

# Neue Möglichkeiten der Kapitalanlage im Rahmen der Anlageverordnung

Referent: Paul Weßling

## Neue Möglichkeiten der Kapitalanlage im Rahmen der Anlageverordnung

**BMF → Artikel 4 BRSG-II Stärkungsgesetz - Überarbeitung der Anlageverordnung**

### **-Öffnungsklausel**

Mehr Flexibilität, mehr Spielraum, Erleichterung von Investitionen in Infrastruktur

### **-Erhöhung der Risikokapitalquote**

Abhängig vom Anlage-und Risikomanagement sowie der Risikotragfähigkeit

### **-Infrastrukturquote**

Anlageverordnung als solche bleibt bestehen

## Neue Möglichkeiten der Kapitalanlage im Rahmen der Anlageverordnung

Die Regelungen möglichen Assetklassen des Vermögens ergeben sich aus § 2 der AnIV:

1. Hypotheken-Forderungen
2. Wertpapierdarlehen
3. Darlehen an öffentlich-rechtliche Schuldner
4. Darlehen an Unternehmen
5. Vorauszahlungen oder Darlehen
6. Pfandbriefe, Kommunalobligationen
7. Schuldverschreibungen
8. anderen Schuldverschreibungen
9. Forderungen aus Nachrangverb. oder Genussrechten
10. Asset Backed Securities / Credit-Linked-Notes
11. Schuldbuchforderungen BRD
12. voll eingezahlte Aktien
13. andere voll eingezahlte Aktien, Anteile, PE-Fonds
14. Immobilien
15. OGAW Sondervermögen
16. Offene Spezial-AIF nach § 284 KAGB
17. Andere Spezial-AIF – geschlossen, Hedgefonds...
18. Anlagen bei Kreditinstituten



Microsoft Excel  
17-2003-Arbeitsblatt

### R11-2017

*„Bei den Anlagearten, für die keine spezielle Mischungsquote gilt, bedeutet Mischung, dass die einzelne Anlageart nicht überwiegen darf.“*

*Hiervon kann ausgegangen werden, wenn keine Anlageart **mehr als 50%** des Anlagebestandes ausmacht.“*

*Limits zu bestimmten Assets oder Asset-klassen regelt § 3 AnIV und „R11-2017“*

## Neue Möglichkeiten der Kapitalanlage im Rahmen der Anlageverordnung

### Anpassungen der Anlageverordnung (AnIV)

- Einführung einer neuen Infrastruktur-Mischungsquote
- Anlage in Infrastrukturprojektgesellschaften über Beteiligungsfonds nach §2 Abs. 1 Nr. 13b AnIV
- Erhöhung der Risikokapitalquote von 35 % auf 40 %
- Möglichkeit der Anrechnung von Streuungsgrenzen-Überschreitungen auf die Öffnungsklausel

## Neue Möglichkeiten der Kapitalanlage im Rahmen der Anlageverordnung

### Wortlaut des Regelungsentwurfs BRSG-II SKG

**§3 Abs. 7** AnIV vom 26. Juni 2024:

„(7) Direkte und indirekte Anlagen zur **Finanzierung von Infrastrukturprojekten** werden im Umfang von bis zu **5 Prozent** des Sicherungsvermögens nicht auf die Quoten nach den Absätzen 1 bis 6 angerechnet.

Anlagen nach Satz 1 müssen nach §2 zulässig sein und umfassen Projekte zur **Bereitstellung, zum Ausbau, zum Betrieb oder zur Erhaltung eines umfangreichen\* Vermögenswerts**

\* Für die Zwecke von Unterabsatz 1 Buchstabe b bezeichnet der Ausdruck „langfristiges öffentliches Infrastrukturprojekt“ ein Projekt zur Bereitstellung, zum Ausbau, zum Betrieb und/oder zur Erhaltung eines umfangreichen Vermögenswerts, der von einem Mitgliedstaat als im allgemeinen öffentlichen Interesse stehend betrachtet wird. [ATAD\\_2016](#)

## Neue Möglichkeiten der Kapitalanlage im Rahmen der Anlageverordnung Klarstellung im Regierungsentwurf:

- Die Infrastrukturquote begrenzt die Anlage des Sicherungsvermögens in Infrastruktur **nicht auf 5 %**.
- Anlagen in **Infrastruktur können weiterhin** entsprechend ihrer Anlageform nach §2 Absatz 1 in den **anderen Mischungsquoten** berücksichtigt werden.
- Sie müssen nicht unbedingt der Infrastrukturquote zugeordnet werden.
- Finanzierung kann über **Eigenkapital oder über Fremdkapital** erfolgen.
- insbesondere können auch **Infrastrukturfonds** unter die Quote fallen, wobei diese wiederum als Fonds in Infrastrukturanlagen, -unternehmen, -finanzierungen oder als Dachfonds in andere taugliche Infrastrukturfonds anlegen können.

## Neue Möglichkeiten der Kapitalanlage im Rahmen der Anlageverordnung

taugliche Infrastrukturanlagen sind

- Infrastrukturprojekten im engeren Sinn und auch Infrastrukturunternehmen
- keine zusätzlichen Anforderungen an Ansässigkeit des Projektbetreibers oder Belegenheit der Anlage

# Neue Möglichkeiten der Kapitalanlage im Rahmen der Anlageverordnung

## NEUE INFRASTRUKTURQUOTE –INRASTRUKTURBEGRIFF

- Sektor Energie (u.a. Stromversorgung, einschließlich (Stromerzeugung, Stromhandel, Stromübertragung und Stromverteilung, Gas-und Fernwärmeversorgung)
- Sektor Wasser (u.a. Trinkwasserversorgung, Abwasserbeseitigung)
- Sektor Ernährung
- Sektor Informationstechnik und Telekommunikation (u.a. Sprach-und Datenübertragung, Datenspeicherung und –verarbeitung)
- Sektor Gesundheit
- Sektor Finanz-und Versicherungswesen
- Sektor Transport und Verkehr
- Sektor Abfallentsorgung

## Neue Möglichkeiten der Kapitalanlage im Rahmen der Anlageverordnung

### bisherige Zuordnung von Infrastruktur-Anlagen bleibt bestehen

- Unternehmensdarlehen nach §2 Abs. 1 Nr. 4 a) AnlV
- High Yield-Darlehen nach §2 Abs. 1 Nr. 4c) AnlV
- Schuldverschreibungen nach §2 Abs. 1 Nr. 7 oder Nr. 8 AnlV
- Genussrechten an Unternehmen nach §2 Abs. 1 Nr. 9 AnlV
- ABS-, CLN-oder andere Anlagen mit Anbindung an das Kreditrisiko Dritter
- nach §2 Abs. 1 Nr. 10 AnlV (STS-LUX)
- Beteiligungen / PE-Fonds nach §2 Abs. 1 Nr. 13 a) und b) AnlV
- Immobilien nach §2 Abs. 1 Nr. 14 a) AnlV
- Immobilienfonds nach §2 Abs. 1 Nr. 14c AnlV

## Neue Möglichkeiten der Kapitalanlage im Rahmen der Anlageverordnung

### bisherige Zuordnung von Infrastruktur-Anlagen bleibt bestehen

Anlagen in Infrastruktur in einem offenen Spezial-AIF können auf die Infrastrukturquote angerechnet werden:

- Durchschau nach § 2 Abs. 1 Nr. 16 AnIV
- Durchschau bei offenen Spezial-AIF nach § 2 Abs. 1 Nr. 17 AnIV
- *Durchschau auch bei geschlossenen Fonds ?*
- Durchschau bei sozialer (Immobilien) Infrastruktur, Datencenter, KH, Pflegeheime etc.)
- **Zukunftsfinanzierungsgesetz II** lässt bei Immobilien-Publikumsfonds bis zu **15%** Beimischung von Infrastruktur-Projektgesellschaften zu
- Immobilien-Spezial-AIF Anlagenebenfalls in Infrastrukturprojektgesellschaften vornehmen
- § 2 Abs. 1 Nr. 114c AnIV aber noch offen

## Neue Möglichkeiten der Kapitalanlage im Rahmen der Anlageverordnung

### Anrechenbarkeit der Streuungsverletzung auf die Öffnungsklausel

- Öffnungsklausel auch für Anlagen die die Streuungsgrenzen nach § 4 Absatz 1 bis 4 übersteigen (1% / 5% / 15% / 30% / 50%)
- Das Limit der Öffnungsklausel bleibt unverändert und ist auf 5 % bzw. 10 % des Sicherungsvermögens beschränkt.

## Neue Möglichkeiten der Kapitalanlage im Rahmen der Anlageverordnung

### Erhöhung der Risikokapitalanlagenquote

Risikokapitalanlagenquote gemäß §3 Abs. 3 Satz 1 AnlV wird von **35 % auf 40 %** des Sicherungsvermögens erhöht.

In welchem Maß der erweiterte Spielraum genutzt werden kann, wird bestimmt vom

- **Anlage- und Risikomanagement sowie**
- **der Risikotragfähigkeit des jeweiligen Unternehmens**

## Neue Möglichkeiten der Kapitalanlage im Rahmen der Anlageverordnung

<b>Geplante Anpassungen der Anlageverordnung (vereinfacht)</b>		
Beteiligungsquote (Nr. 9 a), 13)	15%	<b>Risikokapital- quote</b>  bisher 35%; <b>neu: 40%</b>
börsennotierte Anlagen nach Nr. 9 b) und 12		
Sonstige AIF (Nr. 17)	7,5%	
High-Yield Darlehen (Nr. 4c)	5%	
<b>Neu: Infrastrukturquote (EK und FK)</b>		<b>+ 5%</b>
<b>Öffnungsklausel (neu: nutzbar auch bei Überschreitung von Streuungsgrenzen)</b>		5% (ggf. Erhöhung auf bis zu 10%)

# Neue Möglichkeiten der Kapitalanlage im Rahmen der Anlageverordnung

## Stresstest

durch die Erlaubnis von Anlagemöglichkeiten mit höheren Renditen, ist eine Modifikation des Stresstests erforderlich

Ein **geringerer Stressfaktor** erlaubt zusätzliche Investition in höherrentierliche, aber auch risikoreichere Kapitalanlagen.

Spalte 1		Spalte 2	Spalte 3
Stand EuroStoxx 50® (Kursindex)		Stressfaktor in % (Isoliertes Szenario)	Stressfaktor in % (kombinierte Szenarien)
von	bis		
über 5272		45	25
5079	5271	43	24
4887	5078	41	23
4695	4886	39	23
4502	4694	38	22
4310	4501	36	21
4118	4309	34	20
3925	4117	32	19
3733	3924	30	19
3541	3732	28	18
3349	3540	27	17
3156	3348	25	16
2964	3155	23	16
2772	2963	21	15
2579	2771	19	14
2387	2578	17	13
2195	2386	16	12
2002	2194	14	12
1810	2001	12	11
	unter 1810	10	10

