

# Breit aufstellen

## Fonds-Brief

Aktuelle Informationen zu geschlossenen Fonds und anderen Kapitalanlagen

Ausgabe: März 2015 [www.roedl.de](http://www.roedl.de)

Lesen Sie in dieser Ausgabe:

### Vorwort

#### Versicherungsaufsicht

- > Die neue Anlageverordnung

#### AIFM-Gesetzgebung

- > BaFin konsultiert Entwurf des Verwahrstellenrundschreibens

#### Aufsichtsrecht

- > Erneuerbaren Energien – Was die „neue Welt“ der Kapitalmärkte für die Branche bedeutet

#### Gesetzgebung/Mietrecht

- > Mietrechtsnovellierungsgesetz tritt trotz Bedenken im Mai 2015 in Kraft

#### Steuerrecht

- > Das neue Investmentsteuergesetz – eine Zwischenbilanz
- > Die neuen Grundsätze zur ordnungsmäßigen Führung und Aufbewahrung von Büchern (GoBD) und ihre Umsetzung in der Praxis
- > Immobilieninvestitionen in Deutschland durch Ausländer

erheben und auf die inzwischen stattliche Anzahl erlaubter KVGs und die zart wachsende Anzahl neuer AIF, die in den Vertrieb gelangen, zu verweisen. Es wäre jedoch auch falsch. Denn offensichtlich hat die Unsicherheit Anleger und Vermittler weiter fest im Griff und hält diese von Vermittlung und Zeichnung ab.

Paradox dabei: Nicht die über Fonds vermarkteten Assets sind unattraktiv. Mit unserer Rödl Treuhand fungieren wir zunehmend häufig als Sicherheiten-Treuhänder bei Projekt- und Assetfinanzierungen und stellen fest, dass sich dieselben Vermögensgegenstände als Sicherungsmittel einer Anleihe offensichtlich hervorragend verkaufen lassen, die fondsverpackt floppen. Dabei bekommt der Fondszeichner nicht nur regelmäßig einen Teil der Auszahlungen steuerfrei, während bei Anleihen die Rückflüsse sämtlich Kapitalertrag sind, sondern er hat auch noch Mitsprachemöglichkeiten aufgrund seiner Beteiligung und partizipiert an stillen Reserven. Diese bleiben bei Anleihen und den künftig über das Vermögensanlagegesetz regulierten Nachrang-Darlehen typischerweise beim Emittenten. Die objektiven Fakten sprechen deshalb aus Anlegersicht für den AIF als „Verpackung“ - ein Aufklärungsauftrag Branche, Verbände und Vertrieb.

Erfreuliches gibt es dennoch zu berichten. Nach der neuen Anlageverordnung sind AIF künftig auch formal als Investitionsgegenstand einer Versicherung und Pensionskasse anerkannt. Zudem akzeptiert die Finanzaufsicht auch Spezial-AIF, die von lediglich registrierten Kapitalverwaltungsgesellschaften verwaltet werden, als taugliches Investment. Spezialisierten Asset-Managern mit Track Record sollte so doch der Zugang zu den Anlagemitteln der Versicherer möglich sein. Ebenfalls erfreulich: Unter neuer Leitung lädt das Team unserer konzeptionell beratenden Juristen wieder zu Vortragsveranstaltungen zu aktuellen Themen rund um die gängigen Kapitalanlageprodukte ein. Aufgrund des durch das Kleinanlegerschutzgesetz erweiterten Anlage- und Regulierungsspektrums heißt die Veranstaltung künftig nicht mehr „Fonds im Fokus“, sondern „Forum Kapitalanlage“. Wir freuen uns auf Ihr Kommen!

Mit herzlichen Grüßen

Martin Fährlein

## Vorwort

Liebe Leserinnen und Leser unseres Fonds-Briefs,

es wäre einfach, den derzeit beginnenden Frühling und die ersten Frühlingsblüten zum Sinnbild der Fondsbranche zu

## Versicherungsaufsicht

### > Die neue Anlageverordnung

Von Meike Farhan, Rödl & Partner Hamburg

Die Anlageverordnung ist in ihrer geänderten Fassung am 25. Februar 2015 von der Bundesregierung verabschiedet und am 7. März 2015, einen Tag nach der Verkündung im Bundesgesetzblatt in Kraft getreten. Die Anlageverordnung konkretisiert die besonderen Anlagegrundsätze für das gebundene Vermögen von Versicherungsunternehmen gemäß § 54 Versicherungsaufsichtsgesetz, indem sie insbesondere einen Katalog zulässiger Vermögensgegenstände definiert. Die Änderungen der Verordnung sind mit dem Inkrafttreten des Kapitalanlagegesetzbuchs (KAGB) im Juli 2013 erforderlich geworden und sollen die angepassten aufsichtsrechtlichen Rahmenbedingungen für Fondsvehikel abbilden.

Mit der Verabschiedung der Verordnung kommt ein langes Konsultationsverfahren zum Abschluss, das insbesondere auf die Kritik der Fondsbranche an dem bereits im Mai 2014 veröffentlichten Referentenentwurf (vergleiche [Fonds-Brief direkt 4. Juni 2014](#)) zurückzuführen ist. Insgesamt ist jedoch festzuhalten, dass das langwierige Verfahren nur geringfügig dazu geführt hat, dass die angebrachte Kritik in der finalen Fassung Niederschlag gefunden hat. Der nachfolgende Beitrag soll einen Überblick über die wesentlichen Änderungen, speziell im Vergleich zum Referentenentwurf geben:

#### Private-Equity-Investitionen

Der neue § 2 Abs. 1 Nr. 13 b) Anlageverordnung (AnIV) berücksichtigt geschlossene Alternative Investmentfonds (AIF), die in Private Equity investieren, als eigene Kategorie der für Versicherungen erwerblichen Vermögensgegenstände. Erwähnt sei, dass ausweislich der Begründung dazu auch Europäische Risikokapitalfonds (§ 337 KAGB) und Europäische Fonds für soziales Unternehmertum (§ 338 KAGB) (vergleiche [Fonds-Brief direkt 24. Juli 2013](#) und [Fonds-Brief direkt 21. August 2013](#)) zählen. Im Hinblick auf die von den jeweiligen AIF erwerblichen Vermögensgegenständen ist der Wortlaut neben dem Verweis auf § 261 Abs. 1 Nr. 4 KAGB und eigenkapitalähnliche Instrumente auch auf „andere Instrumente der Unternehmensfinanzierung“ erweitert worden. Eine Klarstellung im Hinblick auf für das eigene Liquiditätsmanagement der AIF erforderliche Anlagen, wie zum Beispiel das Halten von Bankguthaben, ist hingegen nicht wie gewünscht erfolgt.

Nachdem der Referentenentwurf AIF, die von Kapitalverwaltungsgesellschaften verwaltet werden, die lediglich

über eine Registrierung verfügen, noch gänzlich unberücksichtigt gelassen hat, besteht für Private-Equity-AIF im Sinne der AnIV nun die Möglichkeit auch von einer nur registrierten KVG verwaltet zu werden. Hier ist der Verordnungsgeber der Argumentation gefolgt, dass die meisten Private-Equity-AIF typischerweise (intern) von registrierten KVGs verwaltet werden. Eine grundsätzliche Berücksichtigung der Registrierung als explizite, vom KAGB vorgesehene Alternative zur vollen Erlaubnis hat leider nicht stattgefunden, so dass es bei dieser einen Privilegierung der Registrierungs-KVG bleibt.

Eine weitere Privilegierung, die ausschließlich für Private-Equity-AIF greift, ist die Möglichkeit, dass die KVG ihren Sitz in einem OECD-Staat hat, soweit sie über eine mit dem KAGB vergleichbare Erlaubnis oder Registrierung verfügt, und auch der AIF ein solcher sein kann, der dem Recht eines Vollmitgliedstaates der OECD unterliegt. Die Vergleichbarkeit soll dabei von den Versicherungen in eigener Verantwortung geprüft werden, so die Begründung zur Verordnung.

#### Immobilieninvestitionen

Der neue § 2 Abs. 1 Nr. 14 c) AnIV umfasst nun sowohl inländische geschlossene Publikums-AIF als auch inländische offene und geschlossene Spezial-AIF. Letztere waren gemäß des Wortlauts des Referentenentwurfs noch nicht berücksichtigt. Dieses offensichtliche Redaktionsversehen wurde nun behoben. Offene Publikumsinvestmentvermögen in Form von Immobilien-Sondervermögen sind weiterhin nicht für das gebundene Vermögen von Versicherungsunternehmen erwerblich. Insofern scheint es fragwürdig, dass die Verordnung für die Regelung, welche Vermögensgegenstände von den zulässigen AIF erworben werden dürfen, wie schon im Referentenentwurf einheitlich – also auch für geschlossene Produkte – auf die Vorschriften des KAGB für Publikums-Immobilien-Sondervermögen verweist. Darüber hinaus fehlt auch hier die Klarstellung im Hinblick auf für das Liquiditätsmanagement der AIF erforderliche Vermögensgegenstände. Wie bereits erwähnt, müssen die AIF zwingend von einer KVG mit Erlaubnis verwaltet werden, um für das Vermögen von Versicherungsunternehmen zu qualifizieren. Auch eine Berücksichtigung von OECD-Staaten-Sachverhalten im Hinblick auf die AIF bzw. die sie verwaltende KVG erfolgt, im Gegensatz zu den Vorgaben für direkte Immobilien-Investments, trotz eindringlicher Kritik nicht.

Bei Investitionen über Dachfonds in „Immobilien-Fonds“ müssen diese Zielfonds ebenfalls nach Nr. 14 c) qualifiziert sein. Trotz der Kritik an dieser, nur der Begründung zu entnehmenden Vorgabe, dass zum einen die Begrifflichkeiten nicht genauer definiert sind und zum anderen eine Einhaltung der aufsichtsrechtlichen Vorgaben auf Ebene des Dachfonds ausreichend sein sollte, ist der Verord-

## Fonds-Brief

nungsgeber bei seiner schon dem Referentenentwurf zu entnehmenden Auffassung geblieben.

### Auffangtatbestand für alternative Anlagen

Als Auffangtatbestand berücksichtigt der neue § 2 Abs. 1 Nr. 17 AnIV sämtliche Investmentvermögen, sofern diese nicht anderweitig im Rahmen der AnIV geregelt werden. Speziell im Hinblick auf andere Sachwertinvestitionen, die im Rahmen des KAGB denen in Immobilien gleichgestellt werden, scheint eine Vereinheitlichung in einem Tatbestand und somit auch in einer Quote (siehe unten) nicht sachgerecht – insbesondere, wenn der Tatbestand/die Quote gleichzeitig Anlagen berücksichtigt, deren Ertrag an Hedgefonds- der Rohstoffrisiken gebunden ist. Auch AIF für alternative Anlagen müssen von einer Erlaubnis-KVG verwaltet werden. Im Hinblick auf nicht inländische Sachverhalte werden nur vergleichbare EU-AIF bzw. EU-KVGen zugelassen.

### Quoten

Alternative Anlagen nach Nummer 17 dürfen 7,5 Prozent des Sicherungsvermögens nicht übersteigen. Konkreter heißt das, dass alle Investmentvermögen, die in andere Assetklassen als Immobilien und Private Equity investieren, in diese doch sehr geringe Quote zusammen mit Hedge- und Rohstofffonds fallen. Insbesondere im Hinblick auf kleinere Versicherungsunternehmen und Versorgungswerke kann diese Vorgabe zu schnell ausgeschöpft sein. Die Anregung einer eignen Sachwertquote wurde ebenso wenig umgesetzt, wie die Möglichkeit der Berücksichtigung der alternativen Investments zumindest in der Beteiligungsquote (15 Prozent des Sicherungsvermögens). Immobilieninvestitionen, also auch solche über Immobilien-AIF, dürfen – wie bisher – 25 Prozent des Sicherungsvermögens nicht übersteigen.

### Ausblick

Schon bisher konkretisiert ein BaFin-Rundschreiben die Vorgaben der Anlageverordnung. Mit Spannung zu erwarten bleibt daher, welche Konkretisierungen die aktuellen Änderungen noch erfahren, nicht zuletzt, da sich die Verordnungsbegründung an vielen Stellen kurz hält und explizit darauf verweist, dass nähere Aussagen noch von der BaFin zu treffen sind. Der zeitliche Horizont ist dafür aber leider noch nicht absehbar. Da die angepasste Verordnung nun schon fast zwei Jahre auf sich hat warten lassen, wäre eine zeitnahe Äußerung für ein rechtssicheres Handeln wünschenswert.

Zudem steht für viele Versicherer zum 1. Januar 2016 die Einführung von Solvency II ins Haus, wodurch die Anlageverordnung obsolet wird. Jedoch bleibt sie für kleinere Versicherungsunternehmen (Bruttoprämieneinnahmen unterhalb von 5 Millionen Euro) und Versorgungswerke anwendbar. Fraglich ist, ob dann mit weiteren Änderungen zu rechnen ist. Wir halten Sie natürlich informiert!

### Kontakt für weitere Informationen



**Meike Farhan**

Rechtsanwältin

Tel.: + 49 (40) 22 92 97 – 533

E-Mail: meike.farhan@roedl.de

## AIFM-Gesetzgebung

### > BaFin konsultiert Entwurf des Verwahrstellenrundschreibens

Von **Martin Führlein**, Rödl & Partner Hamburg

Seit Inkrafttreten des Kaitalanlagegesetzbuchs (KAGB) benötigen auch in Deutschland aufgelegte geschlossene Strukturen, von wenigen größenabhängigen Ausnahmen abgesehen, eine Verwahrstelle. Diese kann nach den Vorgaben der AIFMD sowie des § 80 KAGB sowohl ein Kreditinstitut, ein Finanzdienstleistungsinstitut als auch – bei geschlossenen AIF – ein Treuhänder sein. Treuhänder kann jede geeignete Berufsgesellschaft (Rechtsanwälte, Steuerberater, Wirtschaftsprüfer) oder ein geeigneter Berufsträger persönlich sein. Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) bringt nun in ihrem konsultierten Rundschreiben ihre Verwaltungsauffassung in Bezug auf die Verwahrstellen zum Ausdruck, um so der Praxis Leitlinien an die Hand zu geben, wie sie künftige Anträge bzw. Anfragen verbescheiden wird. Für Juristen etwas überraschend hat die BaFin bereits zuvor ein Merkblatt für Treuhänder herausgegeben, in dem die speziellen Anforderungen an Treuhänder definiert werden. Durch diese Regelung zunächst des Besonderen und zeitlich nachfolgend des Allgemeinen kommt es nun zu unterschiedlichen Verwaltungsaussagen bei einzelnen Details.

Im Folgenden sollen die Bestimmungen des Verwahrstellenrundschreibens unter besonderer Berücksichtigung der Konsultation 03/2015 erläutert werden.

#### 1. Anforderungen an Geschäftsleiter

Die BaFin hebt in ihrem neuen Schreiben hervor, dass die Geschäftsleiter, also regelmäßig die Geschäftsführer, einer Verwahrstelle juristische und wirtschaftliche Fachkenntnisse über die zu erwerbenden Vermögensgegenstände und die rechtlichen und tatsächlichen Verhältnisse der Länder,

in denen sie belegen sind, aufweisen müssen. Übertragen auf US-Immobilienfonds würde dies bedeuten, vom jeweiligen Geschäftsleiter Fachkenntnisse vom Grundstücks- und Mietrecht in den USA zu fordern. Ob dies vielen Geschäftsleitern gelingen kann, bleibt abzuwarten.

## 2. Behandlung von Objektgesellschaft

Die BaFin geht in ihrer Konsultation hier auf die Kontrollerfordernisse gemäß Level 2-Verordnung zurück und wendet den Look-Through-Ansatz zwar für Kontrollpflichten an, befreit die Beteiligten einer Fondsstruktur aber von der Verpflichtung, dass auch Zahlungsströme auf Ebene der Objektgesellschaften zu kontrollieren sind.

## 3. Überwachung der Zahlungsströme

Die BaFin erlaubt, dass signifikante Zahlungen an dem darauf folgenden Geschäftstag für die jeweils vorangegangenen Geschäftstag zu ermitteln sind. Zunächst war von einer Kontrolle innerhalb des Tages auszugehen. Sie stellt weiter klar, dass die Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG) der Verwahrstelle Zugang zu den notwendigen Informationen zu verschaffen hat, das heißt, ein Online-Leserecht wird letztendlich vorausgesetzt. Im Gegenzug schränkt die BaFin die Kontrollpflicht dahingehend ein, das lediglich Anlage- und Investitionskonten sowie Einzahlungskonten der Anleger zu kontrollieren sind, Geschäftskonten jedoch nicht. Diese Regelung ist inhaltlich recht willkürlich und im Licht des verfolgten Ziels, des Anlegerschutzes, nur schwer nachzuvollziehen. Insbesondere überrascht, dass für Verwahrstellen, die nicht Treuhänder sind, hier nur eine Teilkontrolle der Zahlungsströme angeordnet wird, während nach Treuhändermerkblatt ein Sperrvermerk bei allen Konten vorgesehen ist.

## 4. Behandlung nichtverwahrfähiger Vermögensgegenstände

Für nichtverwahrfähige Vermögensgegenstände ist ein stets aktuell zu erhaltendes Bestandsverzeichnis zu führen, bezüglich dessen Technik die BaFin Treuhändern keine Vorgaben macht. Neu in der Konsultation ist jedoch eine Verpflichtung der Verwahrstelle, bei nicht hinreichender Informationszulieferung durch die KVG eigene Prüfungshandlungen, im Beispiel eigenständiger Einschaltung Dritter zum Erhalt externer Nachweise, vorzunehmen. In der konsultierten Kostenklausel für neu aufgelegte AIF ist dieser Punkt bereits vorweggenommen, da eine entsprechende Ersatzpflicht des AIFs bzw. der KVG vorgesehen ist.

## 5. Zustimmungspflichtige Gesetze

Die BaFin stellt in ihrem Rundschreiben zunächst klar, dass es bei Spezial-AIF keine Zustimmungspflicht zu Transakti-

onen oder sonstigen Geschäften gibt. Dies gilt nur für Publikums-AIF. Hier soll „die Zustimmung bereits vorab erteilt werden, nicht in Form einer Genehmigung danach“. Zu einzelnen Geschäften gibt die BaFin sodann Beispiele, zum Beispiel soll die Einhaltung der Marktüblichkeit von Krediten entweder anhand interner Mechanismen (zum Beispiel Referenzzinssätze für jeweils relevante Laufzeiten) oder durch Vorlage vergleichbarer Kreditangebote. Da Treuhänder regelmäßig nicht über eigene Markterhebungen zu Zinssätzen verfügen, ist künftig bei jeder Kreditaufnahme auf die Vorlage von Vergleichsangeboten zu achten. Sollte dies nicht möglich sein, weil zum Beispiel gegen Ende des Jahres Kreditinstitute Neugeschäft ablehnen, so ist dies zu dokumentieren.

Bei Verfügungen hat die BaFin eine Marküblichkeitsprüfung für den Fall des An- und Verkaufs vorgesehen. Diese Vorgabe ist neu in der nunmehr veröffentlichten Konsultation und nicht unproblematisch. Ist beim Ankauf die Marktüblichkeit noch durch das notwendige Ankaufgutachten nachzuweisen, können beim Verkauf die letzten gutachterlichen Werte durchaus unterschritten werden (zum Beispiel bei Notverkäufen, veränderten Markttrends etc.). Auch bei Verkäufen in der Form des „Share Deals“ soll die Gegenleistung den letzten zugrunde zu legenden Wert einer Beteiligung nicht unterschreiten. Auch hier gilt, dass der Markt regelmäßig nicht nach dem letzten gutachterlich festgestellten Wert fragen wird und das Rundschreiben in dieser Form bei Notverkäufen durchaus ein Hindernis sein kann. Auch dieser Punkt ist jedoch noch gegenwärtig in Konsultation.

## 6. Rechtmäßigkeitskontrolle

Es ist Aufgabe der Verwahrstelle, jegliche erhaltene Weisung der KVG auf ihre Rechtmäßigkeit hin zu überprüfen. Die BaFin räumt in ihren nunmehr konsultierten Schreiben jedoch ein, dass diese Prüfung „in angemessener Tiefe“ zu erfolgen hat und anerkennt somit die Einzelheiten des jeweiligen AIF als Parameter der Prüfung. Dies ist zu begrüßen.

## 7. Anlagegrenz-Prüfung

Es ist Aufgabe der Verwahrstelle zu überprüfen, ob die mandatierende AIF entsprechend den Grundsätzen ihrer Anlagebedingungen investiert sind. Während dies bei Wertpapier-OGAW regelmäßig durch komplexe IT-Systeme durchgeführt wird, gestattet die BaFin bei AIF mit wenigen Vermögenswerten oder wenigen Geschäftsvorfällen die Durchführung mittels eines alternativen Prüfungssystems. Insbesondere bei klassischen Immobilienfonds, bei denen die Investition in eine oder wenige Immobilien, zum Teil unter Bezeichnung der konkreten Immobilien, vorgegeben ist, ist diese Erleichterung praxisnah und zu begrüßen.

## 8. Kontrolle der Vergütungen und des Aufwendersatzes

Neu im Rahmen des konsultierten Rundschreibens ist dort verankert, dass auch die Marktgerechtigkeit der Vergütungen und Kosten zu überprüfen ist. Dies bedeutet letztendlich, dass die Verwahrstelle die Verantwortung dafür übernehmen soll, dass die Vergütungen des Anbieters und dessen verbundene Unternehmen marktgerecht sind. So sehr hier ein erhöhtes Maß an Transparenz der unterschiedlichen Marktteilnehmer zu begrüßen ist, so komplex erscheint es, die Angemessenheit einer Vergütung, zum Beispiel für das Asset Management auf ihre Marktüblichkeit hin zu überprüfen. Es empfiehlt sich deshalb auch hier, bereits bei Auflage des Fonds verschiedene Referenzwerte vorzulegen, da die Vergütungen im Allgemeinen anfänglich festgelegt werden und nachträglich nicht mehr geändert werden können.

## 9. Eskalationsprozess

Wie bereits im bisher geltenden Depotbankrundschreiben ordnet die BaFin auch in der Konsultation des Verwahrstellenrundschreibens ein Eskalationsverfahren an. Dies kann entweder im Verwahrstellenvertrag als zwingender Vertragsgegenstand oder in den SLA geregelt werden, und muss auch umfassen, welche Maßnahmen bei Regelverstößen ergriffen werden und welche gegebenenfalls ergriffen werden sollen.

## 10. Fazit

Das Verwahrstellenrundschreiben erscheint, wenn man über seine „Wertpapierlastigkeit“, die aufgrund seiner Genese verständlich ist, im Großen und Ganzen als angemessen. Problematisch erscheint jedoch, dass zum Teil unterschiedliche Regelungen für Treuhänder und andere Verwahrstellen getroffen werden, da die Abstimmung mit dem Merkblatt für Treuhänder bislang noch unterblieben ist. Ferner geht die an verschiedenen Stellen nun neu in den Entwurf hineingenommene Verpflichtung der Verwahrstelle, auch die Marktgerechtigkeit zu prüfen, über die Anforderungen gemäß AIFMD, KAGB und Level 2-Verordnung und teilweise auch über das Machbare hinaus. Sollte dies tatsächlich von der BaFin so umgesetzt werden, würde dies für die Branche erhebliche Kosten bedeuten. Denn zum einen wären regelmäßig auch bei Veräußerungen Bewertungen vorzunehmen, um die Marktgerechtigkeit zu dokumentieren. Zum anderen wäre eine Datenbank für Vergütungen aufzubauen, um die Marktgerechtigkeit der Anbietervergütungen „benchmarcken“ zu können. Auch diese Forderung erscheint überzogen. Es bleibt daher zu hoffen, dass hinsichtlich der vor-

genannten Details im Rahmen der Konsultation noch Fortschritte für die Branche erzielt werden können.

## Kontakt für weitere Informationen



**Martin Führlein**

Rechtsanwalt, FAFStR

Steuerberater

Tel.: + 49 (40) 22 92 97 – 500

E-Mail: martin.fuehrlein@roedl.de

## Aufsichtsrecht

### > Erneuerbaren Energien – Was die „neue Welt“ der Kapitalmärkte für die Branche bedeutet

Von **Sebastian Schübler**, Rödl & Partner Hamburg  
von **Meike Farhan**, Rödl & Partner Hamburg

Die neuen Regulierungen auf dem Gebiet des Kapitalmarkts sind für viele Akteure außerhalb der Finanzbranche eine komplexe und eher unbekannte Materie. Dennoch ist es letztlich für eine Vielzahl von wirtschaftlichen Unternehmungen unverzichtbar, sich auch in dieser „neuen Welt“ gut orientieren zu können, um regulatorische Fallstricke zu vermeiden oder aber gerade auch von den Optionen zu profitieren, die der neue Rechtsrahmen geschaffen hat. Dies gilt insbesondere für den Bereich der Erneuerbaren Energien, zu dem zahlreiche Berührungspunkte mit den kapitalmarktrechtlichen Bestimmungen bestehen. Im Rahmen bewusst gesetzter Schwerpunkte soll der nachfolgende Beitrag einen kurzen Überblick über diese, auch für die Branche der Erneuerbaren Energien bedeutsame Rechtsmaterie geben.

### AIFM-Richtlinie und Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB)

Das KAGB ist bereits am 22. Juli 2013 in Kraft getreten. Mit ihm wurde die EU-Richtlinie über „Alternative Investment Fonds-Manager“ (AIFM-Richtlinie) in nationales

Recht umgesetzt und im Ergebnis ein verbindlicher Rechtsrahmen für nahezu alle strukturierten Kapitalanlagen etabliert.

Hierbei ist vor allem zu beachten, dass nicht nur Vehikel, die man auf den ersten Blick als „Fonds“ qualifizieren würde unter dieses Gesetz fallen, vielmehr können die neuen Regelungen auch eine Vielzahl anderer Konstellationen betreffen, in denen im Rahmen einer wirtschaftlichen Unternehmung Kapital eingesammelt wird. Betroffen können hier etwa Projektentwicklungen genauso sein wie kleinere Finanzierungsrunden, etwa durch Einbindung einer Anzahl von Kommanditisten als Investoren. Auch Gesellschaften, die schon deutlich vor dem Inkrafttreten der Regulierungen ins Leben gerufen wurden, sollten prüfen, ob sie – insbesondere durch Neu-Investitionen nach Inkrafttreten des Gesetzes – dem neuen Regelwerk unterfallen.

Ist der Anwendungsbereich des KAGB eröffnet, kann eine Unternehmung wie eine GmbH & Co. KG, die in Erneuerbare Energien investiert, insbesondere als sogenannter geschlossener Alternativer Investmentfonds (AIF) einzuordnen sein. Dies bedeutet, dass weitreichende aufsichtsrechtliche Anforderungen an den AIF sowie seinen Verwalter zu beachten sind. Für die Verwaltung eines AIF muss dabei grundsätzlich eine „Kapitalverwaltungsgesellschaft“ (KVG) bestellt und zudem als unabhängiges Kontrollorgan eine „Verwahrstelle“ beauftragt werden.

### **Anwendungsbereich des KAGB eröffnet? – insbesondere Kapitalanlage vs. Vermögensanlage**

Eine wichtige Frage, insbesondere bei geplanten Bürgerenergieprojekten ist, ob der Anwendungsbereich des KAGB überhaupt eröffnet ist. Zwar können Bürgerenergieprojekte, deren Unternehmensgegenstand auf die Errichtung und Unterhaltung von Anlagen zur Erzeugung von Energien sowie auf den Absatz der gewonnenen Energien gerichtet ist, unabhängig von ihrer Rechtsform unter den Anwendungsbereich des KAGB fallen.

Jedoch können derartige Projekte dann gerade nicht KAGB-pflichtig sein, wenn sie ein sogenanntes „operativ tätiges Unternehmen außerhalb des Finanzsektors“ darstellen. Bei diesem Begriff handelt es sich um eine gesetzliche Ausnahmemöglichkeit, mit der Unternehmen der Realwirtschaft des Produktions- und Dienstleistungssektors von den Anforderungen des KAGB befreit werden sollen. Im Ergebnis können etwa auch operative Unternehmen aus dem Bereich der Erneuerbaren Energien gegebenenfalls vom Anwendungsbereich des KAGB ausgenommen sein, wenn durch konkrete Ausgestaltung des Projekts die Anlage selbst betrieben wird. Dies kann bedeuten, dass ein solches Unternehmen – wenn etwa das

Einwerben von Kommanditisten zur Kapitalaufbringung über einer gewissen Schwelle geplant ist – statt als AIF nach dem KAGB als Vermögensanlage nach dem Vermögensanlagegesetz strukturiert werden könnte.

### **KAGB „light“**

Das KAGB sieht in § 2 KAGB zudem Ausnahmetatbestände vor, bei denen das KAGB nur eingeschränkt anzuwenden ist, was wirtschaftlich und konzeptionell zu erheblichen Erleichterungen führen kann. So können etwa über die Vorschrift des § 2 Abs. 4 KAGB im Ergebnis Strukturen, die den früheren „Private Placements“ vergleichbar sind, abgebildet werden, wobei das KAGB nur äußerst begrenzt Anwendung findet. Voraussetzung hierfür ist insbesondere, dass die jeweilige KVG ausschließlich Spezial-AIF verwaltet, die verwalteten Vermögensgegenstände der verwalteten Spezial-AIF einschließlich der durch den Einsatz von Leverage erworbenen Vermögensgegenstände insgesamt nicht den Wert von 100 Millionen Euro überschreiten oder insgesamt nicht den Wert von 500 Millionen Euro überschreiten, sofern für die Spezial-AIF kein Leverage eingesetzt wird und die Anleger für die Spezial-AIF keine Rücknahmerechte innerhalb von fünf Jahren nach Tätigung der ersten Anlage ausüben können (zum Begriff des Spezial-AIF siehe nachfolgender Unterpunkt).

### **KAGB-Vehikel**

Selbstverständlich sollte auch in Erwägung gezogen werden, ob gegebenenfalls die vollregulierten Vehikel des KAGB im Einzelfall eine attraktive Gestaltungsalternative für ein Energieprojekt darstellen. Im Bereich der geschlossenen AIF sind hier grundsätzlich zwei Formen zu unterscheiden. Zum einen der sogenannte Publikums-AIF, der sich an ein breites Spektrum von Anlegern richtet und auch an Privatanleger vertrieben werden darf. Da der Gesetzgeber Privatanleger als besonders schützenswert ansieht, müssen Publikums-AIF eine Vielzahl von (anlegerschützenden) Bestimmungen beachten. Demgegenüber besteht auch die Möglichkeit, ein Projekt als sogenannten Spezial-AIF zu designen. Da sich an einem Spezial-AIF keine Privatanleger beteiligen dürfen, sondern nur Anleger, die spezielle Anforderungen erfüllen – etwa Anleger, die mindestens 200.000 Euro zeichnen und besondere persönliche Kenntnisse und Erfahrungen mitbringen – müssen erheblich weniger (anlegerschützende) Bestimmungen beachtet werden, als bei Publikums-AIF.

### **Neuerungen durch das Kleinanlegerschutzgesetz**

Das „Kleinanlegerschutzgesetz“ wurde am 12. November 2014 vom Bundeskabinett als Entwurf verabschiedet. Durch dieses Gesetz soll insbesondere der Anwendungsbereich des Vermögensanlagegesetzes (VermAnlG) auf

partiarische Darlehen, Nachrangdarlehen und „sonstige Anlagen, die einen Anspruch auf Verzinsung und Rückzahlung gewähren oder im Austausch für die zeitweise Überlassung von Geld einen vermögenswerten auf Barausgleich gerichteten Anspruch vermitteln“ erweitert werden. Dies bedeutet, dass nach Inkrafttreten des Kleinanlegerschutzgesetzes auch Nachrangdarlehen, partiarische Darlehen und „sonstige Anlagen“ sogenannte Vermögensanlagen im Sinne des VermAnlG darstellen. Für derartige Produkte ist somit künftig grundsätzlich ebenfalls ein entsprechender Verkaufsprospekt zu veröffentlichen, der durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht zu billigen ist.

Das Kleinanlegerschutzgesetz sieht allerdings ebenso wie das KAGB Ausnahmeregelungen vor: Diese sind etwa für genossenschaftsintern ausgegebene Nachrangdarlehen, partiarische Darlehen und „sonstige Anlagen“ geplant. Wichtig ist, dass auch die Übergangsvorschriften des VermAnlG noch einmal zeitlich angepasst wurden. So sollen die Neuregelungen für partiarische Darlehen, Nachrangdarlehen und „sonstige Anlagen“, die bereits vor dem Inkrafttreten des Kleinanlegerschutzgesetzes öffentlich angeboten wurden, erst ab dem 1. Januar 2016 anzuwenden sein. Für die erstmals nach Inkrafttreten öffentlich angebotenen partiarische Darlehen, Nachrangdarlehen und „sonstigen Anlagen“ soll das Gesetz hingegen bereits ab dem 1. Juli 2015 gelten.

### Ausblick

Die neuen Regulierungen auf dem Gebiet des Kapitalmarkts beinhalten zahlreiche Anwendungsfälle für den Bereich der Erneuerbaren Energien. Um Bestandsfälle bestmöglich in der „neuen Welt“ zu verwalten und um für kommende Projekte ein optimales Produktdesign zu finden, dürfen die regulatorischen Neuerungen nicht außer Acht gelassen werden. Vielfach kann gerade bei Energieprojekten so von den Chancen des geänderten Rechtsrahmens profitiert werden.

### Kontakt für weitere Informationen



**Sebastian Schübler**

Rechtsanwalt

Tel.: + 49 (40) 22 92 97 – 532

E-Mail: [sebastian.schuessler@roedl.de](mailto:sebastian.schuessler@roedl.de)



**Meike Farhan**

Rechtsanwältin

Tel.: + 49 (40) 22 92 97 – 533

E-Mail: [meike.farhan@roedl.de](mailto:meike.farhan@roedl.de)

## Gesetzgebung/Mietrecht

### > Mietrechtsnovellierungsgesetz tritt trotz Bedenken im Mai 2015 in Kraft

Von **Andreas Griebel**, Rödl & Partner Nürnberg

Die Bundesregierung hat trotz aller angemeldeten Bedenken ihr Vorhaben im Hinblick auf die Mietpreisbremse und das Bestellerprinzip bei Maklerleistungen nun durchgesetzt. Der Deutsche Bundestag hat am 5. März 2015 das Gesetz verabschiedet, am 27. März 2015 wird der Bundesrat das Gesetz billigen, womit einem Inkrafttreten zum 1. Mai 2015 nichts mehr im Wege steht.

#### 1. Mietpreisbegrenzung

Derzeit kommt es in vielen Gebieten in Deutschland zu Wohnungseingipfen, die nicht flächendeckend auftreten, aber in den betroffenen Regionen zahlreiche Probleme mit sich bringen. Vor allem in Ballungszentren aber auch in attraktiven Mittelstädten und Hochschulstandorten steigen die Mieten bei der Wiedervermietung von Bestandswohnungen stark an und liegen teilweise in erheblichem Maß über der ortsüblichen Vergleichsmiete. Dieser Entwicklung sollen die neuen Regelungen begegnen.

Die Landesregierungen werden durch das Gesetz ermächtigt, für die Dauer von höchstens fünf Jahren sogenannte Gebiete mit angespannten Wohnungsmärkten auszuweisen. In diesen Gebieten darf die zulässige Miete bei der Wiedervermietung von Wohnungen nicht mehr als 10 Prozent oberhalb der ortsüblichen Vergleichsmiete liegen. Von dieser Verordnungsermächtigung kann wiederholt aber nur bis spätestens zum 31. Dezember 2020 Gebrauch gemacht werden, sodass also spätestens am 31. Dezember 2025 die Mietpreisbremse ihre Wirkung

verliert. Bei dem Erlass der Verordnung haben die Länder eine sorgsame Überprüfung der Eignung, Erforderlichkeit und Angemessenheit der Gebietsbestimmung vorzunehmen, denn eine solche ist nötig, um den verfassungsrechtlichen Maßgaben des Eigentumsschutzes (Artikel 14 GG) Rechnung zu tragen. Wann genau vom Vorliegen der Voraussetzungen auszugehen sein wird, bestimmt das Gesetz allerdings nicht. Es wird abzuwarten bleiben, welche Landesregierungen auf Anfrage der Kommunen tätig werden.

Wird eine Miete vereinbart, die über die zulässige Höhe hinausgeht, so ist die Vereinbarung nach § 556g Absatz 1 Satz 1 BGB insoweit unwirksam, als die zulässige Höhe überschritten wird. Die Wirksamkeit des Mietvertrags im Übrigen bleibt unberührt. Geschuldet ist dann also nur die ortsübliche Vergleichsmiete zuzüglich 10 Prozent. Diese ortsübliche Vergleichsmiete bestimmt sich entweder durch einen vorhandenen (qualifizierten) Mietspiegel oder durch Sachverständigengutachten. Schwierigkeiten wird das in angespannten Gebieten ohne Mietspiegel bereiten, weil hier bereits unter der derzeitigen gesetzlichen Regelung völlig unklar ist, wie die ortsübliche Vergleichsmiete objektiv bemessen werden soll. Bei der Entscheidung, ob eine Gemeinde oder ein Teil der Gemeinde als Gebiet mit einem angespannten Wohnungsmarkt ausgewiesen werden soll, sollte auch berücksichtigt werden, ob die Vertragsparteien die zulässige Miete mit zumutbarem Aufwand ermitteln können. Die Mieterhöhungsstreitigkeiten aus dem laufenden Mietverhältnis werden also zusätzlich an den Beginn einer langfristigen vertraglichen Bindung verlegt. Unter Umständen kann das für den Vermieter bedeuten, dass er Monate nach Vertragsschluss überzahlte Miete zurückerzahlen muss. Abhängig ist dies von einer ebenfalls neu eingeführten qualifizierten Rüge des Mieters. Deshalb gilt es bei Abschluss eines langfristigen Neuvertrages rechtliche Beratung in Anspruch zu nehmen. Das gilt für Mieter wie Vermieter gleichermaßen.

Eine vor Inkrafttreten der Verordnung vereinbarte Miete, die oberhalb der zulässigen Höchstmiete liegt, darf auch bei der Wiedervermietung verlangt werden. Dies ist eine Bestandsschutzregelung für den Fall, dass die im vorherigen Mietverhältnis geschuldete Miete (=Vormiete) die zulässige Miete übersteigt. In diesem Fall soll der Vermieter nicht gezwungen sein, die Miete im nachfolgenden Mietverhältnis zu senken, denn Zweck der neu eingefügten Vorschriften ist nicht die Absenkung bereits vereinbarter Mietentgelte, sondern die Unterbindung unangemessener Preissprünge bei Wiedervermietung. Von Bedeutung ist die Vorschrift insbesondere für die Anschlussvermietung von Wohnungen, die neu erbaut, aber vor Inkrafttreten der Mietpreisbremse bereits vermietet worden sind. Kündigt der Mieter nach Erstbezug einer solchen Neubauwohnung, so gewährleistet die Regelung die erforderliche Investitionssicherheit für den Vermieter: Er kann so weiterhin die bei der Erstvermietung erzielte Miete verlangen, auch wenn diese den Betrag von 10 Prozent über der ortsüblichen Vergleichsmiete übersteigt.

Eine gleichlautende Ausnahme gibt es bei durchgeführten Modernisierungen der Wohnung in einem Zeitraum von drei Jahren vor Mietvertragsbeginn. Dann dürfen die Modernisierungskosten, berechnet nach den Mieterhöhungsvorschriften im laufenden Mietverhältnis, wie bisher die zulässige Miete zusätzlich übersteigen. Diese Miete ist dann für „Drittmietverhältnisse“ auch als Vormiete anzusehen.

Um Umgehungen des gesetzgeberischen Willens zu vermeiden, gilt das Gesetz auch für Staffelmietvereinbarungen, und zwar sowohl hinsichtlich der vereinbarten ersten Miete als auch für die weiteren Mietstaffeln.

Die Regelungen des neuen Gesetzes gelten ausdrücklich nicht für Neubauten und umfassend modernisierten Wohnraum. Für alle Wohnungen, die nach dem 1. Oktober 2014 erstmals genutzt und vermietet werden, geben diese Regelungen Investitionssicherheit. Vermieter von am 1. Oktober 2014 bereits vermieteten Neubauwohnungen werden dadurch ausreichend geschützt, dass sie die bisher vereinbarte Miete (=Vormiete) in Zukunft auch bei einem Mieterwechsel verlangen können. Nicht als neuer Wohnraum zu verstehen sind die Fälle, in denen Wohnungen nur erweitert werden, der Zuschnitt von Wohnungen geändert oder existente Wohnungen aufgeteilt oder zusammengelegt werden. Auch nach umfassenden Modernisierungen gilt die Mietpreisbegrenzung für die unmittelbar anschließende Vermietung nicht. Der Begriff der Modernisierung nimmt Bezug auf § 555b BGB, sodass insbesondere die Wiederherstellung eines ehemals bestehenden Zustands (Instandsetzung) nicht umfasst ist. Umfassend ist eine Modernisierung nur dann, wenn sie einen solchen Umfang aufweist, dass eine Gleichstellung mit Neubauten gerechtfertigt erscheint. In der Rechtsprechung zur Frage des „wesentlichen Bauaufwands“ in den Vorläufer-Bestimmungen ist wesentlicher Bauaufwand dann angenommen worden, wenn die Investition etwa ein Drittel des für eine vergleichbare Neubauwohnung erforderlichen Aufwands erreicht war (BVerwGE 38, 286, 289 f; siehe auch BGH WuM 2010, 679).

## 2. Bestellerprinzip

Der Wohnraumvermittlungsvertrag zwischen einem Makler und einem Wohnungssuchenden sowie der zwischen einem Makler und einem Vermieter müssen zukünftig in Textform geschlossen werden, anderenfalls sind sie unwirksam. Die neue gesetzliche Form soll sowohl dem Wohnungssuchenden als auch dem Vermieter deutlich vor Augen führen, dass er einen Vertrag schließt und deshalb bei erfolgreicher Vermittlung oder erfolgreichem Nachweis eine Vergütung fällig werden kann. Auf diese Weise können Unklarheiten über die Frage, ob und mit welchem Inhalt ein Vermittlungsvertrag zustande gekommen ist, zukünftig vermieden werden. Ein besonderer Aufwand soll hierdurch nicht entstehen, nachdem auch E-Mails Textform bedeuten.



Das Gesetz bestimmt, dass der Wohnungsvermittler vom Wohnungssuchenden – sofern ein Mietvertrag zustande kommt – nur dann die Zahlung eines Entgelts verlangen darf, wenn ein Wohnungsvermittlungsvertrag zwischen ihm und dem Wohnungssuchenden besteht und der Vermittler nur zu dessen Erfüllung den Auftrag zum Angebot einer Wohnung vom Vermieter einholt. Der Wohnungssuchende, der sich auf ein Wohnungsinserat hin beim Vermittler meldet, darf also nicht mehr zur Zahlung verpflichtet werden. Auch dann, wenn der Vermittler im Hinblick auf eine konkrete Suchanfrage hin dem Wohnungssuchenden ein Objekt vorstellen will, erfordert das Gesetz, dass er hierfür einen Auftrag zum Angebot vom Vermieter oder einem anderen Berechtigten erhält. Dementsprechend darf ein Wohnungsvermittler einem Wohnungssuchenden eine konkrete Wohnung auch nach einer Suchanfrage des Mieters nur anbieten, wenn er vom Berechtigten hierzu den Auftrag, also die Zustimmung eingeholt hat. Die Zustimmung kann formlos erteilt werden und ist unabhängig davon, ob der Vermieter einen Vermittlungsvertrag abschließt. Provisionspflichtig wäre der Wohnungssuchende also beispielsweise dann, wenn der Vermittler eine Anzeige schaltet und sich ein Vermieter daraufhin mit einer passenden Mietwohnung meldet. In diesem Fall würde der Vermittler „auf Bestellung“ des Wohnungssuchenden tätig.

Verstöße hiergegen sind eine Ordnungswidrigkeit, die mit bis zu 25.000 Euro Geldbuße geahndet werden können.

### Kontakt für weitere Informationen



Andreas Griebel

Rechtsanwalt

Tel.: + 49 (9 11) 91 93 – 35 79

E-Mail: andreas.griebel@roedl.de

## Steuerrecht

### > Das neue Investmentsteuergesetz – eine Zwischenbilanz

Von Frank Dißmann, Rödl & Partner Nürnberg

Das neue Investmentsteuergesetz („InvStG“) als notwendige Reaktion auf die Einführung des Kapitalanlagegesetzbuches („KAGB“) ist als steuerliches Weihnachtsgeschenk am 24. Dezember 2013 in Kraft getreten. Die Einzelheiten der nunmehr geltenden Fondsbesteuerung

hatten wir bereits in unserer Ausgabe Fonds-Brief Dezember 2013 kurz vorgestellt. Die bisherige Praxis hat gezeigt, dass das neue Investmentsteuerrecht – im Vergleich zur alten Rechtslage – einen größeren Einfluss auf die steuerliche Produktstrukturierung in der Fondsbranche besitzt; sowohl für Inlands- als auch für Auslandsfonds. Aus diesem Grund möchten wir nach etwas mehr als einem Jahr des Bestehens der aktuellen Investmentbesteuerung ein vorläufiges Resümee ziehen.

Positiv ist zunächst hervorzuheben, dass die bisherige steuerliche Privilegierung der „offenen“ Fonds nach alter Rechtslage (vornehmlich für Investmentfonds als Sondervermögen oder ausländische Vehikel, wie der luxemburgische FCP oder die SICAV) grundsätzlich beibehalten wird. Zusätzlich sollen diese Begünstigungen durch das neue Gesetz auf sogenannte „Alternative Investmentfonds“ („AIF“) ausgedehnt werden. Allerdings kommen nicht alle Fondsvehikel in den Genuss dieser steuerlichen Privilegierung. Zu diesem Zweck differenziert das neue InvStG zwischen Anlagevehikeln (OGAW oder AIF), die als „Investmentfonds“ sämtliche Anforderungen des § 1 Abs. 1b InvStG erfüllen und denen, die diese engen Anforderungen nicht erfüllen (sogenannte „Investitionsgesellschaften“). Nur Investmentfonds können von der bisherigen privilegierten Besteuerung profitieren.

Die Einführung des gesonderten Anforderungskatalogs gemäß § 1 Abs. 1b InvStG als maßgebliches Abgrenzungskriterium für die weitere Investmentbesteuerung hat den Einfluss des InvStG auf die Strukturierung neuer Fondsvehikel erhöht. Im Gegensatz zur alten Rechtslage, nach der die bevorzugte Besteuerung an den Fondsbegriff im ehemaligen Investmentgesetz (neu: KAGB) anknüpfte, hat der Gesetzgeber nunmehr einen eigenständigen steuerlichen Fonds begriff etabliert. Eine steuerliche Qualifikation als Investmentfonds setzt zwingend voraus, dass das Vehikel nachstehende Anforderungen erfüllt: Investmentaufsicht, jährliches Rückgaberecht, passive Vermögensverwaltung, Grundsatz der Risikomischung, Investition in abschließend aufgezählte Vermögensgegenstände, Einhalten von Anlagegrenzen, begrenzte Kreditaufnahme sowie entsprechende Anlagebedingungen. Die Formulierung eines eigenständigen Fonds begriffs bedeutet für die Praxis, dass bei zukünftigen Fondsstrukturierungen neben den aufsichtsrechtlichen Anforderungen (KAGB) stets auch die gesonderten steuerlichen Voraussetzungen des § 1 Abs. 1b InvStG geprüft werden müssen, die teilweise über den Vorgaben des Aufsichtsrechts hinausgehen. Nur wenn das Fondsvehikel sowohl die aufsichtsrechtlichen als auch die steuerlichen Kriterien erfüllt, darf der Fonds umgesetzt werden und für sich eine steuerliche Privilegierung beanspruchen.

Die eigenständige steuerliche Prüfung kann die Produktstrukturierung im Einzelfall erschweren, denn das KAGB sieht beispielsweise für bestimmte AIF weder eine Risikomischung der getätigten Investitionen noch ein Anteilsrückgaberecht vor. Ebenso können aufsichtsrechtlich sogenannte „Unternehmensbeteiligungen“ rechtsformun-

abhängig ausgestaltet werden, während dieser Begriff nach dem neuen InvStG regelmäßig auf Beteiligungen an Kapitalgesellschaften beschränkt ist. Der Erwerb von Beteiligungen an Personengesellschaften soll grundsätzlich nur noch in Höhe der 20 prozentigen „Schmutzgrenze“ zum Kreis der zulässigen Vermögegenstände gehören. Diese Einschränkungen treffen vor allem Auslandsfonds, da der Einsatz von Personengesellschaften seit jeher bei internationalen Fondsgestaltungen aufgrund steuerlicher Vorteile von Bedeutung ist. Die steuerlichen Neuregelungen können aber auch Auswirkungen auf bereits bestehende „offene Fonds“ haben, wenn beispielsweise ein deutscher Investmentfonds Beteiligungen an einem ausländischen geschlossenen Fonds in der Rechtsform einer Personengesellschaft ausländischen Rechts hält. Sollte die steuerliche Privilegierung wegfallen, kommt es zu einem Regimewechsel. Der Investmentfonds wäre in eine Investitionsgesellschaft umzuwandeln, was regelmäßig mit steuerlichen Mehrbelastungen für die späteren Erträge einhergeht.

Demgegenüber richtet sich die zukünftige steuerliche Behandlung von „Investitionsgesellschaften“, die die vorstehenden Anforderungen als Investmentfonds nicht erfüllen, worunter vornehmlich die bisherigen „geschlossenen Fonds“ fallen, nach der Rechtsform der Gesellschaft. Sind die Investitionsvehikel in der Rechtsform einer in- oder ausländischen Personengesellschaft errichtet, bestimmen sich die Steuerfolgen nach den allgemeinen Grundsätzen für Personengesellschaften. Das bedeutet, dass diese Gesellschaften auch weiterhin keine eigenen Steuersubjekte sind und die Besteuerung erfolgt nur auf Ebene der Anleger (Einmalbesteuerung). Für diese Gruppe von Investitionsvehikeln haben sich durch die Einführung des neuen Investmentsteuergesetzes keine steuerlichen Änderungen ergeben.

Einschneidender und für die steuerliche Strukturierung bedeutender sind die neuen Vorschriften für sogenannte „Kapital-Investitionsgesellschaften“, zu denen nicht nur in- oder ausländische Kapitalgesellschaften, sondern auch deutsche Sondervermögen sowie vergleichbare ausländische Vehikel (zum Beispiel Luxemburgischer FCP) zählen. Folglich können zukünftig beispielsweise Publikums- oder Spezial-Sondervermögen einem weiteren Besteuerungsregime unterliegen, wenn sie die Anforderungen in § 1 Abs. 1b InvStG nicht (länger) erfüllen.

Solche inländischen Kapital-Investitionsgesellschaften kommen als eigene Steuersubjekte in keinen Genuss einer Befreiung von der Körperschaft- und Gewerbesteuer, sondern unterliegen grundsätzlich mit sämtlichen Einkünften der unbeschränkten Besteuerung. Darüber hinaus werden auch die Ausschüttungen einer solchen Investitionsgesellschaft an den Anleger regulär besteuert, ebenso wie Gewinne aus der Veräußerung bzw. Rückgabe der Anteile (wirtschaftliche Doppelbesteuerung). Werden die Anteile von den Anlegern im Privatvermögen gehalten,

erfolgt die Belastung grundsätzlich mit Abgeltungsteuer (Pauschalsteuer von 25 Prozent zuzüglich Solidaritätszuschlag und gegebenenfalls Kirchensteuer). Demgegenüber stellt sich die steuerliche Situation für betriebliche Anleger differenzierter dar: Das Schachtelprivileg des § 8b KStG bzw. das Teileinkünfteverfahren gemäß § 3 Nr. 40 EStG wird auf Ausschüttungen nur gewährt, wenn der Fonds einer angemessenen steuerlichen Vorbelastung unterliegt. Ist die Investitionsgesellschaft in einem EU oder EWR-Mitgliedsstaat ansässig, reicht eine Regelbesteuerung des Fonds aus. Ansonsten wird eine Mindestbesteuerung in Höhe von 15 Prozent verlangt. Neben derzeit bestehenden offenen Fragen, wie zum Beispiel eine solche Vorbelastung überhaupt ermittelt werden soll, ergibt sich auch das praktische Problem, wie ein solcher Nachweis geführt werden kann. Vor allem bei Kleinanlegern dürfte es regelmäßig schwer sein, geeignete Nachweise von ihrem Investitionsvehikel zu erhalten. Auf jeden Fall wird dieser Nachweis aufwendig und nicht selten auch kostspielig sein.

Profitieren können unter Umständen inländische institutionelle Anleger bei Beteiligungen an ausländischen Kapital-Investitionsgesellschaften. Sie können den Nachweis einer Vorbelastung auf Fondsebene vermeiden, falls das Vehikel in einem Staat ansässig ist, mit dem Deutschland ein Doppelbesteuerungsabkommen mit Freistellung ausländischer Schachteldividenden vereinbart hat. Allerdings sehen die meisten deutschen Abkommen in solchen Fällen eine Mindestbeteiligung von 10 Prozent bzw. 25 Prozent vor. Bei neueren Abkommen wird die Steuerfreiheit zunehmend an bestimmte unschädliche Tätigkeiten des Auslandsvehikels geknüpft (sogenannte Aktivitätsvorbehalte), so dass das Thema der Vorbelastung weiterhin Bedeutung haben wird.

Bei ausländischen Investitionsvehikeln, die regelmäßig in ihrem Sitzstaat einer Steuerbefreiung unterliegen, sind zukünftig erschwerend auch die Regelungen der deutschen Hinzurechnungsbesteuerung zu beachten. Da die Hinzurechnungsbesteuerung nach der neuen Rechtslage grundsätzlich nur auf Investmentfonds keine Anwendung finden soll, müssen deutsche Anleger mit Beteiligungen an Kapital-Investitionsgesellschaften im Ausland das Außensteuergesetz beachten. Neben den bekannten Nachteilen, dass bei schädlichen Einkünften des Investitionsvehikels keine Gewinnthesaurierung mehr denkbar ist oder den erhöhten Informations- und Nachweispflichten gegenüber den deutschen Steuerbehörden, kann es bei späteren Ausschüttungen unter Umständen zu einer „Überbesteuerung“ kommen. Eine solche kann eintreten, wenn Ausschüttungen, die bereits vor sieben Jahren der Hinzurechnungsbesteuerung unterlegen haben, beschlossen werden. Derzeit ist noch unklar, ob das neue InvStG eine solche Überbesteuerung vermeiden möchte. Aufgrund bestehender Zweifelsfragen kann das Außensteuergesetz zu erheblichen Steuernachteilen für Anleger von Auslandsfonds führen.

Als vorläufiges Fazit bleibt positiv festzuhalten, dass das neue Investmentsteuergesetz für Investmentfonds unverändert die privilegierte Besteuerung vorsieht. Gleichwohl sind die Anforderungen an in- und ausländische Fondsstrukturen durch die Einführung eines eigenständigen steuerlichen Fondsbegriffs erheblich gestiegen. Da einige, vornehmlich auch ausländische, Fondsgesellschaften den Steuerstatus als Investmentfonds nicht erfüllen können, droht ihnen und den Anlegern mit dem neuen Besteuerungsregime für Kapital-Investitionsgesellschaften eine signifikante steuerliche Mehrbelastung. Lediglich für die bekannte Gruppe der „geschlossenen Personengesellschaftsfonds“ ergeben sich im Vergleich zur bisherigen Rechtslage keine Steueränderungen. Abgesehen von diesen steuerlichen Implikationen bedeuten die neuen Vorschriften für alle Fondstypen einen erhöhten Prüfungs-, Beratungs- sowie Strukturierungsaufwand. Dies schließt auch bestehende „offene“ Auslandsfonds ein, die noch nach der alten Rechtslage aufgelegt wurden und für die der investmentsteuerliche Bestandsschutz für „Altfonds“ ausläuft. Das Bundesministerium der Finanzen hat bereits damit begonnen, durch zwischenzeitlich veröffentlichte Auslegungsschreiben einige der dringendsten Zweifelsfragen im Zusammenhang mit den neuen Rechtsvorschriften zu beseitigen. Allerdings wird es sicher noch einige Zeit dauern, bis das neue InvStG vollständige rechtssicher angewandt werden kann.

### Kontakt für weitere Informationen



Frank Dißmann

Diplom-Kaufmann

Steuerberater

Tel.: + 49 (9 11) 91 93 – 10 20

E-Mail: frank.dissmann@roedl.de

## > Die neuen Grundsätze zur ordnungsmäßigen Führung und Aufbewahrung von Büchern (GoBD) und ihre Umsetzung in der Praxis

### Von Meike Beuermann, Rödl & Partner Hamburg

Das Bundesministerium für Finanzen (BMF) hat am 14. November 2014 die aktualisierten Grundsätze zur ordnungsmäßigen Führung und Aufbewahrung von Büchern bekannt gegeben und diese mittlerweile auch im Bundessteuerblatt veröffentlicht, so dass diese seit dem 1. Januar 2015 anzuwenden sind (siehe auch [Fonds-Brief direkt 27. November 2014](#)).

Die Anwendung der Grundsätze bezieht sich ausdrücklich auf alle steuerlichen Aufzeichnungspflichten und gilt für Steuerpflichtige, die nach den Vorgaben der Abgabenordnung (AO, hier zum Beispiel § 90 Abs. 3 sowie §§ 140, 141 AO) und den Einzelsteuergesetzen (zum Beispiel § 4 Einkommensteuergesetz) zur steuerlichen Buchführung verpflichtet sind. Daher sind auch die Aufzeichnungspflichten für die Steuerpflichtigen eingeschlossen, die lediglich eine Einnahmenüberschussrechnung erstellen und ansonsten nicht buchführungspflichtig sind. Die GoBD gelten auch für die Nebenbücher, wie zum Beispiel Anlagenbuchführung, Lohn- und Gehaltsabrechnungen oder Warenwirtschaftssysteme.

Die zeitgerechte Verbuchung und Aufzeichnung muss so umgesetzt werden, dass Geschäftsvorfälle unmittelbar nach der Entstehung, mindestens aber innerhalb von zehn Tagen erfasst werden, damit der zeitliche Zusammenhang zwischen den Vorgängen und ihrer buchmäßigen Erfassung besteht. Mit „erfassen“ ist eine Belegidentifikation, Belegsichtung, Belegsicherung und eine geordnete Ablage gemeint. Wird dies durch den Steuerpflichtigen gewährleistet, kann auf eine Erfassung der Geschäftsvorfälle in der EDV innerhalb von zehn Tagen verzichtet werden, so dass der Steuerberater die Unterlagen zum Beispiel auch erst zur Vorbereitung der monatlichen oder quartalsweisen Umsatzsteuervoranmeldung im jeweiligen Buchführungsprogramm erfassen kann. Für die praktische Umsetzung (und zum Beweis im Falle einer Betriebsprüfung) ist es daher wichtig, dass für die „Erfassung“ der Unterlagen ein klar geregelter und gut dokumentierter Prozess beim Steuerpflichtigen vorliegt. Dieser sollte mindestens die Zugriffsrechte und das zu verwendende Ordnungssystem definieren.

Alle Geschäftsvorfälle müssen durch entsprechende Unterlagen im Original dokumentiert und nachvollziehbar über die Aufbewahrungsdauer vorgehalten werden. Neben den steuerlichen Büchern, Aufzeichnungen und Unterlagen zu Geschäftsvorfällen sind alle Unterlagen aufzubewahren, die zum Verständnis und zur Überprüfung der Besteuerung im Einzelfall von Bedeutung sind. Der Grundsatz „keine Buchung ohne Beleg“ (auch Belegprinzip genannt) gilt weiterhin und wurde konkretisiert. Im Schreiben des BMF wird außerdem explizit darauf hingewiesen, dass ein sicherer und klarer Nachweis zu dem jeweiligen Geschäftsvorfall zu erbringen und ein Eigenbeleg zu erstellen ist, sofern kein Fremdbeleg vorhanden ist.

Damit diese Vorgaben in der Praxis umgesetzt werden können und im Rahmen der gesetzlichen Aufbewahrungsfristen keine Unstimmigkeiten auftreten, gibt das BMF Schreiben vor, dass Belege in Papierform möglichst unmittelbar nach Eingang oder Entstehung gegen Verlust zu sichern sind. Bei Papierbelegen soll diese Sicherung durch laufende Nummerierung der ein- und ausgehenden Rechnungen/Lieferscheine erfolgen, ergänzend dazu ist eine laufende Ablage in Mappen oder Ordnern vorgesehen.

Es ist jederzeit sicherzustellen, dass ein sachverständiger Dritter in angemessener Zeit die Belege überprüfen kann, das BMF-Schreiben orientiert sich auch an dieser Stelle an den Vorgaben des HGB für die Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung und Bilanzierung (hier: § 238 HGB) und behält diese für steuerliche Zwecke bei.

Die Unveränderbarkeit der Daten bzw. Protokollierung von Änderungen ist eine weitere Herausforderung für die Praxis. § 146 Abs. 4 AO gibt vor, dass eine Buchung oder Aufzeichnung nicht so verändert werden darf, dass der ursprüngliche Inhalt nicht mehr feststellbar ist. Dies gilt ab dem Zeitpunkt der Erfassung (entweder auf dem Papier oder in der EDV) und nicht nur für die erfassten Daten der Finanzbuchführung, sondern für alle Einzelaufzeichnungen und Stammdaten. Sofern also eine Veränderung vorgenommen werden muss, sollte darauf geachtet werden, dass diese protokolliert und nachvollziehbar dokumentiert werden. Die bereits in den Verarbeitungsprozess eingeführten Informationen (Beleg, Grundaufzeichnung und Buchung) dürfen nicht ohne Kenntlichmachung durch neue Daten ersetzt werden.

Abschließend ist festzuhalten, dass eine formell nicht ordnungsgemäße Buchführung durch das Finanzamt im Rahmen einer Betriebsprüfung verworfen werden kann und infolge dessen die Besteuerungsgrundlagen geschätzt werden können. Die Einhaltung der Vorgaben des BMF-Schreibens vom 14. November 2014 und die entsprechende Dokumentation ist daher sehr wichtig.

### Kontakt für weitere Informationen



**Meike Beuermann**

Diplom-Kauffrau (FH)

Steuerberaterin

Tel.: + 49 (40) 22 92 97 – 540

E-Mail: meike.beuermann@roedl.de

## > Immobilieninvestitionen in Deutschland durch Ausländer

### Von Frank Dißmann, Rödl & Partner Nürnberg

Aufgrund des bestehenden niedrigen Zinsniveaus auf dem Geld- und Kapitalanlagemarkt gewinnen derzeit Investitionen in Sachwerte, vor allem in deutsche Immobilien, an Bedeutung. Auch für viele Ausländer bietet sich der Erwerb und die Vermietung von Grundbesitz in Deutschland

als sichere Geldanlage an. Bei einem beabsichtigten Immobilienerwerb hängt die Kaufentscheidung vorrangig von immobilienpezifischen und wirtschaftlichen Kriterien (zum Beispiel Bausubstanz, Ausstattung, Lage, Mietsituation) sowie von grunderwerbsteuerlichen Aspekten ab. Während in Bayern und Sachsen noch der Grunderwerbsteuersatz von 3,5 Prozent gilt, haben die anderen 14 Bundesländer bereits von ihrem Recht, einen höheren Steuersatz festzulegen, regen Gebrauch gemacht (zum Beispiel Berlin und Hessen mit jeweils 6 Prozent oder Nordrhein-Westfalen und Schleswig-Holstein mit jeweils 6,5 Prozent). Genauso wichtig ist in diesem Zusammenhang die Frage nach der rechtlichen Ausgestaltung der Erwerbsstruktur, denn die gewählte Struktur für das Inbound-Investment entscheidet nicht nur über die weitere inländische Besteuerung des Ausländers, sondern oft auch über die wirtschaftliche Attraktivität des Engagements. Häufig planen Ausländer ihr Investment über inländische Kapitalgesellschaften, da diese Rechtsform im Ausland bekannter und üblicher ist als Personengesellschaften oder weil sie ihre Geschäfte selber regelmäßig über eine ausländische Kapitalgesellschaft abwickeln. Diese Wahl ist jedoch steuerlich nicht immer empfehlenswert. Daher sollen nachstehend erste Hilfestellungen bei der Rechtsformwahl für Inlandsinvestments gegeben werden.

Der strukturell einfachste Weg, in deutsche Immobilien zu investieren, besteht in einer Direktinvestition. Der Immobilienerwerb aus dem Privatvermögen des Ausländers löst zunächst Grunderwerbsteuer aus. Zudem unterliegt der Investor mit seinen laufenden Mieteinkünften der beschränkten Steuerpflicht in Deutschland. Die jährliche Steuerbelastung kann während der Vermietungsphase aufgrund der progressiv ausgestalteten Einkommensteuer bis zu maximal circa 47,48 Prozent (inklusive Solidaritätszuschlag) betragen. Nachteilig ist für ihn, dass der relativ hohe steuerliche Grundfreibetrag von 8.354 Euro, der ab 2015 ansteigen soll, nicht gewährt wird. Aufgrund der hohen Steuerbelastung ist es daher ratsam, wenn der Ausländer den Erwerb (anteilig) mit Fremdkapital finanziert, da Fremdfinanzierungsaufwendungen grundsätzlich in unbegrenzter Höhe steuermindernd angesetzt werden können. Es ist jedoch darauf zu achten, dass das Investment trotz (erheblicher) Fremdfinanzierung über die Gesamtlaufzeit einen Totalüberschuss erzielt. Ansonsten können (Anfangs-)Verluste nicht steuerlich berücksichtigt werden. Demgegenüber ist der Exit steuerbefreit, wenn der Privatinvestor die Immobilie erst zehn Jahre nach Erwerb veräußert. Ansonsten kann die Exit-Besteuerung wiederum zu der bereits dargelegten Spitzenbelastung von bis zu maximal 47,48 Prozent führen.

Ein Investment aus Privatvermögen ist unter steuerlichen Aspekten nur vorzugswürdig, wenn der Ausländer ein längerfristiges Investment anstrebt und zudem der erwartete Veräußerungserlös zu den laufenden Mieterträgen in einem wirtschaftlich attraktiven Verhältnis steht. Ansonsten führt regelmäßig ein Direktinvestment, das mittelbar

über eine ausländische Kapitalgesellschaft des Investors abgewickelt wird, zu einem steuerlich vorteilhafteren Ergebnis. Zwar ist die Grunderwerbsteuerbelastung gleich, die laufenden Ergebnisse einschließlich der Exit-Einkünfte unterliegen jedoch nur einer inländischen Gesamtsteuerbelastung von pauschal 15,83 Prozent (inklusive Solidaritätszuschlag). Um die Steuerlast weiter zu senken, können Darlehenszinsen bei einer Fremdfinanzierung bis zu drei Millionen Euro pro Jahr in Abzug gebracht werden. Diese Struktur ist regelmäßig der Privatinvestition vorzuziehen, wenn eher ein kurzfristiges Investment vorgesehen ist, der Schwerpunkt in den laufenden Vermietungserträgen liegt, die deutschen Einkünfte bei der Auslandsgesellschaft keiner weiteren signifikanten Besteuerung unterliegen und schließlich die Weiterausschüttung der Erträge an den Investor zu keiner wirtschaftlichen Doppelbelastung führt.

Höhere Anforderungen an die Erwerbsstruktur ergeben sich hingegen bei Einschaltung einer deutschen Grundstücksgesellschaft, über die die inländische Immobilie gehalten wird. Ein solcher Mehraufwand kann sich im Einzelfall lohnen, um zum Beispiel eine Haftungsbeschränkung zu erzielen oder den Vorteil zu nutzen, gegenüber deutschen Geschäftspartnern (zum Beispiel Kreditinstituten) mit einem inländischen Vehikel auftreten zu können. Zudem kann der mittelbare Immobilienankauf grunderwerbsteuerfrei erfolgen, wenn beim Erwerb von Anteilen an einer Grundstücksgesellschaft - vereinfacht - weniger als 95 Prozent der Gesellschaftsanteile auf den Investor übergehen. Zwar haben sich die Gestaltungsmöglichkeiten zur Vermeidung der Grunderwerbsteuer bei Anteilsenserwerben seit 2013 wesentlich verschärft, dennoch besteht (beschränktes) Gestaltungspotenzial und kann steuerlich genutzt werden.

Falls solche (nicht-)steuerliche Überlegungen für den Investor in Betracht kommen, kann der Investor beispielsweise über die Gründung einer ausschließlich vermögensverwaltend tätigen und zudem nicht gewerblich geprägten Kommanditgesellschaft dieselbe steuerliche Situation wie bei den vorstehend skizzierten Direktinvestments erreichen. Hierzu wird in der Praxis ein (weiterer) Kommanditist neben dem Komplementär zur Geschäftsführung in der Grundstücksgesellschaft berufen. Zu den bereits bekannten Steuereffekten, die für ein Direktinvestment als Privatperson oder über eine ausländische Kapitalgesellschaft sprechen, zählt bei dieser Alternative noch die Nutzung von Grunderwerbsteuerprivilegien.

Die (außer-)steuerlichen Gründe, die für ein mittelbares Investment über eine Grundstücksgesellschaft sprechen, gelten grundsätzlich auch für eine vom Investor errichtete deutsche Kapitalgesellschaft. Allerdings ist hierbei im Vergleich zu einer vermögensverwaltenden Personengesellschaft Vorsicht geboten. Zum einen unterliegen die Ergebnisse aus dem Investment auf Ebene der Grundstücksgesellschaft der Körperschaft- und Gewerbesteuer,

so dass in Abhängigkeit der Gemeinde, in dem die Gesellschaft ihren Sitz hat, eine Gesamtbelastung in Höhe von zum Beispiel 29,83 Prozent (Hebesatz von 400 Prozent) anfallen kann. Zum anderen wird auf die spätere Ausschüttung der Erträge an den Ausländer eine Quellensteuer von 25 Prozent zuzüglich Solidaritätszuschlag erhoben. Durch individuelle Gestaltungen können diese Steuerbelastungen im Einzelfall reduziert werden. Die Grundstücksgesellschaft kann zum Beispiel von der sogenannten „erweiterten Grundbesitzkürzung“ profitieren, die zu einer faktischen Freistellung der Mieteinkünfte von der Gewerbesteuer führt. Voraussetzung ist jedoch, dass die Gesellschaft vorrangig nur eigenen Grundbesitz verwaltet. In der Praxis zeigen sich die Grenzen jedoch in den Fällen, in denen neben der Immobilienvermietung noch schädliche Tätigkeiten wie zum Beispiel Mitvermietung von Betriebsvermögen, gewerbliche Dienstleistungen, beabsichtigter Grundstückshandel mit weiteren noch zu haltenden Immobilien oder das Betreiben einer Photovoltaikanlage auf dem Dach ausgeübt werden. In diesen Fällen kann nur noch eine Neustrukturierung der schädlichen Tätigkeiten helfen. Die deutsche Quellensteuer auf Dividenden reduziert sich auf 15 Prozent, wenn die ausländische Privatperson unmittelbar die Anteile an der Grundstücksgesellschaft hält und einen Wohnsitz in einem Vertragsstaat hat, der mit Deutschland ein entsprechendes Doppelbesteuerungsabkommen (DBA) abgeschlossen hat. Vorteilhafter wäre es für den Investor, wenn er sein Investment ebenfalls über eine ausländische Kapitalgesellschaft strukturiert. In diesem Fall kann die Quellensteuer ganz vermieden werden, wenn das deutsche DBA mit dem Sitzstaat der Auslandsgesellschaft diesbezügliche Regelungen enthält. Eine solche doppelstöckige Kapitalgesellschaftsstruktur würde sich zudem anbieten, wenn der spätere Verkauf der Immobilie mittelbar über einen Share Deal erfolgen soll. In diesem Fall kann das besagte DBA Steuervorteile bieten, als dass Deutschland in einem solchen Fall regelmäßig einen Veräußerungsgewinn nicht besteuert. Dies setzt bestimmte steuerliche Rahmenbedingungen voraus und verlangt regelmäßig erhöhten Gestaltungsaufwand. Ein mittelbares Investment über eine deutsche Kapitalgesellschaft kann somit im Einzelfall für einen Ausländer in Betracht kommen. Im Regelfall ist diese Variante jedoch steuerlich nicht ratsam.

Die vorstehenden Ausführungen haben gezeigt, dass es nicht „die“ steuerliche Lösung für ein Deutschlandinvestment von Ausländern gibt. Die bevorzugte rechtliche und steuerliche Struktur kann nur anhand von verschiedenen (nicht-)steuerlichen Überlegungen gefunden werden, die der Investor abwägen und gewichten muss: Komplexität der Gestaltung, zeitlicher Investitionshorizont, erwartete Wertsteigerung der Immobilie bei der Veräußerung, Geldtransfer sowie eventuelle Liquiditäts- und Zinsvorteile während der Vermietungsphase, Exit-Strategie, Außenauftritt, Haftungsbeschränkung oder der Wunsch nach einer Grunderwerb- sowie Ertragsteueroptimierung sind nur

einige dieser Aspekte. Bei längerfristigen Investments kann unter steuerlichen Aspekten ein Direktinvestment aus dem Privatvermögen des Ausländers aufgrund des steuerfreien Exits gegenüber dem unmittelbaren Investment durch eine Auslandsgesellschaft steuerliche Vorteile bieten. Alternative mittelbare Investments über eine deutsche Grundstücksgesellschaft bieten die Chance auf Vermeidung der Grunderwerbsteuer. Obwohl auch bei diesem Szenario keine generellen Aussagen zur Steueroptimierung getroffen werden können, scheint regelmäßig eine inländische vermögensverwaltende Personengesellschaft gegenüber einer deutschen Kapitalgesellschaft vorzugswürdig. Aber wie leider so oft im Steuerrecht kann die für den Ausländer optimale Gestaltung letztendlich nur anhand des Einzelfalls gemeinsam mit dem steuerlichen Berater erarbeitet werden.

### Kontakt für weitere Informationen



**Frank Dißmann**

Diplom-Kaufmann

Steuerberater

Tel.: + 49 (9 11) 91 93 – 10 20

E-Mail: frank.dissmann@roedl.de

### Breit aufstellen

*„Steuern, Finanzen, Recht – unsere Mandanten haben das Vertrauen zu uns, dass wir Ihre Angelegenheiten mit breit aufgestellten Kompetenzen verfolgen.“*

Rödl & Partner

*„Jeder Menschenturm beginnt mit einer breit aufgestellten Basis, damit die Castellers an der Spitze einen sicheren Stand haben.“*

Castellers de Barcelona



„Jeder Einzelne zählt“ – bei den Castellers und bei uns.

Menschentürme symbolisieren in einzigartiger Weise die Unternehmenskultur von Rödl & Partner. Sie verkörpern unsere Philosophie von Zusammenhalt, Gleichgewicht, Mut und Mannschaftsgeist. Sie veranschaulichen das Wachstum aus eigener Kraft, das Rödl & Partner zu dem gemacht hat, was es heute ist.

„Força, Equilibri, Valor i Seny“ (Kraft, Balance, Mut und Verstand) ist der katalanische Wahlspruch aller Castellers und beschreibt deren Grundwerte sehr pointiert. Das gefällt uns und entspricht unserer Mentalität. Deshalb ist Rödl & Partner eine Kooperation mit Repräsentanten dieser langen Tradition der Menschentürme, den Castellers de Barcelona, im Mai 2011 eingegangen. Der Verein aus Barcelona verkörpert neben vielen anderen dieses immaterielle Kulturerbe.

### Impressum Fonds-Brief, März 2015

**Herausgeber:** **Rödl Rechtsanwalts-gesellschaft mbH**  
 Äußere Sulzbacher Str. 100, 90491 Nürnberg  
 Tel.: + 49 (9 11) 91 93 - 1012 | www.roedl.de  
 fondsbrief-direkt@roedl.de

**Verantwortlich für den Inhalt:**  
**Martin Führlein**  
 Äußere Sulzbacher Str. 100, 90491 Nürnberg

**Redaktion/Koordination:**  
**Frank Dißmann**  
 Äußere Sulzbacher Str. 100, 90491 Nürnberg

**Layout/Satz:** **Petra Brecejl**  
 Äußere Sulzbacher Str. 100, 90491 Nürnberg

Dieser Newsletter ist ein unverbindliches Informationsangebot und dient allgemeinen Informationszwecken. Es handelt sich dabei weder um eine rechtliche, steuerrechtliche oder betriebswirtschaftliche Beratung, noch kann es eine individuelle Beratung ersetzen. Bei der Erstellung des Newsletters und der darin enthaltenen Informationen ist Rödl & Partner stets um größtmögliche Sorgfalt bemüht, jedoch haftet Rödl & Partner nicht für die Richtigkeit, Aktualität und Vollständigkeit der Informationen. Die enthaltenen Informationen sind nicht auf einen speziellen Sachverhalt einer Einzelperson oder einer juristischen Person bezogen, daher sollte im konkreten Einzelfall stets fachlicher Rat eingeholt werden. Rödl & Partner übernimmt keine Verantwortung für Entscheidungen, die der Leser aufgrund dieses Newsletters trifft. Unsere Ansprechpartner stehen gerne für Sie zur Verfügung.

Der gesamte Inhalt des Newsletters und der fachlichen Informationen im Internet ist geistiges Eigentum von Rödl & Partner und steht unter Urheberrechtsschutz. Nutzer dürfen den Inhalt des Newsletters nur für den eigenen Bedarf laden, ausdrucken oder kopieren. Jegliche Veränderungen, Vervielfältigung, Verbreitung oder öffentliche Wiedergabe des Inhalts oder von Teilen hiervon, egal ob on- oder offline, bedürfen der vorherigen schriftlichen Genehmigung von Rödl & Partner.