



Tax advice & capital pooling structures
Luxembourg



Management & Directors Office

Das deutsche Investmentsteuerreformgesetz und seine Auswirkungen auf den Finanzstandort Luxemburg

taxINvest & taxgate Seminar –Luxembourg 15.03.2017



» Inhaltsverzeichnis

3. Relevante Investitionsvehikel in Luxemburg
4. Der Klassiker – SCS-SIF
5. Der Neue – RAIF
6. RAIF – aktueller Status
7. RAIF vs. SIF vs. Unregulierte SCS(p)
- 8-9. Der RAIF aus Sicht des deutschen Steuerrechts
10. Der Wertpapierbegriff des § 193 I S.2 KAGB
11. Der FCP als Wertpapier-Zugang für dt. Spezialfonds
12. Verbriefung – das luxemburgische Verbriefungsrecht
13. Verbriefungsstruktur mit Tranchen / Compartments
14. Deutsche Zinshaus – DZ Invest SA & Deutsche Zinshaus SCS,SICAV-FIS – Wohnen II – Beispiel 1 aus der Praxis
15. SUSI Renewable Energy Fund II – Beispiel 2 aus der Praxis
16. RAIF SA als Investmentfonds iSd § 26 InvStRefG
17. Zusammenfassung – Zukunft der luxemburgischen Investitionsvehikel



Betroffenen Investitionsvehikel

Rechtsformen

☐ FCP (Sondervermögen mit KVG)

☐ SA (Aktiengesellschaft)

☐ SCA (Kommanditgesellschaft auf Aktien)

☐ SCS/SCSp (Kommanditgesellschaft)

☐ SICAV/SICAF (Gesellschaft mit variablem Kapital / Gesellschaft mit fixem Kapital)

Businessformen

☐ SIF (Spezialisierter Investmentfonds)

☐ RAIF (,Reservierter' Alternativer Investmentfonds)

☐ SICAR (PE-Investmentgesellschaft)

☐ Verbriefungsgesellschaft

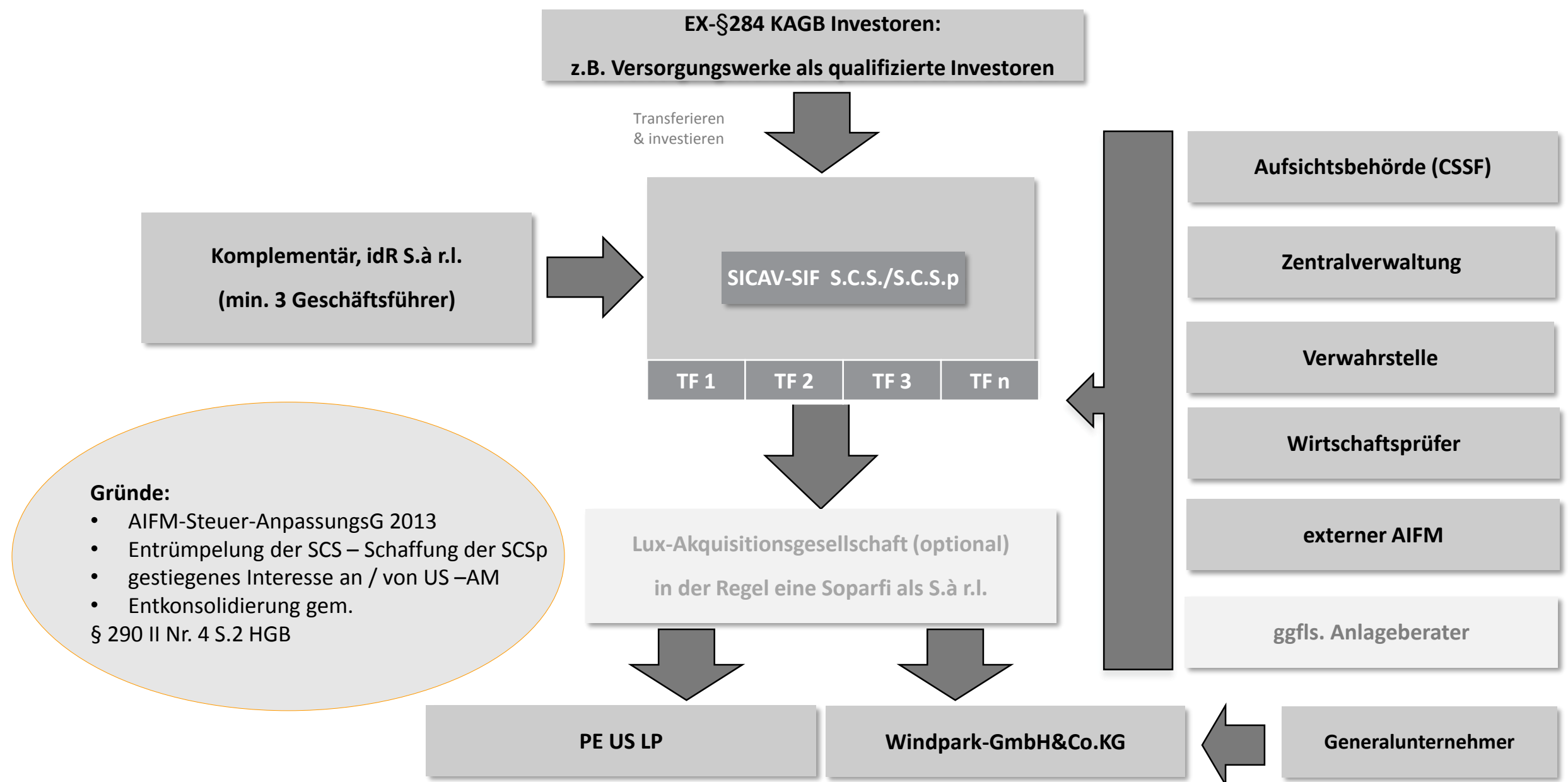
☐ SPF (Private Vermögensverwaltungsgesellschaft)

Fondsarten

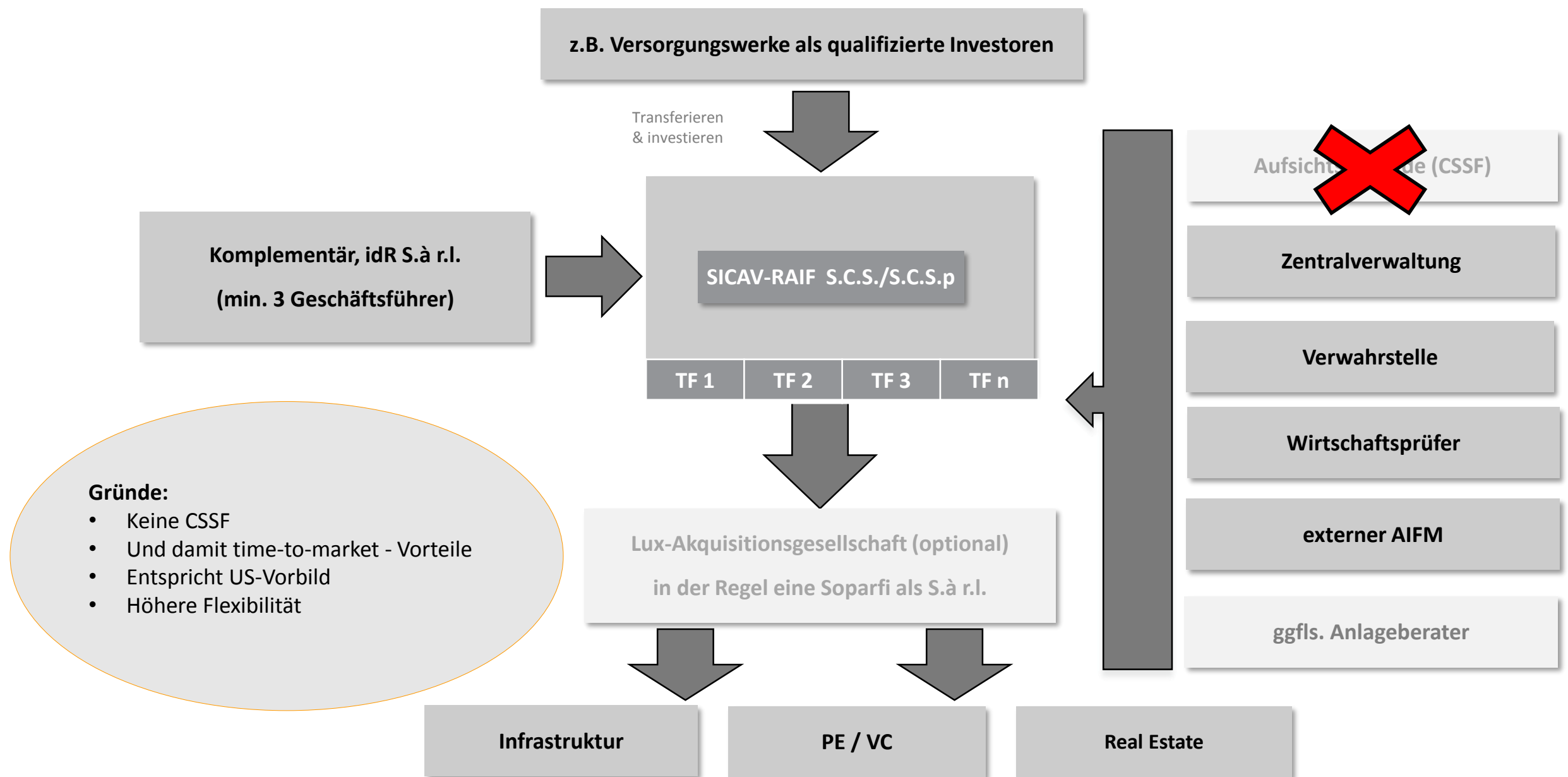
☐ OGAW (Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren)

☐ AIF (Alternativer Investmentfonds)

» Strukturbeispiel für steuerbefreite Investoren: luxemburgischer Spezialfonds (SIF) in Form der S.C.S. – **Der Klassiker** (seit 2013)



» Strukturbeispiel für steuerbefreite Investoren: luxemburgischer RAIF in Form der S.C.S. – **Der Neue** (seit 08/2016)



» RAIF – in Luxemburg – Aktueller Status

Rechtsform	SCA	SA	FCP	SCSp	SCS
Anzahl	31	13	6	5	3

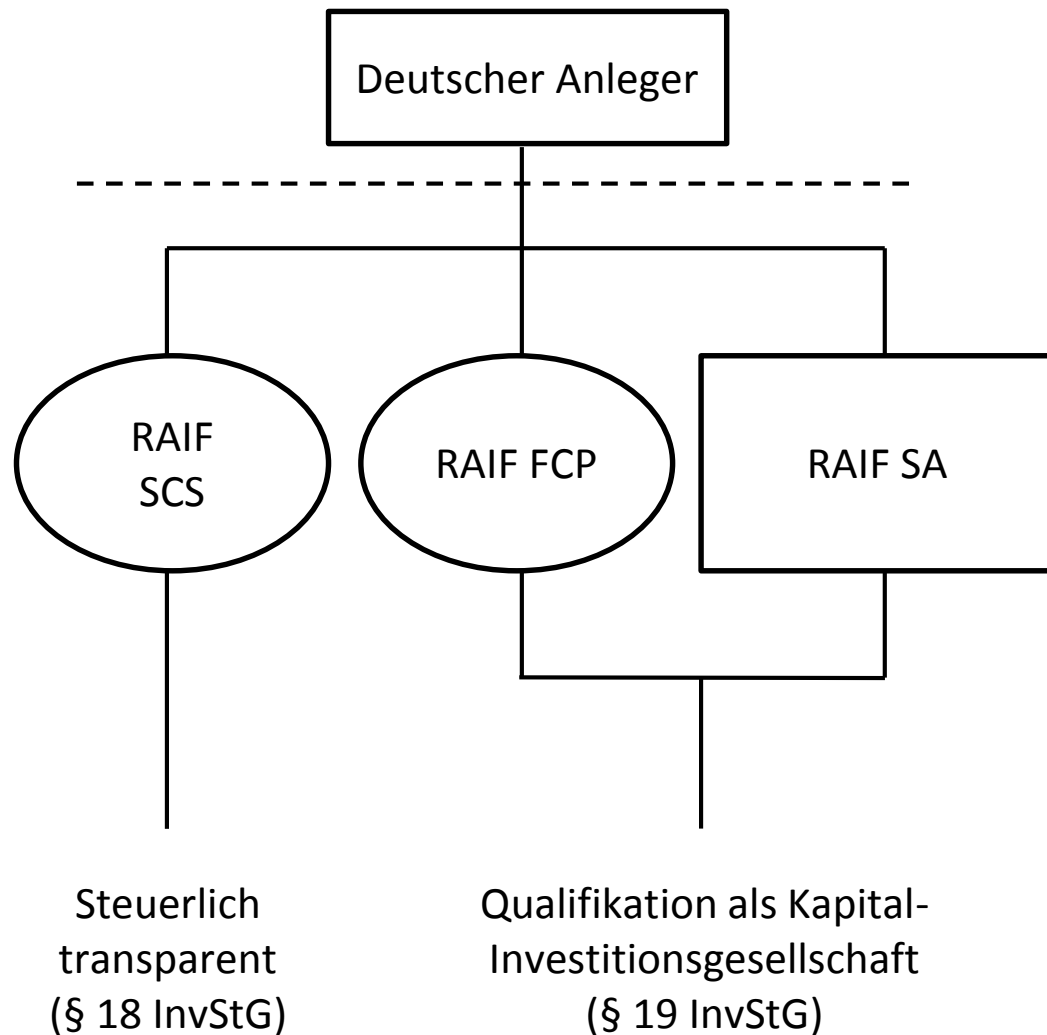
Insgesamt: 58

Gründungs- monat	Feb. 2017	Jan. 2017	Dez. 2016	Nov. 2016	Okt. 2016	Sept. 2016	Aug. 2016	Juli 2016
	3	6	15	11	10	8	3	2

» RAIF v. SIF v. Unregulierte SCS/SCSp

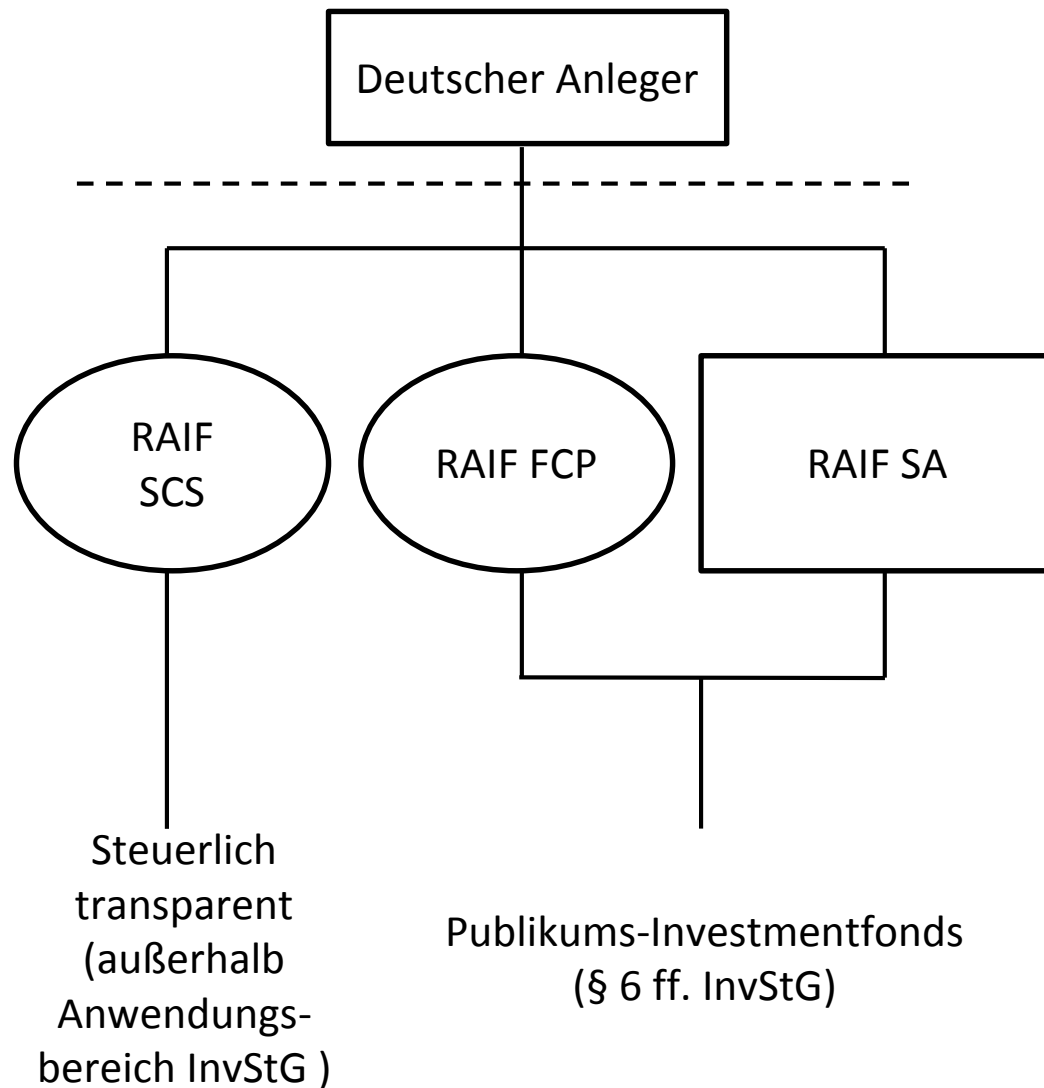
Fund Type	RAIF	SIF	Unreg. SCS/SCSp
Compartments	+	+	-
Bewertbare Vermögenswerte jeder Art	+/-	+	+
Mindestvolumen	+	+	-
Steuerbefreit (KST)	+/-	+	++
FCP-SA-SCA-SCS-SCSp	+	+	-
AIFM (nur voll autorisiert)	+	+/-	-
Zentralverwaltung	+	+	+/-
Verwahrstelle	+	+	+/-
Wirtschaftsprüfer	+	+	+/-
Risikodiversifizierung	+/-	+	-
CSSF	-	+	-

DER RAIF AUS DEUTSCHER STEUERLICHER SICHT (AKTUELLES RECHT)



- RAIF unter SIF-Regime oder SICAR-Regime: für deutsche Besteuerung irrelevant
 - RAIF SCS: Personen-Investitionsgesellschaft
 - ⇒ Besteuerung Anleger in Abhängigkeit von der Fonds-Eingangsseite
 - ⇒ Beteiligungsertragsbefreiungen (insb. 95%-Steuerbefreiung für Veräußerungsgewinne bei Kapitalgesellschaften als Anleger)
 - ⇒ DBA-rechtliche Transparenz
 - ⇒ Ggf. Infektionsrisiko bei bestimmten steuerbefreiten Anlegern
 - RAIF-SA/FCP
 - ⇒ **Besteuerungsregime für Kapital-Investitionsgesellschaften**
 - ⇒ Keine 95% steuerfreien Ausschüttungen/Veräußerungsgewinne
 - ⇒ Doppelbesteuerung bei Vorbelastung von Erträgen im Quellenstaat
 - ⇒ AStG-Erklärung, insoweit kein Abgeltungsteuertarif beim Privatanleger
- ➔ Markttendenz: SCS als „Mainfund“ mit Feeder-SA für bestimmte steuerbefreite Anleger
- ➔ Verstärkung dieser Tendenz durch kostengünstigere und schnellere Errichtung

DER RAIF AUS DEUTSCHER STEUERLICHER SICHT (AB 2018)



- RAIF unter SIF-Regime oder SICAR-Regime: für deutsche Besteuerung irrelevant
- RAIF SCS: steuerliche Transparenz; Besteuerung nach allgemeinen Steuerregeln
 - ⇒ Besteuerung Anleger in Abhängigkeit von der Fonds-Eingangsseite
 - ⇒ Beteiligungsertragsbefreiungen (insb. 95%-Steuerbefreiung für Veräußerungsgewinne bei Kapitalgesellschaften als Anleger)
 - ⇒ DBA-rechtliche Transparenz
 - ⇒ Ggf. Infektionsrisiko bei bestimmten steuerbefreiten Anlegern
- RAIF-SA/FCP
 - ⇒ **Typischerweise Besteuerungsregime für Publikums-Investmentfonds**
 - ⇒ Cash-Flow-Besteuerung beim Anleger bei Ausschüttungen/Anteilsveräußerungen
 - ⇒ Zzgl. ggf. Vorabpauschale bei Thesaurierungen
 - ⇒ Keine 95% steuerfreien Ausschüttungen/Veräußerungsgewinne
 - ⇒ Abgeltungsteuer beim Privatanleger
 - ⇒ **Ggf. Teilfreistellungen (Besserstellung im Vergleich zur geltenden Rechtslage)**
 - ⇒ **Keine AStG-Erklärung (Besserstellung im Vergleich zur geltenden Rechtslage)**



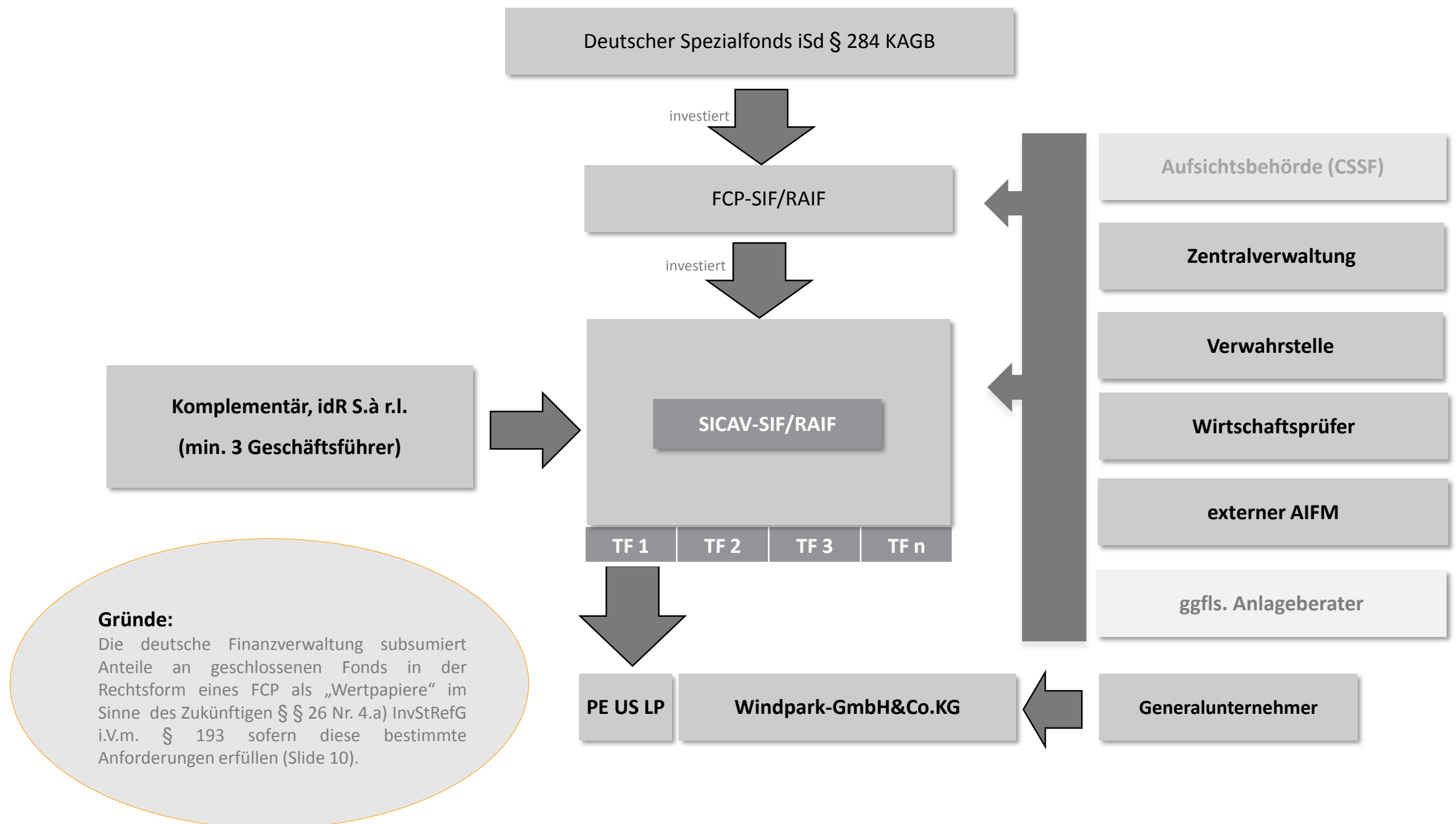
Der Wertpapierbegriff des § 193 I KAGB

§ 193 I S.2 KAGB konkretisiert den Begriff „Wertpapier“ durch einen Verweis auf die Voraussetzungen der OGAW-Durchführungs-RL 2007/16/EG.

Die dort genannten Voraussetzungen sind die folgenden:

1. Ausschluss einer Nachschusspflicht für den Investor des WP
2. Liquidität – bezieht sich aber auf das Portfolio des investierenden Fonds, nicht zwingend auf das WP selber. Liquidität wird idR vermutet bei listing an einem geregelten Markt oder der Börse.
3. Verlässliche Bewertung
4. Verfügbarkeit angemessener Informationen
5. Handelbarkeit – ebenfalls vermutet bei listing an geregelten Märkten
6. Übereinstimmung mit der Anlagestrategie des investierenden Fonds
7. Angemessenes Risikomanagement

» Der FCP als Wertpapier-Zugang für dt. Spezialfonds





Das luxemburgische Verbriefungsgesetz

Die „Verbriefung“ im Sinne des lux. Gesetzes über Verbriefungen ist:

1. der Geschäftsvorgang, durch den
2. ein Verbriefungsorganismus
3. direkt oder über einen anderen Organismus die
4. Risiken aus Forderungen, anderen Vermögenswerten oder aus Verpflichtungen,
5. die von Dritten übernommen werden oder sich ganz oder teilweise aus Tätigkeiten Dritter ergeben,
6. durch die Emission von Wertpapieren, deren Wert oder Ertrag von diesen Risiken abhängt,
7. erwirbt oder übernimmt.

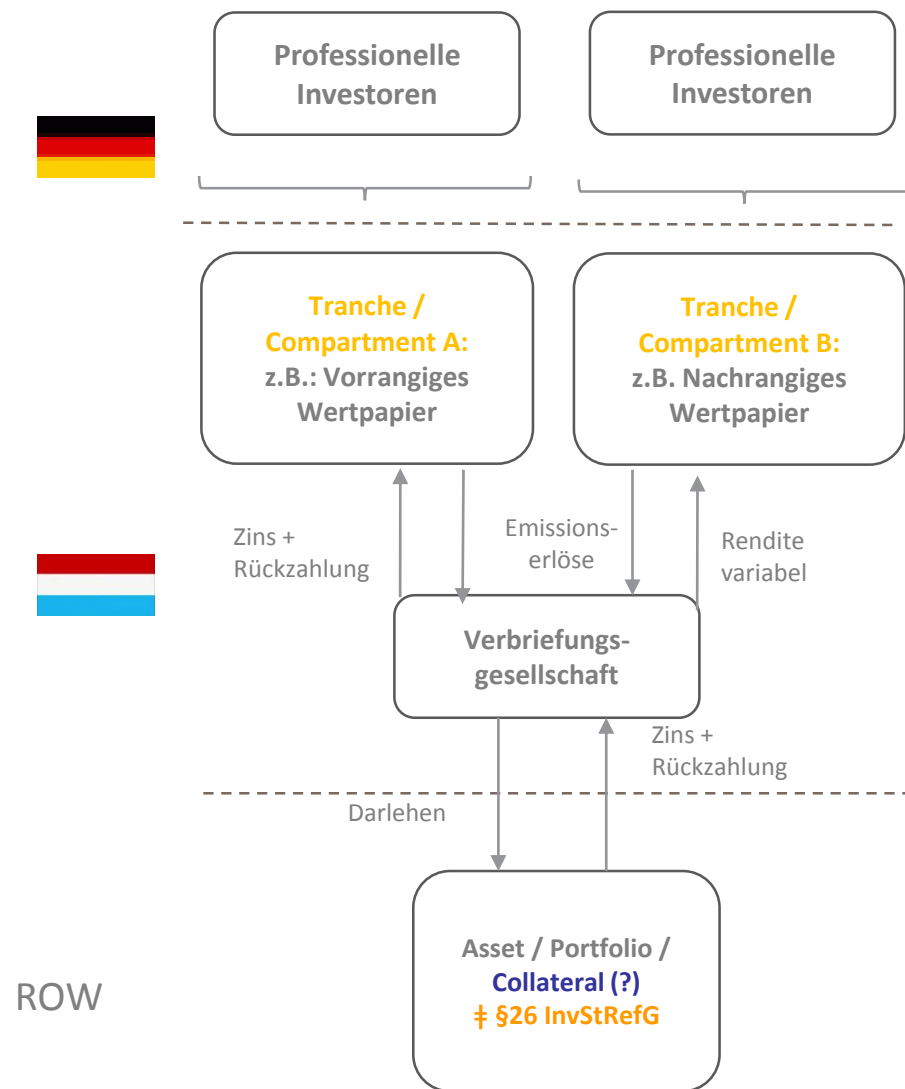
➤ **Kein Abstellen auf Tranchen**

➤ **Keine Beschränkung auf Kreditrisiken**

➤ **Jede Art von Wertpapier, also z.B.:**

- ✓ iSv §§ 26 InvStRefG iVm 193 I Nr. 1-4 KAGB; oder
- ✓ Nr. 7-10 AnlVO; oder
- ✓ als (geratete) Unternehmensanleihe i.S.v. Solvency II

» Verbriefungsstruktur mit Tranchen



Beschreibung

- Professionelle Investoren im Sinn der **MiFID** erwerben ein von einer luxemburgischen Verbriefungsgesellschaft („VG“) emittiertes **Wertpapier** („WP“).

Struktur

- Die VG emittiert ein (nicht-) geratetes, (un-)gelistetes WP, z. B. i.S.d. § 193 KAGB.
- Auf Wunsch können Tranchen oder über Compartments separierte Wertpapiere emittiert werden mit unterschiedlichem Rendite-Risiko-Profil, um unterschiedlichen Investorenpräferenzen gerecht zu werden.

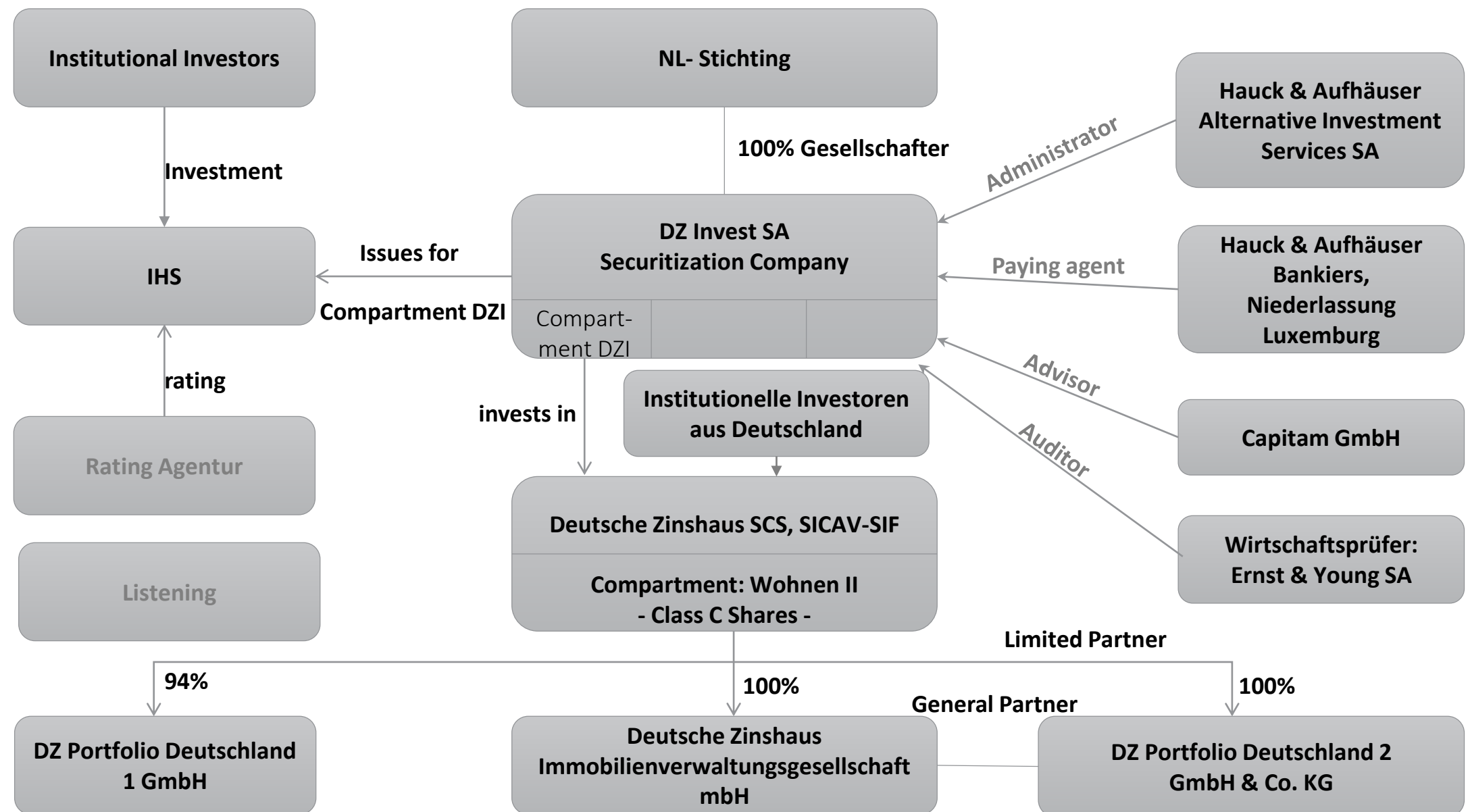
Rechtsform der VG

- Bei der VG handelt es sich um eine Aktiengesellschaft luxemburgischen Rechts, welche dem luxemburgischen Gesetz von 2004 über Verbriefungen unterliegt.

Steuerliche Aspekte

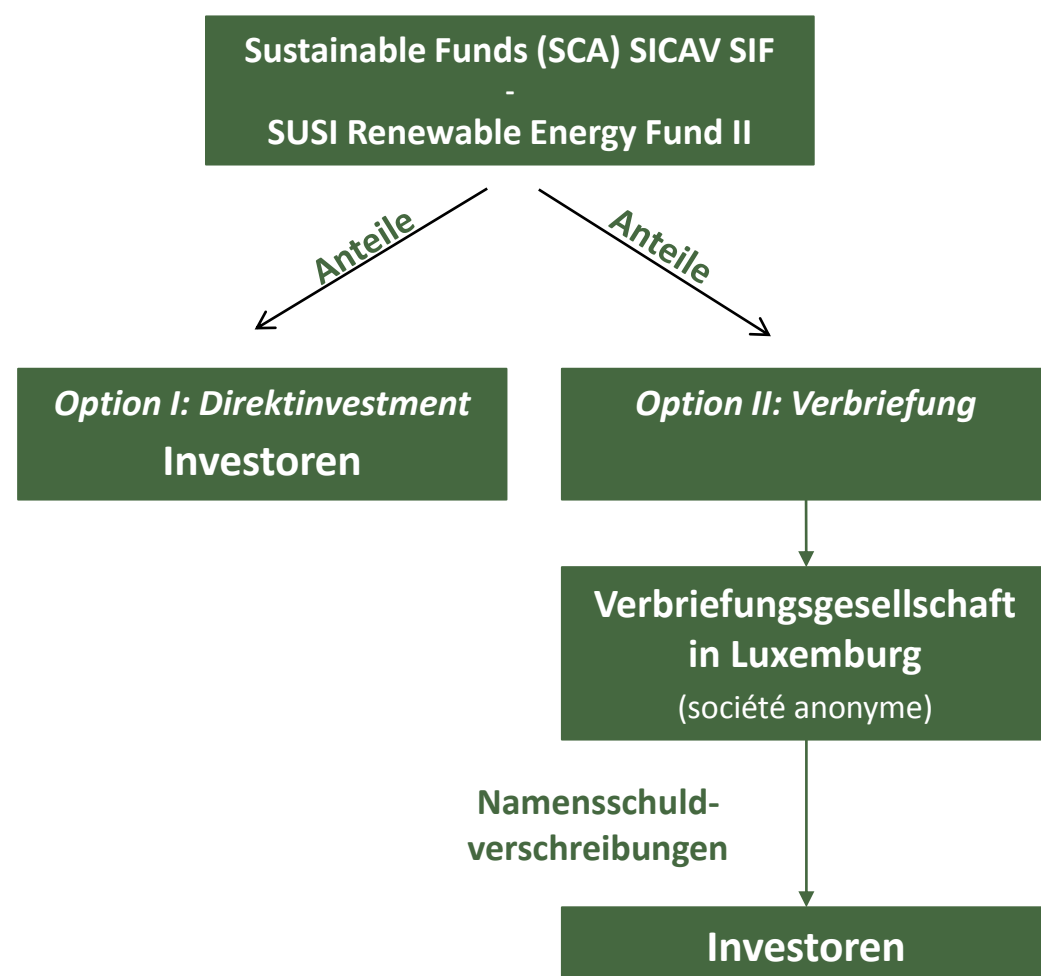
- Die VG ist steuerneutral in Luxemburg. Die Besteuerung auf Ebene des Investors richtet sich nach dem Steuerregime des einzelnen Investors für WP-Erträge.

» DZ Invest SA – Compartment DZI*



*Mit freundlicher Genehmigung des Initiators

Übersicht über die Struktur der Namensschuldverschreibung



I. Direktinvestment

- Investor zeichnet Anteile des SUSI Renewable Energy Fund II
- Fondsanteile qualifizieren für die Beteiligungsquote (§ 2 Abs. 1 Nr. 13 lit. b AnIV)

II. Namensschuldverschreibung (die „NSV“) (geplant)

- Verbriefungsgesellschaft in Luxemburg emittiert Namensschuldverschreibungen
- Verbriefungsgesellschaft zeichnet Anteile des SUSI Renewable Energy Fund II
- Die Vermögenswerte der Verbriefungsgesellschaft dienen als Sicherheit
- Für die Namensschuldverschreibungen ist ein Rating geplant; das Pre-Rating hat ein „Investment Grade“ erreicht.

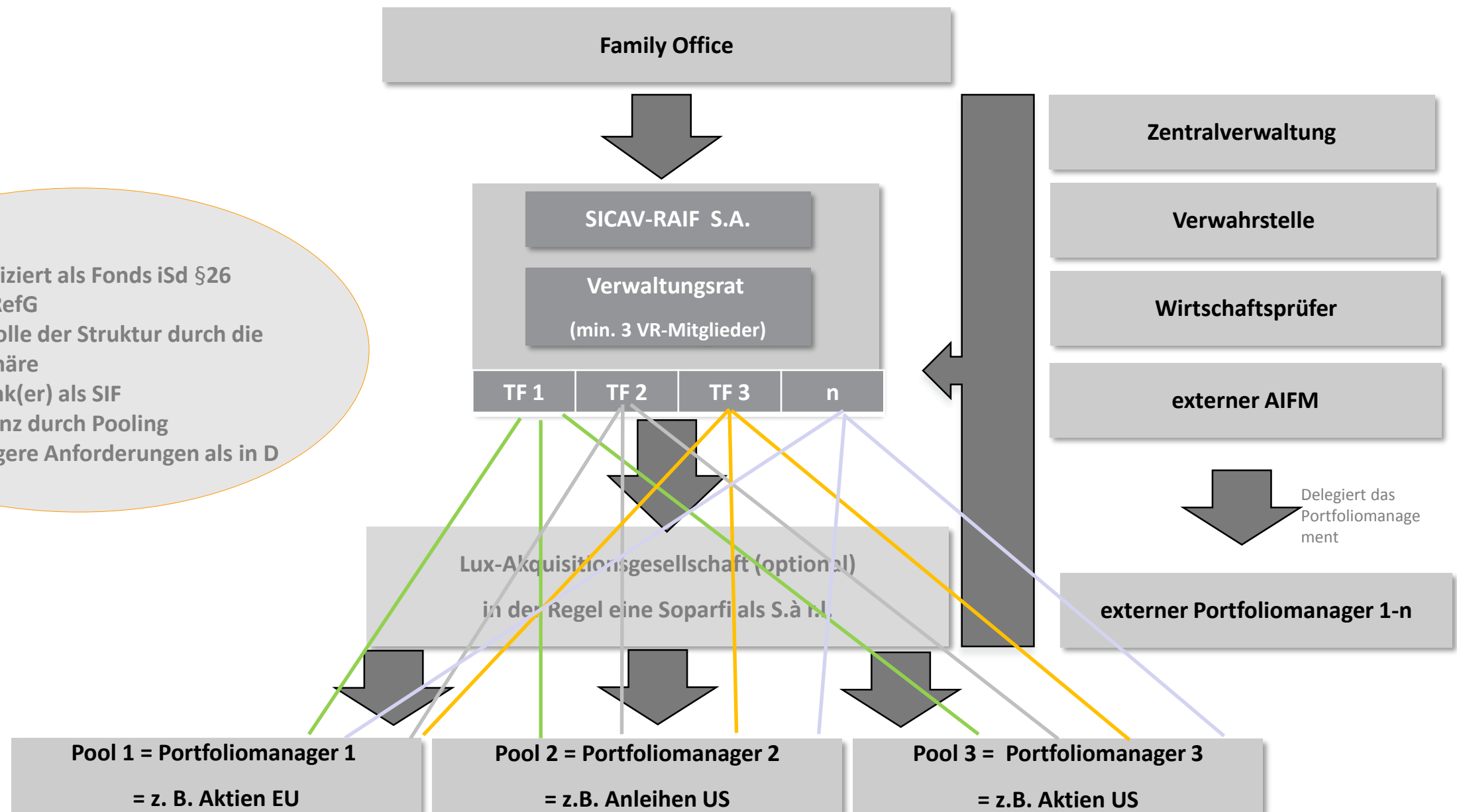
Bei der Namensschuldverschreibung handelt es sich um einen alternativen Zugangsweg zum Sustainable Funds (SCA) SICAV SIF – SUSI RE II:

- Investoren geben eine Zeichnungszusage über einen bestimmten Betrag ab, die Kapitalabrufe folgen den Kapitalabrufen des Fonds
- Die Kapitalabrufe und die Laufzeit der Namensschuldverschreibungen orientieren sich an der Abrufperiode und der Laufzeit des Fonds
- Die Ausschüttungen des Fonds werden nach Abzug der Kosten der Verbriefung und nach Einhaltung einer Mindestliquiditätsreserve umgehend an die Anleihegläubiger weitergeleitet

» RAIF SA als Investmentfonds iSd § 26 InvStRefG

Gründe:

- Qualifiziert als Fonds iSd §26 InvStRefG
- Kontrolle der Struktur durch die Aktionäre
- Schlank(er) als SIF
- Effizienz durch Pooling
- Geringere Anforderungen als in D



» Zukunft der luxemburgischen Investitionsvehikel

- SCS-SIF/RAIF/AIF mit alternativen Assets
- RAIF-SA für Family Offices in Assets i.S.d. § 26 InvStRefG.
- RAIF SCSp für US-Asset Manager als Zugangsvehikel für europ. Investoren
- Verbriefung: als Emittentin von Wertpapieren iSv.:
 - § 26 Nr. 4.a) InvStRefG i.V.m. § 193 I Nr. 1-4 KAGB
 - AnlVO, Nr. 7-10
 - Solvency II
- FCP i.S.v. § 193 I Nr. 7 KAGB



Tax advice & capital pooling structures
Luxembourg



STEUERBERATUNGSGESELLSCHAFT

Unsere Leistungen im Überblick:

- Steuerberatung und Strukturierung
- Tax Compliance
- Verbindliche Auskünfte und Rechtsbehelfsverfahren
- Strukturierung und Implementierung von
regulierten und nicht regulierten
Gesellschaften, AIFs und Verbriefungsgesellschaften
- Genehmigungsverfahren
- Director's Office



Management & Directors Office



MANAGEMENT & DIRECTORS OFFICE

Unsere Leistungen im Überblick:

- Stellung von hochqualifizierten und unabhängigen
Direktoren
- Stellung der erforderlichen Kernkompetenzen in den
Bereichen Recht, Steuern, Risikomanagement,
Operations und Corporate Governance
- Ausgeprägtes Netzwerk und eine ausgezeichnete
Reputation
- Hohe Antizipation der an uns herangetragenen
Kundenwünsche
- Interaktivität und kurze Response-Zeiten

Tel: +352 26 20 23 32 | contact@taxinvest.lu

www.taxinvest.lu

Disclaimer

© 2017. Alle Rechte vorbehalten. Diese Präsentation dient ausschließlich Informationszwecken. Alle Aussagen geben die aktuelle Einschätzung des Verfassers wieder. Der Verfasser und die Gesellschaft übernimmt keinerlei Haftung für die Verwendung dieser Präsentation oder deren Inhalt. Änderungen der Präsentation oder deren Inhalt bedürfen der vorherigen ausdrücklichen Erlaubnis des Verfassers oder der Gesellschaft.