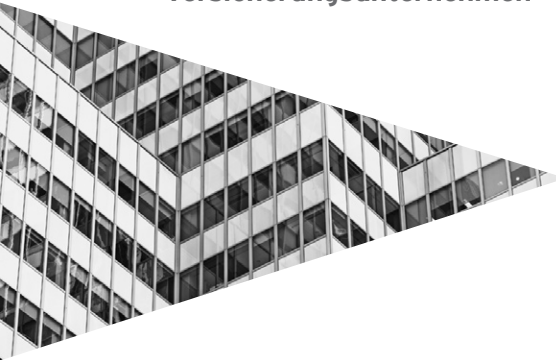


# Insurance Newsflash

Aktuelle Themen für  
Versicherungsunternehmen



Änderung der Anlageverordnung

## Erweiterung der Anlagemöglichkeiten in der Immobilienquote

### Inhalt

- 1 Erweiterung der Anlagemöglichkeiten in der Immobilienquote
- 4 Versicherer werden bei Immobilienanlagen noch risikobewusster
- 6 Einschränkungen bei § 6b EStG Rücklagen durch das JStG-E 2010?

Am 30. Juni 2010 hat die Bundesregierung die Dritte Verordnung zur Änderung der Anlageverordnung („AnIV“) veröffentlicht (BGBl. I Nr. 34/2010, S. 841 ff.), die am 1. Juli 2010 in Kraft getreten ist. Die Änderungen betreffen vor allem Anpassungen an das Ende 2007 geänderte Investmentrecht, das z. B. sonstige Sondervermögen und Infrastruktur-Sondervermögen als neue Fondskategorien einführte, sowie die Liberalisierung der Spezialfondsregelungen. Wesentliche Änderungen ergeben sich insbesondere in den nachfolgend dargestellten Bereichen.

Fortsetzung siehe Seite 2 ►

### *Abschaffung der 3-Objekt-Grenze und Zulässigkeit von Gesellschafterdarlehen an Immobiliengesellschaften*

In der Immobilienquote gehaltene Immobiliengesellschaften durften bisher in maximal drei im EWR oder einem OECD-Staat belegene Immobilien investieren (§ 2 Abs. 1 Nr. 14a AnIV). Diese 3-Objekt-Grenze wurde gestrichen; dies steht nunmehr in Einklang damit, dass bereits Ende 2007 die 3-Objekt-Grenze für Immobiliengesellschaften, die von Immobilien-Sondervermögen gehalten werden (§ 68 InvG), abgeschafft wurde. Weiterhin sieht die neue AnIV vor, dass im Rahmen der Immobilienquote Gesellschafterdarlehen an die Immobiliengesellschaft zulässig sind (§ 2 Abs. 1 Nr. 4b AnIV), wenn diese die Voraussetzungen der für Immobilien-Sondervermögen geltenden Bedingungen des § 69 Abs. 1 S. 1 und 2 InvG erfüllen (z. B. Beschränkung der Darlehenshöhe auf 25 Prozent des Werts der Immobiliengesellschaft).

### *Abschaffung der 10 %-Grenze für Beteiligungen und Erfordernis eines „Geschäftsmodells mit unternehmerischen Risiken“ für geschlossene Fonds*

Beteiligungen eines Versicherungsunternehmens an nicht notierten Unternehmen i. S. d. § 2 Abs. 1 Nr. 13 AnIV, zu denen auch Beteiligungen an geschlossenen Fonds zählen, waren bisher der Höhe nach auf zehn Prozent des Eigenkapitals der Gesellschaft beschränkt. Diese Grenze wird durch eine individuelle Grenze in Höhe von einem Prozent des gebundenen Vermögens des Versicherungsunternehmens ersetzt. Diese Grenze gilt auch durchgerechnet bei indirekten Investitionen über Holdinggesellschaften mit dem alleinigen Zweck des Haltens von Anlagen i. S. d. § 2 Abs. 1 Nr. 9, 12 und 13 AnIV bei anderen Unternehmen (§ 4 Abs. 4 AnIV).

Beteiligungen an Unternehmen in der Rechtsform einer AG, GmbH, KG oder stille Beteiligungen (§ 2 Abs. 1 Nr. 13 AnIV) sind künftig nur noch dann zulässig, wenn sie über ein „Geschäftsmodell mit unternehmerischen Risiken“ verfügen. Mit diesem Zusatz sollen Strukturen verhindert werden, in denen aufgrund der Erweiterung der Beteiligungsmöglichkeiten durch die neue 1 %-Grenze Beteiligungsgesellschaften für die Investition in i. S. d. Anlagekatalogs „ungeeignete“ Anlagen verwendet werden können. Das Vorhandensein eines Geschäftsmodells stellt darauf ab, dass sich der Unternehmenswert nicht ausschließlich aus der Summe der Inventarwerte des Unternehmens zusammensetzt. In diesem Sinne sollen Kauf und Verkauf sowie die Verwaltung von Finanzanlagen innerhalb der Beteiligungsgesellschaft kein mit unternehmerischen Risiken verbundenes Geschäftsmodell darstellen. Diese Voraussetzungen sollen im Rahmen der Holdingklausel nach § 4 Abs. 4 S. 2 AnIV nur für die Zielunternehmen gelten. In der Praxis dürfte die Neuregelung dem Wortlaut nach zumindest für Beteiligungen an nicht regulierten Immobilienfonds Probleme aufwerfen, da diese typischerweise die vorstehenden Kriterien nicht erfüllen. Nach mündlicher Auskunft der BaFin ist eine solche Einschränkung nicht beabsichtigt. Eine diesbezügliche Klarstellung in der Überarbeitung des Anwendungsschreibens R 15/2005 wäre daher wünschenswert, andernfalls wäre die Einholung verbindlicher Auskünfte anzuraten.

### *Einführung eines Immobilien-Dachfonds im Rahmen der Immobilienquote*

Die neue AnIV führt in § 2 Abs. 1 Nr. 14c AnIV die Anlage in Aktien oder Anteilen an einem Immobilien-Dachfonds als neue Anlagekategorie ein. Bei dem Dachfonds muss es sich um einen im EWR der Investmentaufsicht unterliegenden geschlossenen Fonds handeln (d. h. ohne Rückgaberechte), der sein Vermögen indirekt in Immobilien anlegt, d. h. in Anteilen an Immobiliengesellschaften i. S. d. § 2 Abs. 1 Nr. 14a AnIV (vgl. oben) sowie in Anteilen an offenen und geschlossenen Immobilien-Zielfonds i. S. d. § 2 Abs. 1 Nr. 15 -17 AnIV. Der Dachfonds darf jedoch keine Immobilien direkt halten. Das Vermögen des Dachfonds muss auf durchgerechneter Grundlage zu mindestens 80 Prozent aus Immobilien bestehen und zu höchstens 20 Prozent aus Liquiditätsreserven i. S. d. § 80 InvG. ►

Weiterhin müssen die Aktien bzw. Anteile am Dachfonds frei übertragbar sein. Die Fremdkapitalaufnahme der Zielfonds darf jeweils höchstens 60 Prozent der Immobilienwerte betragen und Derivate dürfen nur zur Absicherung eingesetzt werden.

Diese neue Anlagekategorie bietet damit eine neue Möglichkeit, innerhalb des Versicherungsunternehmens oder -konzerns bestimmte indirekte Immobilieninvestitionen zu bündeln und dadurch effizienter zu verwalten. Ob das Ziel der Neuregelung, die Beteiligungsquote zu entlasten, erfüllt werden kann, ist fraglich: Denn durch die Einschränkung, dass der Dachfonds nur in Zielfonds i. S. d. § 2 Nr. 15-17 AnIV investieren darf, sind die bisher der Beteiligungsquote zuzurechnenden Immobilieninvestments als Zielfonds nach wie vor nicht zulässig (vor allem ausländische Fonds, die die formalen Kriterien der Investmentaufsicht oder die Gewährung von Rückgaberechten nicht erfüllen, sowie unregulierte Immobilienfonds).

Der einzige Fall, der die Beteiligungsquote entlasten würde, wäre der eines eigenkapital-finanzierten, regulierten und geschlossenen EWR-Dachfonds, der unmittelbar in Immobiliengesellschaften i. S. d. § 2 Nr. 14 AnIV investiert. Die damit verbundenen Restriktionen, insbesondere die für sämtliche unregulierte Fonds wesentliche Fremdkapitalaufnahme, die für Immobiliengesellschaften unzulässig ist (die 60 %-Grenze bezieht sich dem Wortlaut nach nur auf Zielfonds), dürften lediglich konzernintern aufgelegte Fonds in die Immobilienquote bringen.

Zu beachten ist in diesem Zusammenhang auch, dass die BaFin künftig für bestimmte Fondstypen strengere Anforderungen an die Rückgabefristen stellt als das Investmentrecht, das eine Rückgabemöglichkeit innerhalb von zwei Jahren als ausreichend ansieht: Nach den Hinweisen zum Rundschreiben 15/2005 (VA) soll die Anlage in ein Immobilien-Sondervermögen nur zulässig sein, wenn die Rückgabe der Anteile innerhalb von sechs Monaten möglich ist. Für andere Arten von Fonds (z. B. Infrastruktur, Mikrofinanz- und Hedgefonds) gelten abweichende, z. T. auch deutlich kürzere Rückgabefristen.

### Fazit

Grundsätzlich sind die Anpassungen in Bezug auf indirekte Immobilienanlagen von Versicherungsunternehmen zu begrüßen, da sie eine Erweiterung des Anlagespektrums ermöglichen. Klar wird jedoch der Trend zu regulierten Vehikeln, insbesondere auch da der Wortlauf der AnIV in Bezug auf nicht regulierte Immobilienfonds teils noch unklar ist. Eine diesbezügliche Klarstellung durch die BaFin wäre hier wünschenswert. ■



Martina Sradj  
Senior Manager  
EMEA Financial Services Tax  
Ernst & Young GmbH  
+ 49 89 14331 13591  
martina.sradj@de.ey.com

## Versicherer werden bei Immobilienanlagen noch risikobewusster

Deutsche Versicherer und Pensionskassen wollen 2010 durchschnittlich knapp 300 Millionen Euro in Immobilien investieren. Dies ist das Ergebnis des bereits zum dritten Mal in Folge veröffentlichten Trendbarometers „Immobilienanlagen der Assekuranz 2010“ der Ernst & Young Real Estate GmbH, basierend auf einer Befragung von 50 Unternehmen der Assekuranz im Zeitraum von April bis Mai 2010. Die 25 Umfrageteilnehmer halten ein Immobilienvolumen von durchschnittlich 2,3 Milliarden Euro.

Insgesamt zeigt sich die Assekuranz in diesem Jahr nochmals deutlich risikoaverser als im Vorjahr. So planen beispielsweise fünfmal so viele der befragten Unternehmen, sich von Nordamerikainvestments zu trennen, da dort mit weiteren Preiskorrekturen auf dem US-Markt gerechnet wird. Der Fokus liegt auf inländischen Investments und den Nachbarländern: 88 Prozent der Unternehmen der Assekuranz planen Ankäufe in Deutschland, 75 Prozent in den Core- oder Core+-Märkten Europas. Der neue Spitzenreiter in diesem Jahr ist der Einzelhandel, gefolgt von Büro und Wohnen.

*Die Ergebnisse im Detail:  
Direkte Anlagen dominieren*

Die befragten Unternehmen planen, in diesem Jahr durchschnittlich 294 Millionen Euro in Immobilien zu investieren. Hiervon entfallen 56 Prozent auf Direktanlagen und 44 Prozent auf indirekte Vehikel. Bei den indirekten Anlagen sind vor allem offene Immobilienspezialfonds nach deutschem Recht und geschlossene Immobilienfonds gefragt. Wie bei den geplanten Ankäufen weisen Direktanlagen auch auf dem Verkaufszettel das größere Volumen auf. Das voraussichtliche Verkaufsvolumen liegt insgesamt bei durchschnittlich 55 Millionen Euro. Davon entfallen 48 Millionen Euro auf direkt gehaltene Immobilien und nur sieben Millionen Euro auf indirekte Vehikel. Der Verkauf von indirekten Immobilienanlagen ist aktuell nur in Ausnahmefällen geplant.

*Zielregionen:  
Risikoreichere Länder verlieren  
weiter an Bedeutung*

Der Investitionsfokus der Assekuranz liegt auf Deutschland; hier planen 88 Prozent der Befragten Zukäufe. Ebenfalls attraktiv sind die etablierten europäischen Nachbarn, bei denen 75 Prozent der befragten Unternehmen investieren wollen. Die Emerging Markets in Europa sowie die Länder in Afrika und Südamerika haben praktisch keine Bedeutung mehr für die Assekuranz. Nordamerika und Asien dienen eher der Beimischung. So liegt der Anteil der Befragten, die beispielsweise Ankäufe in Nordamerika planen, bei 19 Prozent. Zugleich plant 25 Prozent Verkäufe in Nordamerika. Im Vorjahr hatten noch 30 Prozent Ankäufe und nur fünf Prozent Verkäufe in Nordamerika geplant. Ein ähnliches Bild zeigt sich bei den asiatischen Core-Märkten: Dem Trendbarometer Assekuranz 2009 zufolge hatten dort noch 35 Prozent der Befragten Ankäufe geplant, 2010 interessieren sich nur noch 13 Prozent für diese Region. ►

## Trendbarometer: Immobilienanlagen der Assekuranz 2010

---

*Nutzungsarten:  
Logistik- und Seniorenimmobilien  
holen auf*

Rund 90 Prozent der Befragten planen in diesem Jahr, Einzelhandelsimmobilien zu erwerben; im vergangenen Jahr waren es nur 70 Prozent. Büros sind bei 81 Prozent, Wohnen bei 75 Prozent der Befragten auf der Einkaufsliste zu finden. Das Interesse an Logistik- und Seniorenimmobilien ist im Vergleich zum Vorjahr gestiegen. Logistik und Health Care haben jeweils fünf Prozentpunkte zugelegt, liegen aber in der Bedeutung noch immer deutlich im Mittelfeld. Infrastrukturinvestments und Freizeitimmobilien sind am wenigsten im Fokus der Assekuranz. Während das Interesse an der Anlageklasse Infrastruktur im Vergleich zur Studie des Vorjahres deutlich abgenommen hat, waren Freizeitimmobilien in beiden Jahren nicht gefragt.

Weitere Einzelheiten können Sie dem Trendbarometer Assekuranz 2010 entnehmen. ■



Bernhard Schwenzer  
Manager  
Ernst & Young Real Estate GmbH  
+49 89 14331 10950  
bernhard.schwenzer@de.ey.com

# Einschränkung der steuerfreien Übertragbarkeit stiller Reserven nach § 6b EStG auf Grundstücke und Gebäude?

Die Möglichkeiten, stille Reserven, die bei der Veräußerung bestimmter Anlagegüter aufgedeckt worden sind, bei der Anschaffung oder Herstellung anderer bestimmter Anlagegüter steuerfrei gemäß § 6b EStG übertragen zu können, sollen eingeschränkt werden. Einen entsprechenden Vorschlag hat der Bundesrat am 9.7.2010 in das Gesetzgebungsverfahren zu einem Jahressteuergesetz 2010 (JStG 2010) eingebracht.

Danach soll es grundsätzlich nicht mehr möglich sein, stille Reserven, die nach § 6b EStG begünstigt sind, auf Ersatzinvestitionsgüter, etwa Grundstücke oder Gebäude, zu übertragen, die zum Zweck der Vermietung und Verpachtung genutzt werden.

Ausnahmen soll es lediglich dann geben, wenn die veräußerten Wirtschaftsgüter innerhalb der letzten sechs Jahre vor der Veräußerung ausschließlich für Vermietungs- und Verpachtungszwecke genutzt wurden. Nur dann sollen die stillen Reserven aus der Veräußerung noch auf vermietete und verpachtete Wirtschaftsgüter übertragen werden können. Stille Reserven, die etwa aus dem Verkauf eines vermieteten oder verpachteten Grundstücks oder Gebäudes stammen, das in den vergangenen sechs Jahren vor der Veräußerung ausschließlich für Vermietungs- und Verpachtungszwecke genutzt wurde, wären demnach auch weiterhin noch auf Grundstücke oder Gebäude übertragbar, die vermietet oder verpachtet werden.

Die Änderung des § 6b EStG soll auf alle Fälle Anwendung finden, bei denen die angeschafften oder hergestellten Wirtschaftsgüter nach dem Tag der Verkündung des Jahressteuergesetzes 2010 (voraussichtlich im Spätherbst 2010) angeschafft oder hergestellt werden. Die Gesetzesänderung soll sich laut Begründung des Bundesrats gegen sog. § 6b-Fonds richten, geschlossene Fonds, die als gewerblich geprägte Personengesellschaften, etwa als GmbH & Co. KG, konzipiert sind. Diese seien in der Vergangenheit insbesondere dazu genutzt worden, um durch entsprechende Einlagen die Zwangsauflösung und Nachversteuerung von § 6b-Rücklagen zu verhindern. Mit den Einlagen der Kommanditisten erwirbt oder errichtet der Fonds Grundstücke und/oder Gebäude und vermietet sie möglichst langfristig.

### Handlungsempfehlung

Es bleibt abzuwarten, ob die vorgeschlagene Modifikation des EStG Gesetz wird. In der Praxis sollte für diesen Fall bei geplanten Ersatzinvestitionen in Anlagegüter, die zum Zweck der Vermietung und Verpachtung genutzt werden sollen, geprüft werden, ob die Anschaffung oder Herstellung bis zu einem etwaigen Inkrafttreten der Gesetzesänderung erfolgen kann. ■



Christoph Welter  
Manager  
Ernst & Young GmbH  
International Tax Services  
+49 711 9881 14928  
christoph.welter@de.ey.com

Ernst & Young

Assurance | Tax | Transactions | Advisory

**Die internationale Ernst & Young-Organisation im Überblick**

Die internationale Ernst & Young-Organisation ist einer der Marktführer in der Wirtschaftsprüfung, Steuerberatung und Transaktionsberatung sowie in den Advisory Services. Ihr Ziel ist es, das Potenzial ihrer Mitarbeiter und Mandanten zu erkennen und zu entfalten. Die rund 144.000 Mitarbeiter sind durch gemeinsame Werte und einen hohen Qualitätsanspruch verbunden.

Die internationale Ernst & Young-Organisation besteht aus den Mitgliedsunternehmen von Ernst & Young Global Limited (EYG). Jedes EYG-Mitgliedsunternehmen ist rechtlich selbstständig und unabhängig und haftet nicht für das Handeln und Unterlassen der jeweils anderen Mitgliedsunternehmen. Ernst & Young Global Limited ist eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung nach britischem Recht und erbringt keine Leistungen für Mandanten. Weitere Informationen finden Sie unter [www.de.ey.com](http://www.de.ey.com)

In Deutschland ist Ernst & Young mit rund 7.100 Mitarbeitern an 22 Standorten präsent. „Ernst & Young“ und „wir“ beziehen sich in dieser Publikation auf alle deutschen Mitgliedsunternehmen von Ernst & Young Global Limited.

© 2010

Ernst & Young GmbH  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft  
All Rights Reserved.

BKR 0710

Diese Publikation ist lediglich als allgemeine, unverbindliche Information gedacht und kann daher nicht als Ersatz für eine detaillierte Recherche oder eine fachkundige Beratung oder Auskunft dienen. Obwohl sie mit größtmöglicher Sorgfalt erstellt wurde, besteht kein Anspruch auf sachliche Richtigkeit, Vollständigkeit und/oder Aktualität; insbesondere kann diese Publikation nicht den besonderen Umständen des Einzelfalls Rechnung tragen. Eine Verwendung liegt damit in der eigenen Verantwortung des Lesers. Jegliche Haftung seitens der Ernst & Young GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft und/oder anderer Mitgliedsunternehmen der internationalen Ernst & Young-Organisation wird ausgeschlossen. Bei jedem spezifischen Anliegen sollte ein geeigneter Berater zurate gezogen werden.