

Enzo Biagi

Pensionskassen

Alternative Investments im Aufsichtsrecht
und Steuerrecht



Nomos

**Recht der Steuern und der öffentlichen Finanzordnung /
Tax Law and Public Finance**

herausgegeben von

VRiBFH a.D. RA u StB Prof. Dr. Dietmar Gosch, Christian-
Albrechts-Universität zu Kiel / Bundesfinanzhof, München

Prof. Dr. Ulrich Hufeld, Helmut-Schmidt-Universität,
Universität der Bundeswehr Hamburg

Prof. Dr. Gregor Kirchhof, LL.M., Universität Augsburg

Prof. Dr. Alexander Rust, LL.M., Wirtschaftsuniversität Wien

Prof. Dr. Ralf P. Schenke,

Julius-Maximilians-Universität Würzburg

(geschäftsführend für die Reihe)

Prof. Dr. Henning Tappe, Universität Trier

Prof. Dr. Birgit Weitemeyer, Bucerius Law School, Hamburg

(geschäftsführend für die Reihe)

Begründet von: Prof. Dr. Arndt Schmehl (1970–2015)

Band 25

Enzo Biagi

Pensionskassen

Alternative Investments im Aufsichtsrecht
und Steuerrecht



Nomos



Onlineversion
Nomos eLibrary

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

Zugl.: Potsdam, Univ., Diss., 2022

ISBN 978-3-8487-7392-3 (Print)

ISBN 978-3-7489-1369-6 (ePDF)

1. Auflage 2022

© Nomos Verlagsgesellschaft, Baden-Baden 2022. Gesamtverantwortung für Druck und Herstellung bei der Nomos Verlagsgesellschaft mbH & Co. KG. Alle Rechte, auch die des Nachdrucks von Auszügen, der fotomechanischen Wiedergabe und der Übersetzung, vorbehalten. Gedruckt auf alterungsbeständigem Papier.

Meinen Eltern und meinem Bruder

Vorwort

Die vorliegende Arbeit wurde von der rechtswissenschaftlichen Fakultät der Universität Potsdam im Wintersemester 2021/2022 als Dissertation angenommen. Sie entstand während meiner Zeit am Lehrstuhl für Öffentliches Recht, insbesondere Verwaltungs- und Steuerrecht von Professor Dr. Musil an der Universität Potsdam. Das Manuskript wurde für die Veröffentlichung aktualisiert und überarbeitet. Rechtsprechung und Literatur befinden sich auf dem Stand vom Februar 2022.

Der erste Dank gebührt meinem Doktorvater, Herrn Professor Dr. Andreas Musil, für den regen Austausch und die gemeinsame Zeit. Insbesondere die gemeinsame Zeit am Lehrstuhl werde ich stets in besonderer Erinnerung behalten. Danken möchte ich zugleich meinem Zweitgutachter PD Dr. Lutz Lammers und meinem Kollegen Herrn Florian Hischer, die immer für fachliche Gespräche und Diskussionen bereitstanden. Die herzliche und gewinnbringende Atmosphäre, für die ich dem gesamten übrigen Lehrstuhl-Team sehr dankbar bin, spiegelt sich im Abschluss dieser Arbeit wieder.

Ein ganz besonderer Dank gilt meinem Mentor und Freund Tarek Mardini. Er hat mich von der Findung des Themas bis hin zum Abschluss meines Promotionsverfahrens mit zahlreichen Ratschlägen unterstützt. Unsere zahlreichen Diskussionen und Analysen haben das Gelingen dieser Arbeit erst ermöglicht.

Schließlich bleiben noch die wichtigsten Menschen in meinem Leben, denen mein größter Dank gebührt. Allen voran danke ich meiner Familie, insbesondere meinen Eltern Katrin und Gino Biagi sowie meinem Bruder Nico Biagi, für die unermessliche Unterstützung jeglicher Art. Zugleich meiner Freundin Josephine Alte. Ihr persönlicher Beistand war bewundernswert und ging weit über das Korrekturlesen dieser Arbeit hinaus. Letztlich danke ich meinen Freunden, für die Kraft, die Aufmunterungen und das gute Zureden, wenn der Glaube an das Gelingen schwand.

Inhaltsverzeichnis

Teil 1: Einleitung	17
A) Einführung	17
B) Problemstellung	20
C) Untersuchungsablauf	24
Teil 2: Pensionskassen im deutschen Altersvorsorgesystem	25
A) Mehrsäulensystem der Altersvorsorge	25
B) Gesetzliche Altersvorsorge	27
I) Entwicklung	29
II) Finanzierungsverfahren der gesetzlichen Altersvorsorge	34
1) Das Umlageverfahren der gesetzlichen Rentenversicherung	34
2) Das Kapitaldeckungsverfahren in berufsständischen Versorgungswerken	36
C) Betriebliche Altersversorgung	38
I) Historie	39
II) Motiv und verfassungsrechtliche Begründung betrieblicher Altersversorgung	42
III) Tatbestand und Durchführungswege nach dem Betriebsrentenrecht	44
1) Zusage des Arbeitgebers	45
2) Arbeitnehmer als Leistungsempfänger	46
3) Aus Anlass des Arbeitsverhältnisses	47
4) Versorgungsereignis	47
5) Durchführungswege	48
D) Pensionskassen	50
I) Definition	50
II) Funktionsweise	51
III) Pensionskassen unter dem VAG	53
1) Regulierte Pensionskassen	54
2) Deregulierte Pensionskassen	55

Inhaltsverzeichnis

IV) Abgrenzung zu anderen Durchführungswegen	56
1) Direktzusage	56
2) Unterstützungskasse	56
3) Direktversicherung	58
4) Pensionsfonds	59
V) Stellungnahme	60
VI) Steuerlicher Grundsachverhalt	60
Teil 3: Alternative Investments	62
A) Überblick zu alternativen Kapitalanlagen	62
I) Definition	62
II) Kategorien alternativer Investments	63
B) Private Equity-Fonds	64
I) Definition Private Equity	65
II) Investitionsformen innerhalb von Private Equity	68
III) Wirtschaftliche Relevanz	70
IV) Geschäftsmodell und Strategie eines Private Equity-Fonds	71
V) Teilweise vergleichbare Anlagestrategien	74
1) Kreditfonds	74
2) Infrastrukturfonds	76
3) Immobilienfonds	77
VI) Aufbau und Beteiligte	77
1) Struktur	78
2) Initiatoren	81
a) Zusammensetzung	81
b) Vergütungen	82
aa) Management Fee	82
bb) Carried Interest	84
cc) Gewinnproportionale Beteiligungsvergütung	86
c) Aufsichtsrechtliche Regulierung	86
aa) Exkurs: Wichtigste Unterscheidungsmerkmale eines AIF	88
bb) Die Regulierung des AIFM	89
3) Investoren	91
a) Akteure	91
b) Gewinnbeteiligung und Auszahlungsmechanismen	92
4) Pensionskassen als Investoren von Fonds	94

Teil 4: Die alternative Kapitalanlage von Pensionskassen aus aufsichtsrechtlicher Sicht	97
A) Einführung	97
B) Europäisches Regelungsregime	99
I) Solvency II	99
1) Prinzipienbasierter Ansatz	101
2) Eigenmittelausstattung	103
3) Kapitalanlage	108
II) EbAV II	109
III) Stellungnahme	112
C) Versicherungsaufsichtsgesetz	112
I) Entwicklung der die Pensionskassen betreffenden Vorschriften	113
II) Grundsatz der unternehmerischen Vorsicht	114
III) Spezielle Anlagevorschriften des VAG für Pensionskassen	116
IV) Stellungnahme	118
D) Anlageverordnung und Kapitalanlagerundschriften	119
I) Allgemeines	121
1) Sicherheit	122
2) Rentabilität	124
3) Liquidität	125
4) Qualität	126
5) Stellungnahme	126
II) Exkurs: Spezielle Anforderungen an die Vertragsdokumentation	127
1) Freie Übertragbarkeit	127
2) Treuhändersperrvermerk	128
3) Versicherungsaufsichtsrechtliches Aufrechnungsverbot bzw. vertraglicher Aufrechnungsverzicht	129
III) § 2 Abs. 1 Nr. 13 Buchst. b AnIV	131
1) Wortlaut	131
2) Inhalt	132
a) Geschlossene Investmentvermögen	132
b) Provenienz und Regulierung	133
c) Anlagestrategie	133
3) Zweifelsfragen	135
a) Dachfonds	135
b) Kreditfonds	136

Inhaltsverzeichnis

c) Infrastrukturfonds	137
d) Immobilienfonds	138
4) Stellungnahme	138
IV) § 2 Abs. 1 Nr. 14 Buchst. c AnlV	139
1) Wortlaut	139
2) Inhalt	139
a) Fondstypen	139
b) Provenienz und Regulierung	140
c) Anlagestrategie	141
3) Zweifelsfragen	142
4) Stellungnahme	143
V) § 2 Abs. 1 Nr. 16 AnlV	143
1) Wortlaut	143
2) Inhalt	144
a) Offene Spezial-AIF	144
b) Provenienz und Regulierung	144
c) Anlagestrategie	144
3) Zweifelsfragen	146
4) Stellungnahme	147
VI) § 2 Abs. 1 Nr. 17 AnlV	147
1) Wortlaut	147
2) Inhalt	148
a) Allgemeines	148
b) Anlagestrategie	148
3) Zweifelsfragen	149
4) Stellungnahme	151
VII) Öffnungsklausel § 2 Abs. 2 AnlV	151
VIII) Mischungsquoten	152
IX) Streuungsquoten	154
E) Zusammenfassung	155
Teil 5: Auswirkungen der Fondsbesteuerung auf Pensionskassen	157
A) Private Equity- und Venture Capital-Fonds im Steuerrecht	157
I) Grundsätzliches	158
II) Besteuerung auf Ebene des AIF	160
1) Körperschaftlich verfasste AIF	160
a) Anwendungsbereich	161
b) Spezial-Investmentfonds	161

c) Investmentfonds	162
aa) Körperschaftsteuer	163
(1) Inländische Beteiligungseinnahmen	163
(2) Inländische Immobilienerträge	164
(3) Sonstige inländische Einkünfte	164
(4) Steuersatz und weitere Steuerbefreiung	165
bb) Gewerbesteuer	166
cc) Zusammenfassung	168
2) AIF-Personengesellschaften	169
a) Gewerbliche Einkünfte im Sinne des § 15 EStG	173
aa) Gewerbliche Abfärbung / Infektion (§ 15 Abs. 3 Nr. 1 EStG)	173
bb) Gewerbliche Prägung (§ 15 Abs. 3 Nr. 2 EStG)	176
cc) Einkünfte aus originär gewerblicher Tätigkeit (§ 15 Abs. 2 Satz 1 EStG)	178
b) Die Abgrenzung von Vermögensverwaltung und Gewerblichkeit bei Private Equity- und Venture Capital-Fonds	181
aa) Wertpapierhandel	181
bb) Beteiligungshandel	184
cc) Private Equity-Erlass des BMF	185
(1) Kein Einsatz von Bankkrediten / keine Übernahme von Sicherheiten	186
(2) Keine kurzfristigen Beteiligungen	188
(3) Keine Reinvestition von Veräußerungserlösen	189
(4) Kein unternehmerisches Tätigwerden in den Portfolio-Gesellschaften	190
(5) Weitere nicht maßgebliche Kriterien	191
(6) Kritik und Stellungnahme	192
dd) BFH v. 24.08.2011 – I R 46/10 und weitere Rechtsprechung	195
ee) Aktuelle Rechtslage	198
ff) Besteuerungsfolgen	199
c) Gewerbesteuer	199
III) Besteuerung der Fondserträge auf der Ebene beteiligter Lebens- und Krankenversicherungsunternehmen	201
1) Besteuerung von Erträgen aus AIF-Kapitalgesellschaften	201
a) Spezial-Investmenterträge	201
b) Investmenterträge	202

Inhaltsverzeichnis

2) Besteuerung von Erträgen aus AIF-Personengesellschaften	205
a) Besteuerung der Einkünfte aus vermögensverwaltenden AIF-Personengesellschaften	206
b) Besteuerung der Einkünfte aus gewerblichen AIF-Personengesellschaften	207
c) Körperschaftsteuerbefreite Investoren	208
B) Steuerbefreite Pensionskassen als Steuersubjekt für Zuflüsse aus AIF-Personengesellschaften	209
I) Die Steuerbefreiung nach § 5 KStG	210
1) Einordnung von § 5 Abs. 1 KStG in die steuergesetzlichen Normgruppen	211
2) Historie der Vorschrift	213
3) Betrachtung als subjektive Steuerbefreiung	214
4) Systematisierungsversuch der Befreiungstatbestände	218
II) Rechtsfolgen aus § 5 Abs. 1 Nr. 3 KStG	220
III) Tatbestandsvoraussetzungen von § 5 Abs. 1 Nr. 3 KStG	223
1) Rechtsfähigkeit und Rechtsanspruch	223
2) Zulässiger Mitgliederstamm	224
3) Soziale Einrichtung	225
4) Keine Überdotierung	232
5) Stellungnahme	235
IV) Die Vermögens- und Einkünftebindung als steuerrechtlicher Anknüpfungspunkt für die Art der Kapitalanlage	236
1) Problemstellung	237
2) Steuerliche Beurteilung des Satzungszwecks von Pensionskassen	238
a) Vermögensverwaltung und Gewerbebetrieb	238
aa) Rechtsprechung	240
(1) BFH v. 29.01.1969 – I 247/65	241
(2) BFH v. 17.10.1979 – I R 14/76	243
(3) BFH v. 30.05.1990 – I R 64/86	244
(4) Befund zur Rechtsprechung	245
bb) Finanzverwaltung	247
cc) Literatur	248
(1) Aktuell anerkannte Lesart	248
(2) Inhaltlich differenzierende Auffassung	250
b) Stellungnahme zur aktuellen Lesart und ihren Folgen	251

3) Untersuchung der aktuellen Lesart anhand der Auslegungsmethoden	252
a) Wortlaut	254
b) Systematik	258
aa) Systematik des § 5 Abs. 1 Nr. 3 KStG	259
bb) Systematik des § 5 Abs. 1 KStG	261
(1) Wirtschaftliche Geschäftsbetriebe im Sinne des § 14 Satz 1 AO	262
(2) Berufsständische Versorgungswerke § 5 Abs. 1 Nr. 8 KStG	267
(a) Voraussetzungen und Zweck	268
(b) Wesentlicher Gleichlauf der Kapitalanlage mit der einer Pensionskasse	268
(c) BFH v. 09.02.2011 – I R 47/09	270
cc) Stellungnahme	273
c) Sinn und Zweck sowie Historie der Norm	275
d) Zwischenergebnis	279
e) Verfassungskonforme Auslegung	280
aa) § 5 Abs. 1 Nr. 3 KStG im Lichte des verfassungsrechtlichen Gleichheitssatzes	283
(1) Rechtfertigungshöhe für Steuernormen generell	284
(2) Besondere Rechtfertigungshöhe bei steuerlichen Lenkungsnormen	286
(3) Rechtfertigungshöhe von § 5 Abs. 1 Nr. 3 KStG	287
bb) Abgleich der Auslegungsergebnisse zu § 5 Abs. 1 Nr. 3 Buchst. c KStG mit der Verfassung	290
(1) Die aktuelle Lesart des § 5 Abs. 1 Nr. 3 Buchst. c KStG und Art. 3 Abs. 1 GG	291
(2) Die steuerliche Privilegierung der aufsichtsrechtlich zulässigen Vermögensanlage und Art. 3 Abs. 1 GG	292
(3) Sonstige verfassungsrechtliche Argumente	293
cc) Ergebnis	295
Teil 6: Resümee	296
Literaturverzeichnis	301

