



WEBINAR: Debt Fonds - Praxisreihe zu
Aufsatz, Rendite und Strukturen & Co.



Webinar: Debt Fonds – Part 3 von 6

So ändert's sich – Steuern und Regulatorik leicht gemacht

22. September 2016



Agenda

- Organisatorisches
- Einleitung
 - Vorstellung der Vortragenden
- Regulatorik auf Ebene des Investors
 - Solvency 2
 - Anlageverordnung
- Regulatorik auf Ebene des Kredit-Fonds
 - Banklizenz
 - KAGB / MaRisk
- Strukturierung und Implementierung einer Investmentplattform
- Steuern

Einleitung

Vorstellung der Beteiligten



Dr. Nick Wittek, Partner bei Jones Day in Frankfurt berät seit mehr als 10 Jahren im Bereich strukturierte Finanzierungen, Verbriefungen, Debt Fonds und Derivatn.

Jones Day ist eine internationale Wirtschaftskanzlei gegründet 1893 mit mehr als 2.500 Anwälten an 44 Standorten, u.a. in Frankfurt, Düsseldorf, München, London, Paris , Singapur und zahlreichen Standorten in den USA (www.jonesday.com).

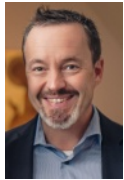


Dr. Klaus Herkenroth, Partner bei Jones Day in Frankfurt.

Jones Day ist eine internationale Wirtschaftskanzlei gegründet 1893 mit mehr als 2.500 Anwälten an 44 Standorten, u.a. in Frankfurt, Düsseldorf, München, London, Paris , Singapur und zahlreichen Standorten in den USA (www.jonesday.com)

Einleitung

Vorstellung der Beteiligten



Frank Dornseifer, Geschäftsführer des BAI, arbeitete zuvor als Rechtsanwalt in einer internationalen Anwaltssozietät sowie als stellvertretender Referatsleiter bei der BaFin im Grundsatzreferat Investmentaufsicht und Repräsentant im Investment Management Committee der IOSCO. Herr Dornseifer ist Herausgeber von Kommentaren zum KAGB/InvG und zur AIFM-Richtlinie und wird regelmäßig von Bundestag und Europaparlament als Sachverständiger in Gesetzgebungsverfahren zum Kapitalmarktrecht benannt.



Niklas Korte, Legal Counsel bei Prime Capital in Frankfurt

Prime Capital ist ein unabhängiger Finanzdienstleister für Alternative Anlagen. Rund 50 Mitarbeiter betreuen über 5 Mrd. AuM an 3 Europäischen Standorten. Der Fokus liegt auf Absolute Return, Energie-Infrastruktur und Private Debt.

Wer kennt sich noch aus bei Anlagegrenzen, Ratings, Outsourcing, Solvency 2 und Anlageverordnung

Regulatorik auf Investorebene - Solvency 2 vs. Anlageverordnung (AnIVO)

Große Versicherungen

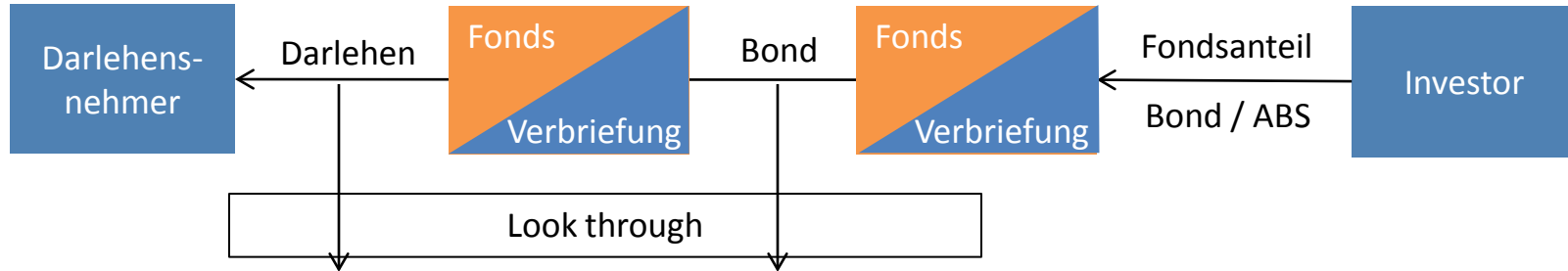
- AnIVO gilt nicht, maßgeblich Solvency 2
- Solvency Capital Requirements (SCR)
- Anlagen müssen sicher, rentabel und liquide sein
 - Grundsatz der unternehmerischen Vorsicht
 - Umsetzung der qualitativen Vorgaben in internem Anlagekatalog (= AnIVO?)

Kleine Versicherungen / Pensionskassen / Versorgungswerke

- AnIVO gilt weiter
 - März 2015: Anpassung AnIVO an KAGB und Erleichterung der Anlage in Kreditfonds
 - April 2016: Neuverkündung der nahezu unveränderten AnIVO
 - Anlagekategorien für Kreditfonds

Outsourcing + Look through

Wer kennt sich noch aus bei Anlagegrenzen, Ratings, Outsourcing, Solvency 2 und Anlageverordnung Regulatorik auf Investorebene - Solvency 2 – Eigenkapitalunterlegung



Solvency 2 Stressfaktoren

Rating	Corporate Bonds/ Loans	Commercial Real Estate	Covered Bonds	Qualifizierte Infrastruktur	ABS Typ 1	ABS Typ 2	Equity Typ 1 ²	Equity Typ 2 ³
	1 yr	1yr	1yr	1yr	1yr	1yr		
AAA	0.9%	0.9%[/2] ¹	0.7%	0.64%	2.1 %	12.5%		
AA	1.1%	1.1%[/2] ¹	0.9%	0,78%	3.0%	13.4%		
A	1.4%	1.4%[/2] ¹	1.4%	1.00%	3.0%	16.6%		
BBB	2.5%	2.5%[/2] ¹	2.5%	1.67%	3.0%	19.7%	39%	49%
Unrated	3.0%	3.0%[/2] ¹	Wie CRE	100.0%	100.0%	100.0%		

1) Reduktion um 50%, sofern riskoadjustierte Wert der qualifizierten Sicherheit > Wert des Darlehens (vereinfacht)

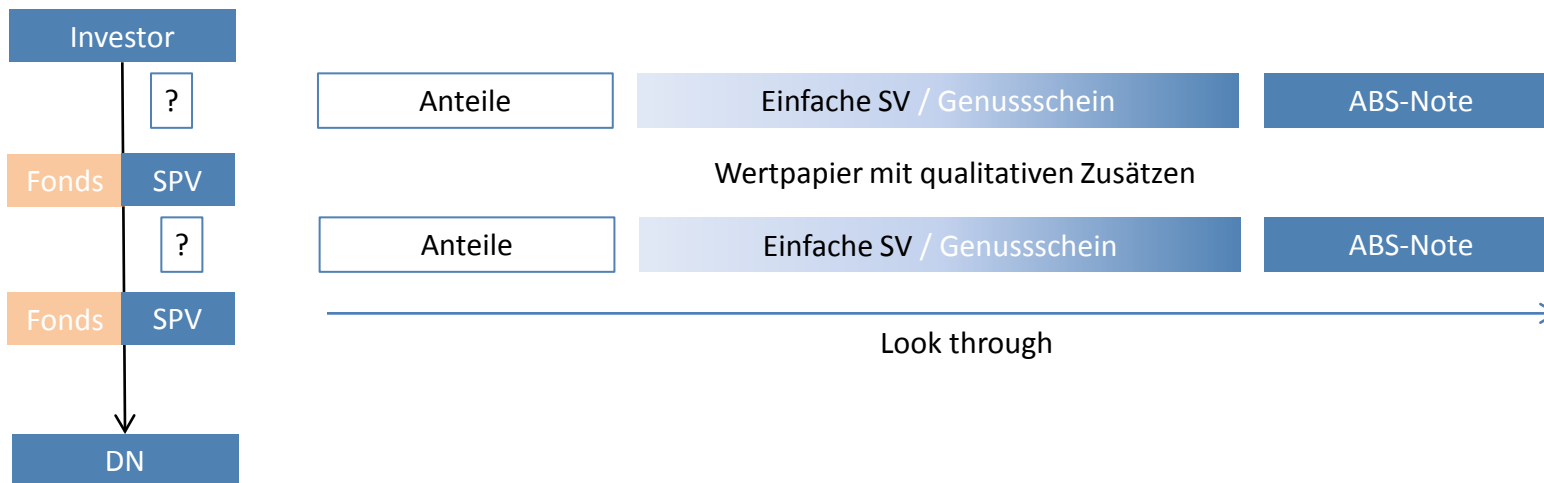
2) Aktien, die an geregelten Märkten des EWR oder der OECD notiert sind, nicht hebelfinanzierte AIF, auch dann, wenn Look-Through nur teilweise angewandt werden kann.

3) Aktien, die an Börsen in Nicht EWR und Nicht OECD Ländern notiert sind, nicht-börsennotierte Aktien, sonstige Kapitalanlagen und Nicht Look-Through Investitionen

Wer kennt sich noch aus bei Anlagegrenzen, Ratings, Outsourcing, Solvency 2 und Anlageverordnung

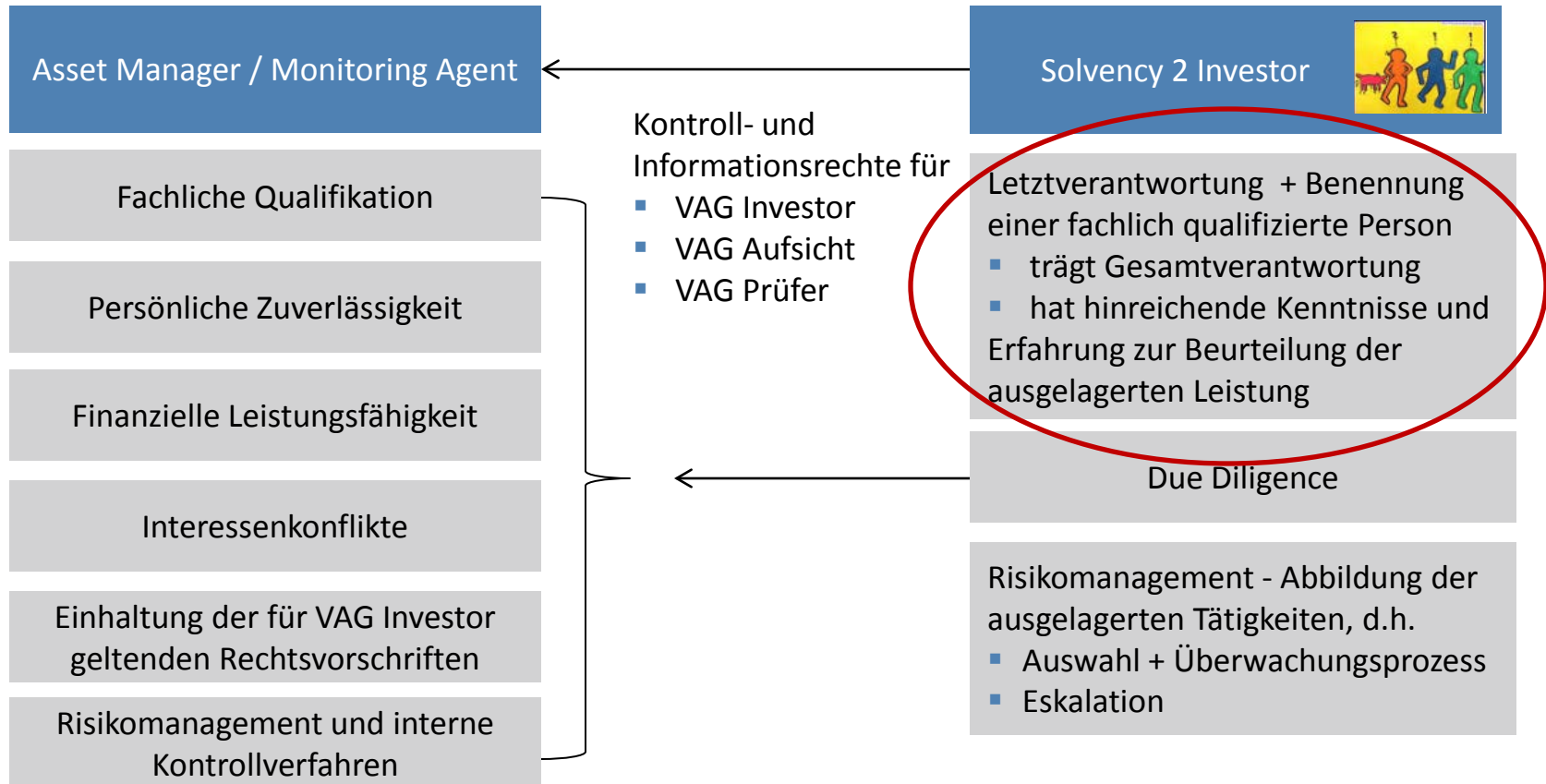
Regulatorik auf Investorebene - Solvency 2 – Look Through

- Look through Ansatz (Art. 84 Delegierte Verordnung 2015/35)
 - Berechnung SCR auf Grundlage der Einzelassets
- Ohne Daten für SCR Berechnung der Einzelassets, SCR Berechnung anhand der Zielallokation
- Andernfalls Behandlung wie Equity Investment (39% bzw. 49% Stressfaktor)
- Gilt für
 - OGAW und andere Anlagen in Fondsform (AIFs)
 - Geltung auch für „andere indirekte Marktrisikopositionen“, aber welche?



Wer kennt sich noch aus bei Anlagegrenzen, Ratings, Outsourcing, Solvency 2 und Anlageverordnung

Regulatorik auf Investorebene - Solvency 2 – Outsourcing



Wer kennt sich noch aus bei Anlagegrenzen, Ratings, Outsourcing, Solvency 2 und Anlageverordnung
Regulatorik auf Investorebene – Anlageverordnung (AnIVO) - Überblick

Nr. 1 Grundpfandrechtl. besicherte Darlehen (mit 60% LTV)	Nr. 10: ABS (BaFin Circular 1/2002)
Nr. 2 Wertpapierbesicherte Darlehen*	Nr. 11 Schuldbuchforderungen
Nr. 3 Kommunaldarlehen*	Nr. 12 Börsennotierte Aktien
Nr. 4 Unternehmensdarlehen*	Nr. 13 Beteiligungen / Geschlossene Fonds*
Nr. 5 Policendarlehen	Nr. 14 Immobilien*
Nr. 6 Pfandbriefe	Nr. 15 OGAW*
Nr. 7: Börsennotierte Schuldverschreibungen	Nr. 16: Offene (transparente) AIFs*
Nr. 8 Sonstige Schuldverschreibungen	Nr. 17: Sonstige (<u>in</u> transparent) AIFs*
Nr. 9: Nachrangverbindlichkeiten/ Genussrechte	Nr. 18 Bankeinlagen

■ Potentielle Anlagemöglichkeit für Kreditfonds

* Durch die Überarbeitung der AnIVO vom 7. März 2015 angepasst und am 18. April 2016 (nahezu unverändert) wiederveröffentlicht.

Wer kennt sich noch aus bei Anlagegrenzen, Ratings, Outsourcing, Solvency 2 und Anlageverordnung

Regulatorik auf Investorebene - AnIVO - Streuung

35% Risikoquote

- Nr. 9 Nachrangverbindlichkeiten / Beteiligungen
- Nr. 12 Börsennotierte Aktien
- Nr. 13 Beteiligungen / Geschlossene Fonds

15% Nicht-börsennotierte Vermögensgegenstände

- Nr. 13 Holdings / Geschlossene Fonds
- Nr. 9 a) Beteiligungen

5%
High Yield

7.5% Alternative Investment Quote (AIQ)

- Nr. 17 Intransparente Fonds
- Nr. 16 Nicht-AnIVO-konforme Assets in transparentem Fonds
- Hedgefonds und Rohstoffrisiken

7.5% Nr. 10 ABS

Wer kennt sich noch aus bei Anlagegrenzen, Ratings, Outsourcing, Solvency 2 und Anlageverordnung

Regulatorik auf Investorebene - AnIVO - Indirekte Darlehensinvestitionen

Anlageverordnung	Alt (vor März 2015)	Neu (nach März 2015)
<ul style="list-style-type: none"> Schuldverschreibungen (börsennotiert) (Nr. 7) 	<ul style="list-style-type: none"> IG Rating (des Emittenten?) Vorrang von Nr. 10? 	<ul style="list-style-type: none"> Wie bisher
<ul style="list-style-type: none"> Andere Schuldverschreibungen (Nr. 8) 	<ul style="list-style-type: none"> Auffangtatbestand Besondere Prüfung der Sicherheit - Emittenten Rating? Abgrenzung zu Nr. 10? 	<ul style="list-style-type: none"> Wie bisher
<ul style="list-style-type: none"> Nachrangverbindlichkeiten (Nr. 9) 	<ul style="list-style-type: none"> Kein Rating Belastet Beteiligungsquote 	<ul style="list-style-type: none"> Wie bisher
<ul style="list-style-type: none"> ABS (Nr. 10) 	<ul style="list-style-type: none"> IG Rating + 7,5% Quote Risikoeinbehalt + CRA Reporting (wenn tranchierte CRR Verbriefung) 	<ul style="list-style-type: none"> Wie bisher

Wer kennt sich noch aus bei Anlagegrenzen, Ratings, Outsourcing, Solvency 2 und Anlageverordnung

Regulatorik auf Investorebene - AnIVO - Fondsinvestitionen

AnIV	Alt (vor März 2015)	Neu (nach März 2015)	Offene Punkte
Beteiligungen an geschl. AIF	Nr. 13b: <ul style="list-style-type: none"> Darlehensvergabe (+), reine Portfolioverwaltung (-) 	<ul style="list-style-type: none"> Ausweitung auf geschlossene Fonds, aber i.E. unverändert 	<ul style="list-style-type: none"> Vorrang von Nr. 17(?) Darlehenserwerb ausreichend(?) ELTIF, andere EU-AIFs
AIF	Nr. 15: Inländische offene Fonds <ul style="list-style-type: none"> Darlehen bis max. 30% 	Nr. 16: Inländische/EU Spezial-AIF <ul style="list-style-type: none"> Transparent, d.h. Anrechnung auf 7.5% AIQ soweit Einzelasset nicht AnIVO-konform 	<ul style="list-style-type: none"> 100% Darlehen erlaubt(?) Look through für Rating(?) Nr. 4c) sonstige Darlehen – ausreichende Besicherung(?)
	Nr. 17: Ausländische Fonds <ul style="list-style-type: none"> Darlehen bis max. 30% 	Nr. 17: Sonstige inländische/ EU AIF <ul style="list-style-type: none"> Volle Anrechnung auf 7.5% AIQ unter Anrechnung auf 35% Risikoquote 	<ul style="list-style-type: none"> 100% Darlehen erlaubt(?) Look through für Rating(?)

Wer kennt sich noch aus bei Anlagegrenzen, Ratings, Outsourcing, Solvency 2 und Anlageverordnung
Regulatorik auf Fondsebene - Ausnahmen von der Banklizenz

Wer	Was	Wie
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Geschlossene Spezial-AIF (§285(2) KAGB) <ul style="list-style-type: none"> ▪ Auch Holding SPV 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Darlehensvergabe ▪ Restrukturierung / Prolongation 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Nicht an Verbraucher ▪ Leverage < 30% ▪ 20% pro Darlehensnehmer ▪ Angemessene Aufbau- und Ablauforganisation (MaRisk)
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Offene Spezial-AIF (§ 282(2) S.3 KAGB) mit festen Anlagebedingungen (§ 284(5) KAGB) 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Restrukturierung / Prolongation¹ 	
<ul style="list-style-type: none"> ▪ EU-KVG, EU-AIF sofern Vertrieb im Inland zulässig (Ausn. § 330 KAGB) 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Darlehensvergabe ▪ Restrukturierung / Prolongation 	

1 Nach BaFin RS vom 12. Mai 2015 Änderung der Verwaltungspraxis zur Vergabe von Darlehen usw. für Rechnung des Investmentvermögens wäre auch die Darlehensvergabe durch offene Spezial-AIF (mit festen Anlagebedingungen) möglich gewesen; insofern ist das OGAW V Umsetzungsgesetz restriktiver.

Wer kennt sich noch aus bei Anlagegrenzen, Ratings, Outsourcing, Solvency 2 und Anlageverordnung

Regulatorik auf Fondsebene – MaRisk – Anforderungen an Darlehensvergabe

Anforderungen für Darlehensvergabe

- Besondere Anforderungen für Kreditvergabe und Investitionen in unverbriefte Darlehen in Anlehnung an Banken-MaRisk
- Keine Entsprechung in der EU VO 2015/35!
- Aufbau- und Ablauforganisation
 - Kredit- bzw. Investitionsentscheidung
 - Kreditbearbeitung
 - Kreditbearbeitungskontrolle
 - Behandlung von Problemkrediten
 - Wertermittlung von Sicherheiten
 - Früherkennung von Risiken
- Proportionalitätsgrundsatz



Offene Punkte



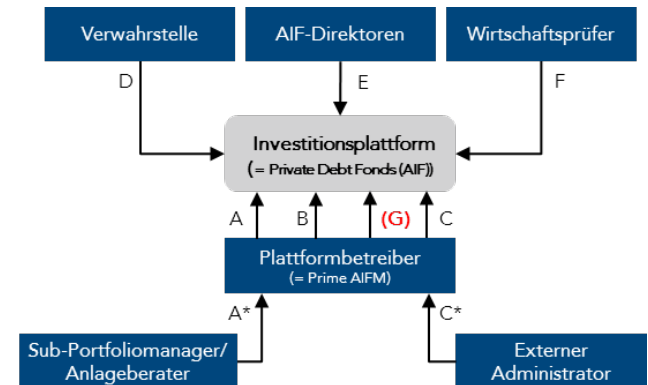
- Gleichbehandlung von Darlehensgewährung und Investition in unverbriefte Darlehen
- Anlehnung an Banken MaRisk
- Behandlung von unterschiedlichen Geschäftsmodellen und Assetklassen
 - Darlehensgewährung vs. -erwerb
 - Schuldscheindarlehen
 - Senior secured / unsecured
 - Konsortialkredite
 - Infrastrukturdarlehen
- Verwendung von Ratings, Kreditentscheidungen oder Sicherheitenbewertungen von Banken
- Geltung auch für EU-AIF(M)s

Praxisbericht aus Private Debt Mandaten

Strukturierung und Implementierung einer Investitionsplattform

- **Ausgangslage des Investors**
 - Berührungsangst mit illiquiden Anlageklasse, auch mit Private Debt
 - Für Investitionen in Private Debt nicht adäquat aufgestellt
 - Das „Weniger“ (Investor-seitig) durch ein „Mehr“ (Dienstleister-seitig) kompensieren

- **Was ist eine Investitionsplattform und sein Betreiber?**
 - Investitionskonzept, auf das sämtliche Parameter maßgeschneidert und effizient ausgerichtet sind
 - Zentrales Binde- und Trennglied, das durch logische Position Mehrwert schafft
 - Verlängerte Werkbank
 - AIFM⁽⁺⁾ mit Pflicht- und Kürprogramm
 - Watchdog



Praxisbericht aus Private Debt Mandaten

Strukturierung und Implementierung einer Investitionsplattform

Schematisches 4-Phasenmodell



Praxisbericht aus Private Debt Mandaten

Strukturierung und Implementierung einer Investitionsplattform

Lieber Investor, was darfst Du?

Konzeptionsphase

- 1) **Investorenprofil**
- 2) Anforderungskatalog
- 3) Machbarkeitsstudie
- 4) Termsheet

Generelle Rahmenbedingungen (objektiv-gegeben)

- Aufsichtsrecht
- Steuerrecht
- Investmentrecht
- Gesellschaftsrecht
- Bilanzrecht



Vielzahl von
Optionen

Praxisbericht aus Private Debt Mandaten

Strukturierung und Implementierung einer Investitionsplattform

Lieber Investor, was willst Du?

Konzeptionsphase

- 1) Investorenprofil
- 2) Anforderungskatalog**
- 3) Machbarkeitsstudie
- 4) Termsheet

▶ **Maximale Flexibilität
bei
minimaler Komplexität**

Individuelle Vorgaben (subjektiv-gewünscht)

- Sonder- und Sicherungsvermögensfähigkeit
- Vermeidung der Konsolidierung
- Flexible Ertragssteuerung
- Steuerliche Abschirmwirkung
- Kontrolle über Assets
- Skalierbarkeit
- Zeit- und Kostenbudget
- Interne Prozessabläufe, einschl. NPP

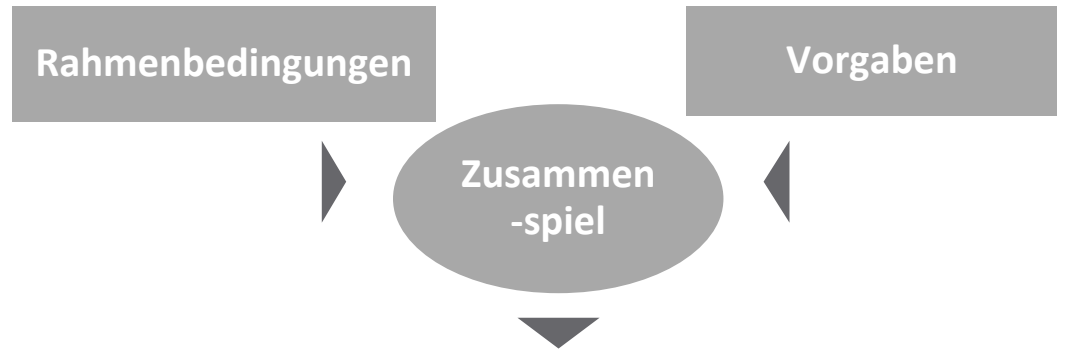
Praxisbericht aus Private Debt Mandaten

Strukturierung und Implementierung einer Investitionsplattform

Lieber Investor, was kannst Du?

Konzeptionsphase
1) Investorenprofil
2) Anforderungskatalog
3) Machbarkeitsstudie
4) Termsheet

▶ Nicht alles was geht, ist auch gewollt



- Auflösen von Zielkonflikten
- Keine isolierte Betrachtung, sonst droht „Flickenteppich“
- Abwägung, Kompromiss und Entscheidung
- Praktikabilitätserwägungen und interne Durchsetzbarkeit

Praxisbericht aus Private Debt Mandaten

Strukturierung und Implementierung einer Investitionsplattform

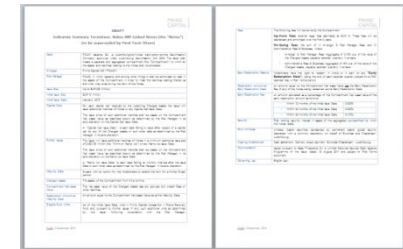
Lieber Investor, was machst Du?

Konzeptionsphase

- 1) Investorenprofil
- 2) Anforderungskatalog
- 3) Machbarkeitsstudie
- 4) **Termsheet**

Version „Light“

- Kurz & bündig
- Pre-Marketing



Version „Advanced“

- Mit allen Parteien verhandelt
- Mini-Prospekt (Blaupause)



Steuern

Konzept der Dualität im neuen Investmentsteuerrecht

Investmentfonds

- Intransparente Besteuerung
- als gesetzlicher Grundfall

Spezial-Investmentfonds

- (Semi-)transparente Besteuerung, d.h. Besteuerung vergleichbar mit Direktanlage
- als gesetzlicher Sonderfall

- Wechsel zwischen Investmentfonds und Spezial-Investmentfonds ist nicht möglich.
- Wechsel ist Realisationsvorgang - §52 Abs 2, 3 InvStG.
- Inkrafttreten der Neuregelung = 01.01.2018

Steuern

Anwendungsbereich: Was ist ein Investmentfonds im Steuerrecht?

Investmentvermögen im Sinne des §1 Abs. 1 Satz 1 KAGB

- Unterscheidung zwischen OGAW und AIF entfällt
- Anwendbar auf in- und ausländische Fonds

Erweiterungen

- Ein- Anleger-Fonds
- Kapitalgesellschaften, denen eine operative Tätigkeit untersagt ist und die keiner Ertragsbesteuerung unterliegen (z.B. Luxemburgische SPF)
- Konzerneigene Fonds - §2 Abs. 3 KAGB

Einschränkungen

- Holdinggesellschaften, UBG, MBG, REITs - §2 Abs. 1 KAGB
- Personengesellschaften und vergleichbare ausländische Rechtsformen (z.B. SCS Delaware Limited Partnership), sofern nicht OGAW oder Pension-Pooling-Vehikel

- Inländische Fonds: Fonds der inländischem Recht unterliegt - §2 Abs. 3 InvStG
- Ausländische Fonds: Fonds der ausländischem Recht unterliegt - §2 Abs. 3 InvStG
- Beide Fondsarten taugliche Debt-Fonds-Vehikel (vgl. z.B. §26 Nr. 4I) InvStG)

Steuern

Spezial-Investmentfonds - Voraussetzungen (1)

- Zulässige inländische Rechtsformen
 - Sondervermögen, Investmentaktiengesellschaften - §4 InvStG
- Zulässige ausländische Rechtsformen
 - keine Vorgaben; Erfordernis der Managerregulierung - §26 Nr. 1 InvStG
- Erfüllung der Voraussetzungen der Gewerbesteuerfreiheit gemäß §15 Abs. 2 und 3 InvStG
 - Beschränkung des Fonds auf Anlage und Verwaltung seiner Mittel
 - Keine aktive unternehmerische Bewirtschaftung seiner Vermögensgegenstände - §15 Abs. 3 InvStG
 - Bagatellgrenze: Einnahmen aus unternehmerischer Bewirtschaftung < 5% der Gesamteinnahmen
 - Keine gewerbliche Infektion

Steuern

Spezial-Investmentfonds - Voraussetzungen (2)

- Kein wesentlicher Verstoß gegen Anlagebestimmungen
 - jährliches Rückgaberecht
 - Alternativ - Börsenhandel
 - Einschränkung erwerbbarer Wertpapiere auf solche nach §§193, 198 KAGB mit der Folge der Erschwerung des Erwerbs alternativer Assets (z.B. kein mittelbarer Erwerb von Verbriefungsgesellschaften), §26 Nr. 4 Buchst. a) InvStG
 - Beteiligungsgrenze = 10% des Kapitals der Zielgesellschaft - §26 Nr. 6 InvStG
 - Ausnahmen:
 - Immobiliengesellschaften
 - ÖPP-Gesellschaften
 - EEG-Gesellschaften
 - Erwerbbar sind Zielfonds die ihrerseits Spezial-Investmentfonds oder solche sind, die die für Spezial-Investmentfonds geltenden Voraussetzungen erfüllen - §26 Nr. 4h), i) InvStG

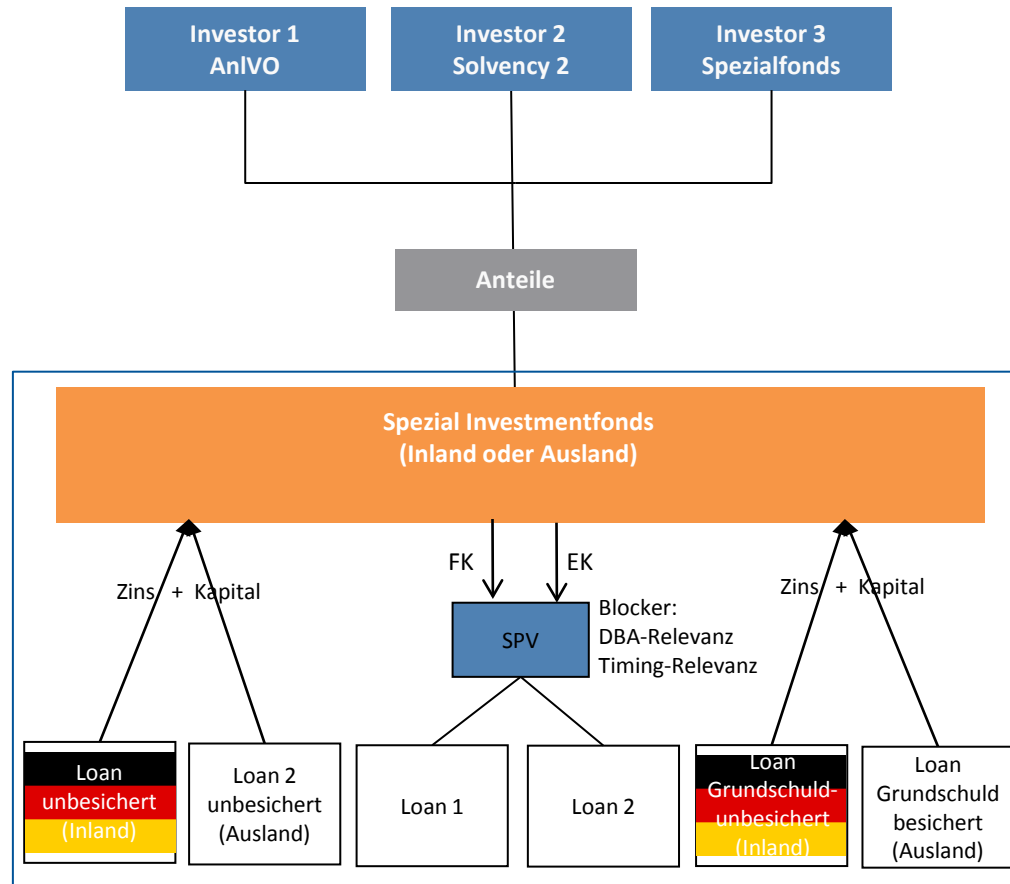
Steuern

Spezial-Investmentfonds - Voraussetzungen (3)

- Begrenzung auf maximal 100 Anleger, darunter keine Beteiligung von Privatanlegern - Erfordernis des Sonderkündigungsrechts - §26 Nr. 9 InvStG
- ABER:
 - Betriebsvermögensausnahme
 - natürliche Person hält Investmentfondsanteil im Betriebsvermögen
 - mittelbare Beteiligung über gewerbliche Personengesellschaft
 - Gesetzesbegründung geht über Wortlaut des Gesetzes hinaus
- Merkmale des Fonds müssen in Anlagebedingungen enthalten sein - §26 Nr. 10 InvStG

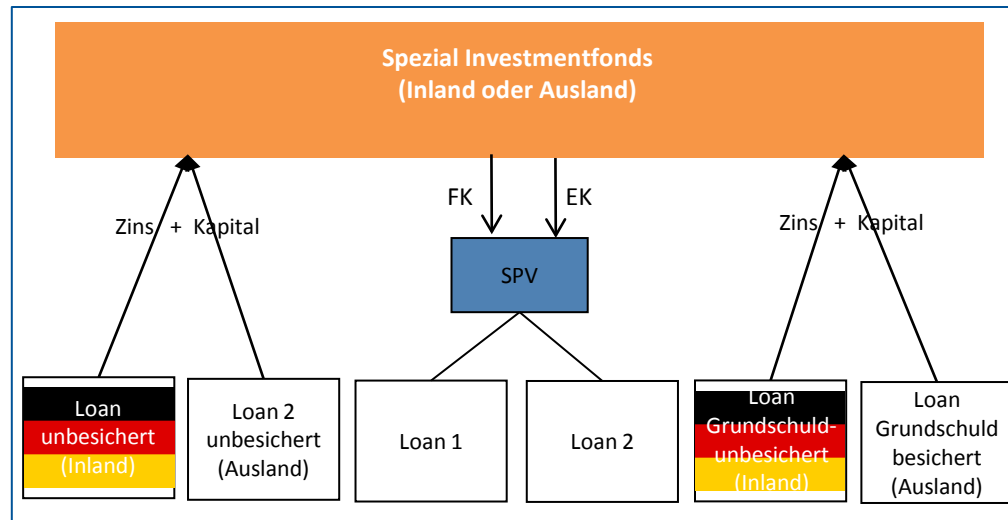
Steuern

Strukturbeispiel



Steuern

Besteuerung auf Fondsebene (1)



Steuern

Besteuerung auf Fondsebene (2)

- Besteuerung des Investmentfonds → Trennungsprinzip als Grundsatz

- Fondsebene

- Inländische Beteiligungseinnahmen - § 6 Abs. 3 InvStG
- Inländische Immobilieneinnahmen - § 6 Abs. 4 InvStG
- Sonstige Inländische Einkünfte - § 6 Abs. 5 InvStG

unterliegen der Körperschaftssteuer entweder im Rahmen der

- Kapitalertragsteuer, z.B. inländische Dividenden, mit 15% inklusive Solidaritätszuschlag (= 14,218 KSt. + 5,5 SolZ.) oder
 - Veranlagung, z.B. inländische Immobilieneinkünfte, mit 15% KSt. zzgl. 5,5% SolZ
 - Statusbescheinigung als Investmentfonds als Voraussetzung der Kapitalertragsteuerreduzierung auf 15% erforderlich - § 7 Abs. 3 InvStG
 - Steuerbefreiungen für steuerbegünstigte Anleger - § § 8-19 InvStG – sind nicht anwendbar
- Abkommensberechtigung nach DBA ?
 - sachlich begrenzte inländische Steuerpflicht als Form der unbeschränkten und nicht der beschränkten Steuerpflicht → Fonds als ansässige Person im Sinne von Art. 4 Abs. 1 Satz 2 OEDC-MA
 - AStG nicht anwendbar

Steuern

Besteuerung auf Fondsebene (3)

Infolge der Beschränkung der Besteuerung auf inländische Einkünfte (§ 49 Abs. 1 EStG - Gleichbehandlung in- und ausländische Fonds) unterliegen sonstige Einkünfte aus Kapitalvermögen nur ausnahmsweise der Besteuerung auf Fondsebene.

Steuerpflichtig

- Zinsen auf Fremdkapital, das mit deutschem Grundbesitz besichert ist
- Zinsen auf partiarische Darlehen
- Vergütungen auf Fremdkapitalgenußrechte
- Vergütungen auf stille Beteiligungen

Steuerfrei

- Typische Zinserträge
- Veräußerungsgewinne aus Anteilen an in- und ausländischen Kapitalgesellschaften
- Termingeld-, Tagesgeldzinsen
- Investmenterträge aus in- und ausländischen Zielfonds

BEACHTEN:

- Das Halten ausländischer Kapitalanlagen über eine inländische gewerbliche (Personengesellschafts-) Betriebsstätte führt auf Fondsebene zu steuerpflichtigen inländischen Einkünften.

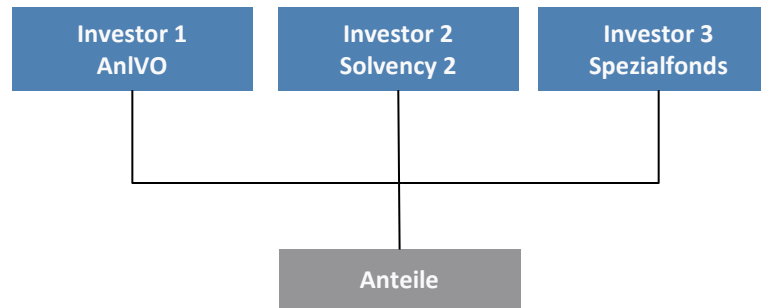
Steuern

Spezial-Investmentfonds – Fondsebene

- Vermeidung der Steuerpflicht auf Fondsebene durch Ausübung der Transparenzoption - § 30 Abs. 1 Satz 1 InvStG
 - unwiderrufliche Erklärung des Fonds, dass Steuerbescheinigungen nicht gegenüber dem Fonds, sondern gegenüber Anlegern auszustellen sind: Anleger gelten unmittelbar als Gläubiger der fraglichen Einkünfte und daher als Schuldner der Kapitalertragsteuer - §§30 Abs. 1 Satz 1, 31 Abs. 1 Satz 1 InvStG
 - BEACHTET: Diese Überleitung ist begrenzt auf Einkünfte mit Kapitalertragsteuerabzug
 - *PROBLEM:*
 - Zurechnung der Bruttoeinnahmen an Anleger führt zum "Einschluss" der zugehörigen Werbungskosten auf Fondsebene - Realisierung nur im Fall der Veräußerung der Investmentanteile
 - Kapitalertragsteuereinbehalt auf Fondsebene/Fondsaustragsseite bei inländischen Einkünften ohne Kapitalertragsteuereinbehalt - § 50 InvStG
 - Pflicht bei inländischen Fonds (Abs. 7 Satz 1 Nr. 1 EStG)
 - Wahlrecht bei ausländischen Fonds
 - Geltung der für Steuerabzug auf Kapitalerträge anwendbaren Regelungen einschließlich derjenigen zur Abstandnahme von Kapitalertragsteuerabzug - §50 Abs. 2 InvStG i.V.m §43 ff. EStG

Steuern

Besteuerung auf Anlegerebene



Steuern

Spezial-Investmentfonds – Anlegerebene (1)

- Semi-transparentes Besteuerungssystem führt zur Besteuerung von
 - ausgeschütteten Erträgen
 - ausschüttungsgleichen Erträgen
 - Veräußerungsgewinnen
- Grundsatz
 - Volle Steuerpflicht
- Ausnahmsweise
 - Steuerbefreiung auf Anlegerebene (s.u.)
- keine Anwendung der Abgeltungssteuer bei Privatanlegern - §34 Abs. 2 Satz 1 InvStG

Steuern

Spezial-Investmentfonds – Anlegerebene (2)

Besteuerung

- ausgeschüttete Erträge
 - Ausschüttungsreihenfolge nach 35 Abs. 2 - 5 InvStG
 - Zurechnungsbeträge
 - Absetzungsbeträge
 - ausschüttungsgleiche Erträge aus Vorjahren
 - ausgeschüttete Erträge
 - Substanzerträge
 - Verwendungswahlrecht bzgl. steuerfrei thesaurierter Erträge §36 Abs. 2 InvStG, soweit nicht ausgeschüttet, mangels Erwähnung in § 35 InvStG

Steuern

Spezial-Investmentfonds – Anlegerebene (3)

Besteuerung

- ausschüttungsgleiche Erträge - § 36 InvStG
 - Grundsatz
 - erfasst alle nicht zur Ausschüttung verwendeten Erträge im Sinne von §§20, 21, 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 4 EStG
 - Ausnahmen
 - inländische Beteiligungseinnahmen sowie sonstige inländische Einkünfte, die dem Kapitalertragsteuereinbehalt unterlegen, da bei Ausübung der Transparenzoption nach §20 InvStG dem Anleger bereits unmittelbar zugerechnet
 - steuerfreie thesaurierbare Erträge
 - Erträge aus Stillhalterprämien
 - Veräußerungsgewinne aus Kapitalbeteiligungen
 - Gewinne aus Termingeschäften
 - Veräußerungsgewinne aus sonstigen Kapitalforderungen
 - NICHT: Erträge aus Swaps - Verträgen, deren Zahlungsströme sich nach Zinsen oder Dividenden bestimmen
 - Zeitliche Begrenzung der Thesaurierung = 15 Jahre - §36 Abs. 5 Satz 2 InvStG

Steuern

Spezial-Investmentfonds – Anlegerebene (4)

Besteuerung

- Steuerbefreiungen (1)
 - Beteiligungsertragsbefreiungen
 - Dividenden
 - Anwendung von §3 Nr. 40 EStG, §8b KStG
BEACHT: §8b KStG nur bei Zielgesellschaften i.S.v. §26 Nr. 6 Satz 2 InvStG, sonst §8b KStG infolge der Beteiligungshöchstgrenze von 10% nicht erfüllt
 - Ausländische Dividenden
 - Erfordernis der steuerlichen Vorbelastung
 - Veräußerungsgewinne
 - Anwendung von §3 Nr. 40 EStG, §8b KStG
 - Erfordernis der steuerlichen Vorbelastung bei ausländischen Gesellschaften
 - DBA Steuerbefreiungen
 - Durchleitung der Steuerbefreiungen auf Anlegerebene - § 43 Abs. 1 InvStG
 - NICHT ANWENDBAR auf:
 - Kapitalerträge nach § 20 Abs. 1 Nr. 1 EStG (DBA-Schachteldividenden)
 - Investorerträge gemäß § 20 Abs. 1 Nr. 3 EStG
 - RÜCKAUSNAHME: Beteiligungen an Gesellschaften i.S.v. § 26 Nr. 6 Satz 2 InvStG
 - Ausnahmen der Befreiungen für
 - Versicherungen
 - Finanzinstitute - §30 Abs. 3 InvStG
 - Anrechnung ausländischer Steuer - §47 InvStG

Steuern

Spezial-Investmentfonds – Anlegerebene (5)

Besteuerung

- Steuerbefreiungen (2)
 - Beteiligungsertragsbefreiungen - §§3 Nr. 40 EStG, 8b KStG
 - Veräußerungsgewinne - §§3 Nr. 40 EStG, 8b KStG im Falle einer steuerlichen Vorbelastung, §42 Abs. 3 InvStG
 - Beteiligung an Zielinvestmentfonds
 - (Teil-)Freistellung von ausgeschütteten und ausschüttungsgleichen Erträgen des Zielinvestmentfonds - §43 Abs. 3 InvStG i.V.m. §20 InvStG
 - Veräußerungsgewinne aus Spezial-Investmentfonds
 - Grundsatz: volle Besteuerung - §34 Abs. 2 InvStG
 - ABER: Berücksichtigung positiver und negativer Anleger-Aktiengewinne sowie positiver und negativer Anleger-Abkommensgewinne aus der Zielfondsbeteiligung unter Berücksichtigung der (Teil-)Freistellung gemäß §20 InvStG
 - Minderung Veräußerungsgewinn um bereits besteuerte ausschüttungsgleiche Erträge - §§49 Abs. 5 i.V.m. 30 Abs. 1 Satz 2 InvStG

Steuern

Spezial-Investmentfonds – Anlegerebene (6)

Besteuerung bei Nichtausübung der Transparenzoption nach § 30 InvStG

Steuerbefreiungen	In ausgeschütteten und ausschüttungsgleichen Erträgen enthaltene	
	Inländische Beteiligungseinnahmen	Inländische Immobilien- und sonstige inländische Erträge
Alle Anleger	60%	20%
Körperschaftsteuerpflichtige Anleger mit mindestens 15% Kapitalertragsteuereinbehalt auf Fondseingangsseite/DBA-Quellensteuerermäßigung ist schädlich	100%	100%

Steuern

Spezial-Investmentfonds – Anlegerebene (7)

Besteuerung

Folgerungen für das Strukturbeispiel bezogen auf die Zinseinkünfte

- Zinsen auf mit inländischen Grundbesitz besicherte Darlehen
 - Steuerpflicht auf Fondsebene, da inländische Einkünfte i.S.v. §49 Abs. 1 EStG
 - Kapitalertragsteuereinbehalt auf Fondsausgangsseite auf
 - ausgeschüttete bzw.
 - ausschüttungsgleiche Erträge i.H.v. 15% plus SolZ
- Zinsen auf nicht mit inländischen Grundbesitz besicherte Darlehen
 - keine Steuerpflicht auf Fondsebene, da keine inländischen Einkünfte i.S.v. §49 Abs. 1 EStG
 - Kapitalertragsteuereinbehalt auf Fondsausgangsseite auf
 - ausgeschüttete bzw.
 - ausschüttungsgleiche Erträge i.H.v. 15%
- Folge
 - Thesaurierung auf Fondsebene nicht möglich
 - Timingeffekte nur durch Zwischenschaltung eines Blockers möglich
- Substanz Ausschüttungen mindern die Anschaffungskosten der Fondsanteile und sind insoweit steuerneutral; Bildung eines passiven Ausgleichspostens im Betriebsvermögen

Ihre Ansprechpartner



Frank Dornseifer, Geschäftsführer
Bundesverband Alternative Investment e.V.
Poppelsdorfer Allee 106, 53115 Bonn
dornseifer@bvai.de
+49.228.96987-0



Dr. Nick Wittek, Partner
Jones Day
Thurn-und-Taxis-Platz 6, 60313 Frankfurt am Main
nwittek@jonesday.com
+49.69.9726.3917



Tim Lehmann-Gutermuth, Senior Sales Manager
BNP Paribas Securities Services
Europa-Allee 12, 60327 Frankfurt am Main
tim.lehmann-gutermuth@bnpparibas.com
+49.69.1520.5337



Andrea Lehmann-Gutermuth
ab 1. Oktober 2016:
Direktorin, Leiterin Product Solutions Alternativ
Investments im Bereich Asset Servicing
Deka Investment GmbH
Mainzer Landstrasse 16, 60325 Frankfurt am Main



Dr. Sascha Heller, Senior Rating Analyst
Euler Hermes Rating GmbH
Friedensallee 254, 22763 Hamburg
sascha.heller@eulerhermes-rating.com
+49.40.88 34.64-0



Dr. Björn Holste, Managing Director
Prime Capital AG
Bockenheimer Landstr.51-53, 60325 Frankfurt am Main
bjorn.holste@primecapital-ag.com
+49.69. 9686 984 41



Dr. Sofia Harrschar, Direktorin Product Solutions
Universal Investment
Theodor-Heuss-Allee 70, 60486 Frankfurt am Main
Sofia.Harrschar@universal-investment.com
+49.69.7143.260



BNP PARIBAS
SECURITIES SERVICES



EULER HERMES
Credit Rating Agency

PRIME
CAPITAL

UNIVERSAL
INVESTMENT





WEBINAR: Debt Fonds - Praxisreihe zu
Aufsatz, Rendite und Strukturen & Co.



Webinar: Debt Fonds – Part 4 von 6

So geht's – Der Kreditfonds und die Beteiligten

6. Oktober 2016, 14.30 Uhr

