröffentlichungen zum Thema „Alternative Investments“ vorstellen. Dies sind neben Büchern auch Datenbanken, herausragende akademische Arbeiten wie Habilitations- und Promotionsschriften oder Diplom/Master-Arbeiten. Wir würden es sehr begrüßen, wenn Sie auch aktiv von der Möglichkeit Gebrauch machen. Bitte wenden Sie sich diesbezüglich an die BAI-Geschäftsstelle unter 0228 969870 oder gaul@bvai.de.



Risikomanagement, Organisation, Compliance für Unternehmen

Hrsg. v. Zenke, Ines / Schäfer, Ralf / Brocke, Holger

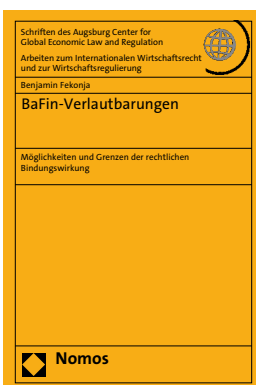
De Gruyter Oktober 2015, 632 Seiten,

ISBN 978-3-11-035463-8, 99,95 EUR

- Für mittelständische Unternehmen
- Erfahrungswissen aus langjähriger Beratungspraxis
- Praxisnahe Beispiele, Checklisten und Verhaltenstipps

Produktinfo

Risikomanagement / Risikocontrolling, Interne Revision, Compliance, Unternehmensorganisation: Ziel ist es, dem Leser mittels eines umfassenden Risikobegriffs ein Werk zu bieten, das Praxiswissen aus allen Teilbereichen integriert darstellt, die bestehenden Wechselbezüge aufzeigt und sinnvoll aufeinander abstimmt. Es wird von Praktikern für Praktiker geschrieben.



BaFin-Verlautbarungen

Benjamin Fekonja

Nomos 2014. 306 Seiten broschiert,

ISBN 978-3-8487-0833-8, 79 EUR

Durch mehrere höchstgerichtliche Urteile ist die rechtstheoretisch unbefriedigende Behandlung von BaFin-Verlautbarungen erneut in den Fokus gerückt. Von den Gerichten und der sogenannten herrschenden Meinung als „Nicht-Recht“ angesehen, stellen Emittentenleitfaden, Rundschreiben und Co. für Marktteilnehmer, und immer mehr auch für die Gerichte selbst, die wichtigste Auslegungshilfe für kapitalmarktrechtliche Gesetze dar. Zudem kann non-compliance aufsichtsrechtliche und zivilrechtliche Sanktionen für Unternehmen und die handelnden Unternehmensverantwortlichen zur Folge haben.

Die Überwindung dieser Diskrepanz zwischen Rechtstheorie und Rechtswirklichkeit ist Ziel der hier vorliegenden Untersuchung. Anhand einer rechtsvergleichenden Betrachtung der US-amerikanischen Rechtslage werden dabei Möglichkeiten und Grenzen einer rechtlichen Bindungswirkung von BaFin-Verlautbarungen in der nationalen Rechtsdogmatik aufgezeigt und praktische Auswirkungen der hier entwickelten Auffassung für die Rechtspraxis beleuchtet.

Das Werk ist Teil der Reihe Schriften des Augsburg Center for Global Economic Law and Regulation – Arbeiten zum Internationalen Wirtschaftsrecht und zur Wirtschaftsregulierung, Band 58.



Investmentgesetze Band 3 Investmentrecht Luxemburg

Jürgen Baur, Falko Tappen (Hrsg.)

De Gruyter, 3. Auflage November 2015, 744 S. gebunden,

ISBN 978-3-11-035451-5, 169,95 EUR

Die 3. Auflage des Kommentars „Investmentgesetze“ führt das etablierte und in Fachkreisen überaus geschätzte Werk weiter und passt es an die geänderte Gesetzeslage an. Auch die Neuauflage folgt der Tradition des Werkes, wissenschaftlichen Anspruch und ausgesprochene Praxistauglichkeit miteinander zu verbinden. Inhaltlich ist das Werk eines der ersten am Markt, das auch die innerstaatliche Umsetzung der AIFM-Richtlinie behandelt. Darüber hinaus haben seit dem Erscheinen der 2. Auflage viele europarechtlich induzierte Änderungen die Branche beschäftigt, die vom neuen Autorenteam bei der Neubearbeitung berücksichtigt wurden.

Mit Band 3 widmet der Baur/Tappen als einziger am Markt einen ganzen Band dem ausgesprochen relevanten Investmentrecht in Luxemburg. Die Struktur des luxemburgischen Investmentrechts über alle Anlageformen hinweg und inklusive aller nationalen Umsetzungen der relevanten EU-Richtlinien wird systematisch und umfassend erschlossen. Der Baur/Tappen kann hier zu den einschlägigen Problematiken eine thematische Tiefe ausloten, die unter den Investmentgesetze-Kommentaren ihresgleichen sucht.



Die GmbH in Krise, Sanierung und Insolvenz

Karsten Schmidt/Uhlenbruck (Hrsg.)

Verlag Dr. Otto Schmidt, 5. neu bearbeitete und erweiterte Auflage, 2016, 1309 Seiten, gebunden, ISBN 978-3-504-32210-6, 149 EUR

Gerät eine GmbH in die Krise oder gar in die Insolvenz oder muss sie saniert werden, sind insolvenzrechtliche, aber auch vielfältige gesellschafts-, steuer-, arbeits- und bankrechtliche Aspekte zu beachten. Alle diese Rechtsgebiete werden in diesem Handbuch von Fachkennern erster Güte praxisnah, verständlich, übersichtlich und meinungsfreudig dargestellt. Dabei hilft der einzigartige, nutzerfreundliche Aufbau nach den einzelnen Krisenstadien. Alle relevanten Fragen sind integriert an Ort und Stelle zu finden und werden dort intensiv analysiert. Dabei wurden auch die betriebswirtschaftlichen Aspekte nochmals ausgebaut.

Das große Handbuch für Strategie und Beratung

- Das Standardwerk für die Beratung zur Vermeidung, Früherkennung und Bewältigung der Krise einer GmbH oder GmbH & Co. KG
- Strategische Handlungsempfehlungen für jedes Krisenstadium – von den ersten Krisensignalen über die Sanierung bis zum Insolvenzverfahren
- Analyse aller beratungsrelevanten Fragen aus Gesellschaftsrecht, Insolvenzrecht, Steuerrecht und Arbeitsrecht
- Mit betriebswirtschaftlicher und bankpraktischer Perspektive
- Ein fachlich hochqualifiziertes Autorenteam – anerkannte Spezialisten auf den jeweiligen Rechtsgebieten
- In weiten Teilen neu konzipiert und geschrieben – wegen der weitreichenden Änderungen durch das ESUG und anderer Gesetze, aber auch wegen der Erfahrungen aus den großen Gerichtsverfahren

Es hat sich viel getan:

Änderungen durch das ESUG

- Vollständige Neugestaltung des Sanierungs- und Insolvenzrechts
- Reformiertes Insolvenzplanverfahren
- Neue Regeln für den Debt Equity Swap
- Neu eingeführtes Schutzschirmverfahren
- Stärkung der Eigenverwaltung
- Gesetzliche Regelung des vorläufigen Gläubigerausschusses

Weitere Änderungen

- Gesetz zur Verkürzung des Restschuldbefreiungsverfahrens und zur Stärkung der Gläubigerrechte
- Neue EulnsVO



Handbuch GmbH & Co. KG

Hesselmann/Tillmann/Mueller-Thuns

*Verlag Dr. Otto Schmidt, 21. Auflage, 2016, 1401 Seiten gebunden,
ISBN 978-3-504-32520-6, 149 EUR*

Das Standardwerk zur GmbH & Co. KG

Die Rechtsform der GmbH & Co. KG ist eine der beliebtesten Rechtsformen in Deutschland, da sie die Vorteile einer Kapitalgesellschaft mit denen einer Personengesellschaft in idealer Weise kombiniert. Für die Beratung stellt sich die Herausforderung, zwei verschiedene Gesellschaftstypen mit unterschiedlichen gesetzlichen Regelungen zu verbinden und derart aufeinander abzustimmen, dass sie den Bedürfnissen im Einzelfall gerecht werden. Unverzichtbar ist es dabei, die steuerrechtlichen Fragen rund um die GmbH & Co. KG und ihre Gesellschafter in besonderem Maße bei der Gestaltungsberatung zu berücksichtigen.

Der ideale Begleiter

- Die systematischen Ausführungen des Handbuchs GmbH & Co. KG bündeln das notwendige Wissen rund um die beiden Rechtsformen und stellen die Gestaltungsmöglichkeiten unmittelbar im Zusammenhang dar.
- Themenbezogen werden den gesellschaftsrechtlichen Darstellungen ausführliche steuerrechtliche Erläuterungen zur Seite gestellt, so dass ein ganzheitlicher Blick gewährleistet ist.
- Der nach den Lebensphasen des Unternehmens strukturierte Aufbau ermöglicht nicht nur einen zielgerichteten Einstieg je nach zugrunde liegendem Sachverhalt, sondern auch eine praxisorientierte Vertiefung der Problemkreise – in dieser Materie ein unschätzbare Vorteil des Handbuchs gegenüber dem Kommentar.
- Sämtliche Autoren sind ausgewiesene Praktiker auf ihrem Gebiet und mit den Beratungsfragen der GmbH & Co. KG bestens vertraut.
- Abgerundet wird das Werk durch wertvolle Gestaltungshinweise und Formulierungsvorschläge der Autoren sowie ausführliche Vertragsmuster im Anhang.