

Mandanteninformation

Investmentrecht/Immobilien

5. SEPTEMBER 2024

Ihre Ansprechpartner:

Dr. Andreas Böhme
+49 69 257 811 025
aboehme@kslaw.com

Martin Wolff
+49 69 257 811 056
mwolff@kslaw.com

King & Spalding

Frankfurt
TaunusTurm
Taunustor 1
60310 Frankfurt am Main
Tel: +49 69 257 811 000

Dallas
2601 Olive Street
23rd Floor
Dallas, TX 75201
Tel. +1 404 572 4600

Zukunftsfinanzierung, die Zweite

Im Schneckentempo zur Energiewende

Ende August hat das Bundesministerium der Finanzen einen Referentenentwurf für ein Zweites Gesetz zur Finanzierung von zukunftssichernden Investitionen (ZuFinG II) vorgelegt. Die Bundesregierung ist also nunmehr dazu übergegangen, ihre Versuche der Einbindung der Fondsindustrie bei der Energiewende zu nummerieren. Das hilft dem Rechtsanwender, den Überblick zu behalten, und ist insofern zu begrüßen, doch eigentlich ist dies der dritte Anlauf nach dem ZuFinG I vom April 2023 und dem Entwurf für ein Gesetz zur Förderung von Investitionen von Fonds in erneuerbare Energien und Infrastruktur vom Mai 2024. Zählt man die Ankündigung mit anschließendem Nicht-Versuch im Jahressteuergesetz 2024 mit, dann ist das sogar Anlauf Nr. 4.

Inhaltlich ergeben sich aus dem Entwurf aufsichtsrechtlich keine weiteren Überraschungen im Vergleich zum Entwurf eines Gesetzes zur Förderung von Investitionen von Fonds in erneuerbare Energien und Infrastruktur vom Mai 2024 (siehe hierzu unsere Mandanteninformation vom 23. Mai 2024 Solarenergie und Immobilienfonds – Jetzt aber wirklich). Einzige nennenswerte Änderung ist eine Erweiterung der Definition für die „Bewirtschaftung von erneuerbaren Energien“, die im Vergleich zum bisher verwendeten Wording neben dem Erneuerbare-Energien-Gesetz auch auf das Wärmeplanungsgesetz Bezug nimmt sowie auf den Transport oder die Speicherung von Abwärme nach dem Energieeffizienzgesetz. Diese Definition wird „vor die Klammer gezogen“ und an den relevanten Stellen im KAGB verwendet; des Weiteren durch entsprechende Verweise auch im Investmentsteuergesetz und im REIT-Gesetz. Es handelt sich hier eher um eine technische Änderung, deren praktische Relevanz jedenfalls im Immobilienfondsbereich überschaubar bleiben dürfte.

Ansonsten bleibt es aufsichtsrechtlich im Wesentlichen bei den schon aus dem Gesetzesentwurf vom Mai bekannten Regelungen.

KEIN DIREKTER ERWERB VON EEA-ANLAGEN

Sogenannte Freiflächenanlagen können nicht direkt in einem Immobilien-Sondervermögen, einem Infrastruktur-Sondervermögen oder einem § 284-Spezial-AIF mit festen Anlagebedingungen gehalten werden, sondern nur über Infrastruktur-Projektgesellschaften. Das war im ZuFinG (I) noch anders vorgesehen, sollte aber keine allzu große Einschränkungen für Investmentfonds darstellen, da in der Praxis solche Anlagen ohnehin auch aus vertragstechnischen und anderen (vor allem Investment-/Desinvestment-) Gründen über Zweckgesellschaften gehalten werden. Allerdings sollte im neuen § 231 Abs. 1 Satz 1 Nr. 8 KAGB ergänzt werden, dass die Infrastruktur-Projektgesellschaften die Freiflächenanlagen nicht nur errichten, erwerben oder halten dürfen, sondern auch „betreiben“. Nach der allgemeinen Definition von Infrastruktur-Projektgesellschaften in § 1 Abs. 19 Nr. 23a KAGB dürfen diese Infrastrukturanlagen errichten, sanieren, betreiben oder bewirtschaften. Das Fehlen des „Betreibens“ im neuen § 231 Abs. 1 Satz 1 Nr. 8 KAGB könnte gerade so ausgelegt werden, dass ein „Betreiben“ nicht zulässig sein soll. Der neue Absatz 6 in § 231 KAGB („Gegenstände nach Absatz 3 dürfen auch von der Kapitalverwaltungsgesellschaft für das Immobilien-Sondervermögen betrieben werden.“) wird nicht helfen, da er sich ausdrücklich nur auf Absatz 3 und damit auf direkt im Sondervermögen gehaltene Anlagen bezieht.

ANLAGEGRENZE FÜR EEA-ANLAGEN

Der Wert der Beteiligungen an Infrastruktur-Projektgesellschaften, die Anlagen zur Bewirtschaftung von erneuerbaren Energien halten (EEA-Anlagen), darf 15% des Wertes eines Immobilien-Sondervermögens nicht übersteigen. Diese Anlagegrenze ist bei einem Spezial-Sondervermögen nach § 284 Abs. 2 Satz 1 KAGB abdingbar, so dass dort der Anteil von indirekt gehaltenen Freiflächenanlagen auch höher sein kann. Ob dem die Gesetzesbegründung entgegensteht („Die Beteiligung an Projektgesellschaften soll durch die Möglichkeit des Erwerbs solcher Anlagen nicht zum Hauptzweck eines Immobilienfonds werden. Ein Fonds, der eine entsprechende Bezeichnung führt, soll auch ganz überwiegend in Immobilien investiert sein.“), ist weiter unklar. Die Ausführungen beziehen sich ggf. nur auf Publikumsfonds, wie aus dem Vergleich in der Gesetzesbegründung mit einer anderen Anlagegrenze des § 231 KAGB deutlich wird („Die Anlagegrenze von 15 Prozent orientiert sich dabei an der Grenze nach § 231 Absatz 1 Satz 1 Nummer 5 KAGB für andere Grundstücke und Erbbaurechte sowie Rechte in Form von Wohnungseigentum usw.“), denn diese kann unstrittig für Spezial-AIF abbedungen werden. Andererseits erscheint es offensichtlich, dass ein „Immobilienfonds“ nicht zu z.B. 90% oder mehr aus Freiflächen-PV-Anlagen bestehen kann. Nach der Fondskategorien-Richtlinie der BaFin reicht dafür aber die Anlage von mehr als 50% des Wertes des Fonds in die namensgebenden Vermögensgegenstände. Auf dieser Grundlage wäre demnach ein Spezial-Immobilien-Sondervermögen möglich, der zu 51 % in Immobilien und zu 49% in Freiflächen-PV-Anlagen investiert.

Auf diese Problemstellung (ist die 15%-Grenze bei Immobilien-Spezial-Sondervermögen trotz der oben zitierten Gesetzesbegründung abdingbar) wurde in den Gesetzgebungsverfahren zum ZuFinG I und dem Gesetz vom Mai 2024 bereits hingewiesen, ohne dass sie bisher adressiert wurde. Möglicherweise meint der Gesetzgeber, dass eine Klarstellung bzw. gesetzliche Regelung entbehrlich ist, weil ein Spezial-AIF nach § 284 KAGB ohne Weiteres zu jedem beliebigen Prozentsatz aus Immobilien und/oder indirekt gehaltenen EEA-Anlagen bestehen kann. Allerdings verbleibt es dann bei dem bereits o.g. Widerspruch zwischen Gesetzesbegründung zum ZuFinG II (Immobilienfonds müssen weit überwiegend (85%) in Immobilien investieren) und der Fondskategorien-Richtlinie der BaFin (Immobilienfonds müssen nur überwiegend (mehr als 50%) in Immobilien investieren).

Außerdem ist auf die Anlageverordnung und das dazu ergangene Kapitalanlagerundschreiben der BaFin zu verweisen. Ein Fonds qualifiziert (insgesamt) nach § 2 Abs. 1 Nr. 14 c) AnIV für die Immobilienquote nur, wenn er nur in direkt oder indirekt gehaltene Immobilien investiert. Investiert ein Fonds auch in andere Vermögensgegenstände, kommt ggf. eine

Qualifikation nach § 2 Abs. 1 Nr. 16 AnIV in Betracht, wonach die einzelnen Vermögensgegenstände ihren jeweiligen Quoten zugeordnet werden. Nach dem Kapitalanlagerundschriften darf ein nach § 2 Abs. 1 Nr. 16 AnIV qualifizierender Fonds aber maximal 49% seines Wertes in Immobilien anlegen. Ein Fonds, der gemäß der neuen Quote in § 231 Abs. 1 Satz 1 Nr. 8 KAGB zu 85% in Immobilien und zu 15% in EEA-Anlagen investiert, würde demnach weder nach § 2 Abs. 1 Nr. 14 c) AnIV als Immobilienfonds für die Immobilienquote qualifizieren, noch nach § 2 Abs. 1 Nr. 16 AnIV als (für die Zwecke der Quotenzuführung) transparenter § 284-Fonds, sondern könnte nur gemäß § 2 Abs. 1 Nr. 17 AnIV insgesamt der alternativen Quote von 7,5% zugeordnet werden, was einen solchen Fonds faktisch nicht praxistauglich macht.

Neben einer Klarstellung in der Gesetzesbegründung, dass die Ausführungen zur „weit überwiegender“ Anlage in Immobilien nur für Publikumsfonds gelten, muss zwingend die Anlageverordnung und/oder das Kapitalanlagerundschriften angepasst werden. Dabei kommen verschiedene Möglichkeiten in Betracht, u.a. eine Änderung in § 2 Abs. 1 Nr. 14 c) AnIV, wonach auch EEA-Anlagen zulässige Vermögensgegenstände sind (dann müsste an dieser Stelle wohl eine Anlagegrenze dafür aufgenommen werden, z.B. 49%) oder eine Aufgabe der ohnehin unverständlichen 49%-Grenze für Immobilien im Kapitalanlagerundschriften zu § 2 Abs. 1 Nr. 16 AnIV. Schließlich sollte so oder so bei dieser Gelegenheit auch eine Infrastrukturquote geschaffen werden.

INVESTMENTSTEUERLICH GEHT ES FÜR SPEZIAL-INVESTMENTFONDS (WEITER) IN DIE RICHTIGE RICHTUNG!

Die in dem Entwurf für ein Gesetz zur Förderung von Investitionen von Fonds in erneuerbare Energien und Infrastruktur vom Mai 2024 (siehe [Solarenergie und Immobilienfonds – Jetzt aber wirklich](#)) enthaltenen gesetzlichen Änderungen (Ausweitung der gewerbesteuerlichen „Abschirmwirkung“, § 15 Abs. 2 InvStG und Wegfall des „Damoklesschwerts“ eines Statusverlustes eines Spezial-Investmentfonds, § 26 Nr. 7a InvStG) sind in das ZuFinG II übernommen worden.

Das ZuFinG II sieht in § 1 Abs. 19 Nr. 6a KAGB die Einführung einer Definition dafür vor, welche Tätigkeit als Bewirtschaftung von erneuerbaren Energien angesehen werden. Erfreulich ist, dass diese Definition auch nach dem ZuFinG II für das Investmentsteuergesetz Geltung erhalten soll. Dies bedeutet, dass auf Grundlage des ZuFinG II auf die Definition in § 1 Abs. 19 Nr. 6a KAGB verwiesen wird (bspw. in § 15 Abs. 2 S. 2 Nr. 1 und § 26 Nr. 6 S. 2 InvStG). Die Anwendung übereinstimmender Definition im Aufsichts- und Investmentsteuerrecht ist sehr zu begrüßen, da ein Gleichlauf zwischen KAGB und InvStG hergestellt wird durch den Auslegungsschwierigkeiten und damit verbundene Unsicherheiten in der Praxis vermieden werden können.

Ebenso sieht das ZuFinG II erfreulicherweise einen Gleichlauf zwischen KAGB und InvStG vor hinsichtlich der für einen Spezial-Investmentfonds erwerbenden Gegenstände nach § 231 Abs. 3 KAGB. Sind für einen Spezial-Investmentfonds bislang lediglich Betriebsvorrichtungen und andere Bewirtschaftungsgegenstände erwerbbar, sollen, ausweislich § 26 Nr. 4 lit. g) InvStG, zukünftig unbeschränkt alle Gegenstände, die in § 231 Abs. 3 KAGB genannt werden, erwerbbar sein (u.a. Gegenstände, die der Bewirtschaftung von erneuerbaren Energien i.S.v. § 1 Abs. 19 Nr. 6a KAGB dienen und Gegenstände, die für den Betrieb von Ladestationen für Elektromobilität erforderlich sind).

Das ZuFinG II enthält folgende weitere hervorzuhebende Änderung für Spezial-Investmentfonds (Kapitel 3-Fonds):

- In § 26 Nr. 4 lit. h) InvStG ist vorgesehen, dass Spezial-Investmentfonds unbeschränkt in geschlossene oder offene inländische sowie ausländische Investmentvermögen nach § 1 Abs. 1 KAGB, die keine Investmentfonds sind, investieren dürfen. Dies bedeutet, dass Spezial-Investmentfonds zukünftig auch in Investmentvermögen in der Rechtsform von in- und ausländischen Personengesellschaften (i.d.R. Venture-Capital Fonds, Private-Equity Fonds, Private-Debt Fonds) investieren können (bisher sind solche Investments lediglich beschränkt im Rahmen der sog.



10%-Schmutzgrenze“ (§ 26 Nr. 4 InvStG) für einen Spezial-Investmentfonds erwerbbar). Die geplante Erweiterung der Investitionsoportunitäten für einen Spezial-Investmentfonds ist daher insgesamt zu begrüßen.

- Spezial-Investmentfonds dürfen zukünftig bis zu 100% der Anteile an Kapitalgesellschaften erwerben, deren Unternehmensgegenstand auf die Bewirtschaftung von erneuerbaren Energien nach § 1 Abs. 19 Nr. 6a KAGB gerichtet ist, vgl. § 26 Nr. 6 S. 2 InvStG. Diese Ergänzung ist folgerichtig und zu begrüßen, da dadurch die bisher bestehende Regelung erweitert wird, nach der es Spezial-Investmentfonds möglich ist, bis zu 100% der Anteile an Immobilien-Gesellschaften, ÖPP-Projektgesellschaften und Infrastruktur-Projektgesellschaften erwerben.
- Hinsichtlich eines möglichen Statusverlust eines Spezial-Investmentfonds enthält das ZuFinG II eine erfreuliche Ergänzung in § 26 Nr. 7a S. 2 lit. c) InvStG. Zusätzlich zu den im Mai 2024 vorgeschlagenen Erleichterungen im § 26 Nr. 7a InvStG (siehe Solarenergie und Immobilienfonds – Jetzt aber wirklich) soll für Zwecke der Berechnung der 5%-Bagatellgrenze (§ 26 Nr. 7a S. 1 InvStG) im Rahmen einer aktiven unternehmerischen Bewirtschaftung nun auch Folgendes unberücksichtigt bleiben: Einnahmen aus Beteiligungen an bspw. in- und ausländischen Personengesellschaften gemäß § 26 Nr. 4 lit. h) InvStG (i.d.R. Venture-Capital Fonds, Private-Equity Fonds, Private-Debt Fonds). Diese Ergänzung ist praxisrelevant und sehr zu begrüßen, da sich daraus im Ergebnis eine weitere Reduzierung des Risikos eines Statusverlusts für Spezial-Investmentfonds ergibt und gleichzeitig in Zusammenschau mit der Neuregelung des § 26 Nr. 4 lit. h) InvStG (s.o.) der Investmenthorizont für Spezial-Investmentfonds erweitert wird.

ÜBER KING & SPALDING

1885 in Atlanta gegründet, zählt King & Spalding LLP heute zu den führenden internationalen Wirtschaftskanzleien. Mit mehr als 1.300 Rechtsanwälten an 24 Standorten in den Vereinigten Staaten, Europa, Asien und dem Nahen Osten hat die Sozietät Mandate in über 160 Ländern auf sechs Kontinenten betreut. Zu unseren Mandanten, die wir oft seit Jahrzehnten beraten, zählt die Hälfte der 100 größten Unternehmen der Welt (Fortune 100). Weltweit liegen die strategischen Schwerpunkte der Kanzlei in den Bereichen Financial Institutions, Global Disputes, Energy, Healthcare/Life Sciences, Intellectual Property und Government Investigations. Das deutsche Büro von King & Spalding berät mit kompromisslosem Fokus in den Bereichen Investmentfonds, Immobilienkapitalmarkt, Finanzierung, Prozessvertretung/Schiedsverfahren/Streitbeilegung sowie Life Sciences/Healthcare. Weitere Informationen finden sich auf unserer Webseite unter www.kslaw.com.

Der Inhalt dieses Dokuments ist nicht als Rechtsberatung gedacht und sollte nicht als solche herangezogen werden. Das Dokument dient ausschließlich der allgemeinen Information und dem internen Gebrauch des Empfängers. Das Dokument wurde dennoch mit größtmöglicher Sorgfalt und nach bestem Gewissen erstellt. Alle Angaben erfolgen jedoch ohne Gewähr für ihre Aktualität, Vollständigkeit und Richtigkeit. In einigen Jurisdiktionen kann dies als "Anwaltswerbung" gesehen werden. [Datenschutzrichtlinie](#) ansehen.

| | | | | | |
|-----------|-----------|-----------|-------------|---------------|------------------|
| ABU DHABI | CHARLOTTE | DUBAI | LONDON | NORD VIRGINIA | SILICON VALLEY |
| ATLANTA | CHICAGO | FRANKFURT | LOS ANGELES | PARIS | SINGAPUR |
| AUSTIN | DALLAS | GENF | MIAMI | RIYADH | TOKIO |
| BRÜSSEL | DENVER | HOUSTON | NEW YORK | SAN FRANCISCO | WASHINGTON, D.C. |