LUMPI

LUXEMBOURG

MEETING FOR PRIVATE MARKETS INVESTMENTS

VentureCapital MAGAZIN

ACM

Absolut research

DIE PLATTFORM FÜR INSTITUTIONELLE INVESTOREN

SPUERKEESS

private banking magazin

„Moien“

Begrüßung durch den Veranstalter

Moderation:

Nic Müller, ACM

LUMPI

LUMPI

Luxembourg Meeting
for Private Markets Investments

29. FEBRUAR 2024 • LUXEMBURG

VORMITTAG

DR. GREGOR GYSI

MARCO ZWICK
TOM ALZIN • BRITTA LINDHORST
DR. SVENJA OLGEMÖLLER • PATRICK KÜNTSCHER • ANDREAS MEDLER

NACHMITTAG

MARKTGEFLUESTER PODCAST

PROF. DR. HOLGER GRAF • MARKUS SCHMIDT-OTT
JEGOR TOKAREVICH • TAREK MARDINI
DR. PATRICK JUSTEN • LARS KÖRNER

ABEND

GET-TOGETHER

DRINKS & FOOD • MUSIC • GOOD VIBES

Für institutionelle Anleger kostenfrei
Tickets & Programm unter www.lumpi.lu

LUMPI

Luxembourg Meeting
for Private Markets Investments

29. FEBRUAR 2024 • LUXEMBURG

"Wie weiter? Nachdenken über Deutschland"
Keynote Speech mit Dr. Gregor Gysi

"Auf ein Wort, Herr Regulator"
Kritische Rückfragen an die Luxemburger CSSF - alle ächzen, wo soll das mit der Regulierung noch hingehen?

"Lohnt sich Private Equity überhaupt noch?"
Paneldiskussion mit GPs und LPs über die Anlage im aktuellen Zinsumfeld

"Aber das mit den Steuern habt Ihr im Griff?"
Paneldiskussion mit Steuerexperten über für LPs relevante Fragen

"Marktgeflüster"
LIVE Aufnahme des beliebten Finanz-Podcasts, erstmalig!

"Was ist jetzt eigentlich mit diesem ESG? Passt das jetzt alles?"
Vortrag/Interview über aktuelle Entwicklungen

"Kann man sich das nicht im Side Letter bestätigen lassen?"
Vortrag/Interview über aktuelle Fund Terms

"Verstanden, und wie fange ich jetzt an?"
Case Study über die erstmalige Anlage einer Versicherung in Private Equity, von Entscheidungsfindung bis hin zum ersten investierten Euro

Für institutionelle Anleger kostenfrei
Tickets & Programm unter www.lumpi.lu

„Wie weiter? – Nachdenken über Deutschland“

Keynote Speech

Dr. Gregor Gysi

„Auf ein Wort, Herr Regulator!“

Interview mit der Luxemburger Finanzaufsicht

Marco Zwick
CSSF

Interviewer:

Jens Holzhäuser, ACM

LUMPI

KAFFEEPAUSE

VentureCapital MAGAZIN

ACM

Absolut research

DIE PLATTFORM FÜR INSTITUTIONELLE INVESTOREN

SPUERKEESS

private banking magazin

„Lohnt sich Private Equity überhaupt noch?“

Paneldiskussion über Buyout und Growth Equity im DACH Raum

Moderation:
Shari Zimmer, ACM

Britta Lindhorst

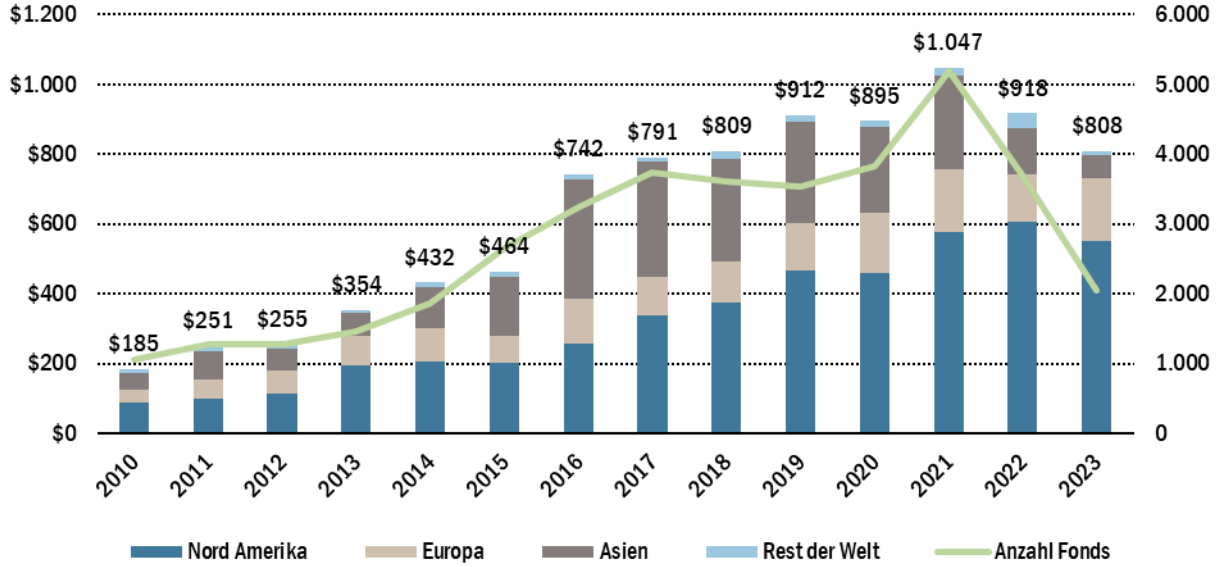
HQ Capital

Tom Alzin

Deutsche Beteiligungs AG

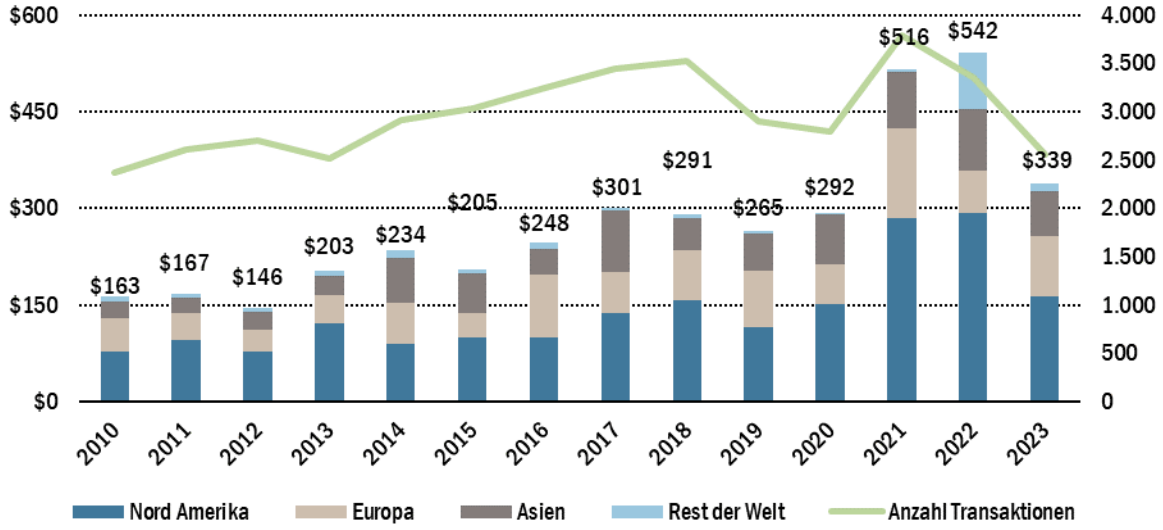
Globales Private Equity Fundraising

Gesamtvolumen p.a. (in Mrd. US$, 2010-2023)



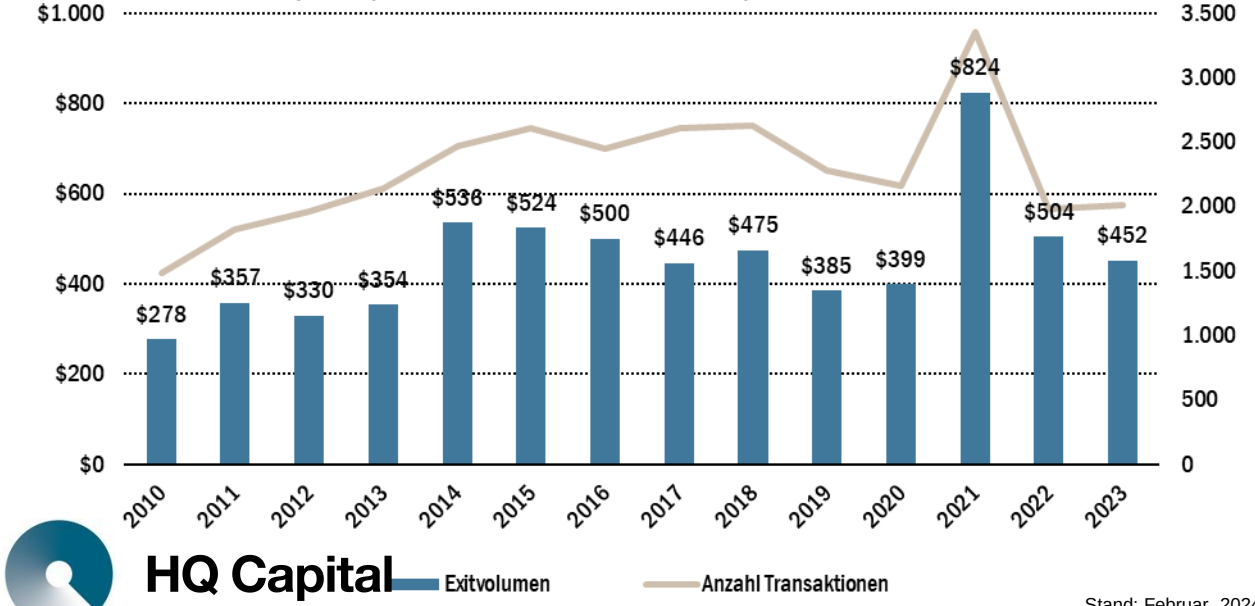
Globale Buyout Transaktionen

Gesamtvolumen p.a. (in Mrd. US$, 2010-2023)



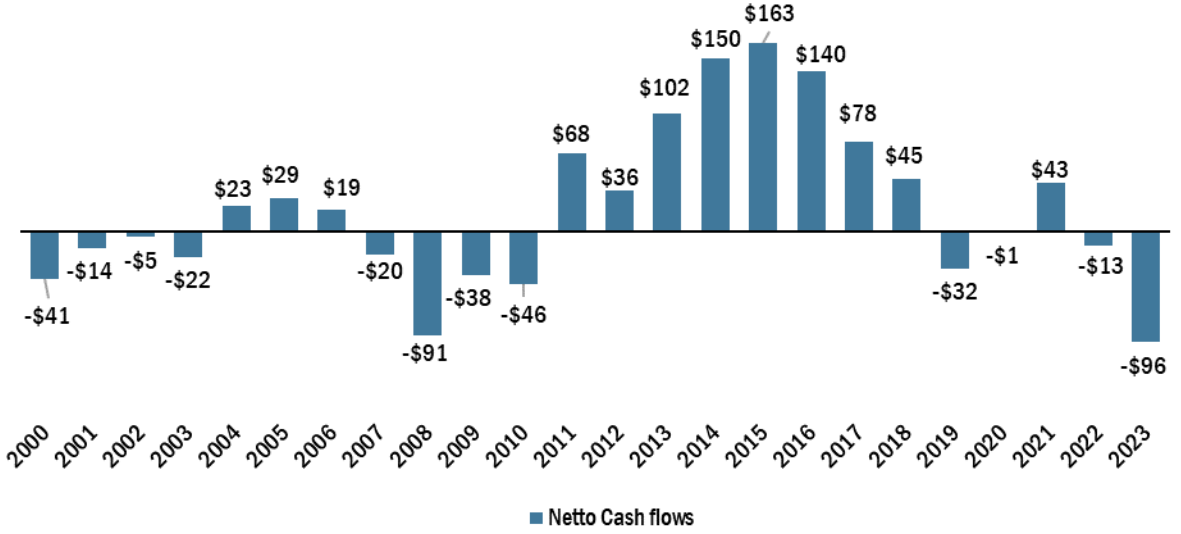
Globale Buyout Exits

Gesamtvolumen p.a. (in Mrd. US$ 2010-2023)



Globale Buyout-Cashflows an Investoren

Kapitaleinzahlungen / Ausschüttungen p.a. (in Mrd. US$, 2000-2023)

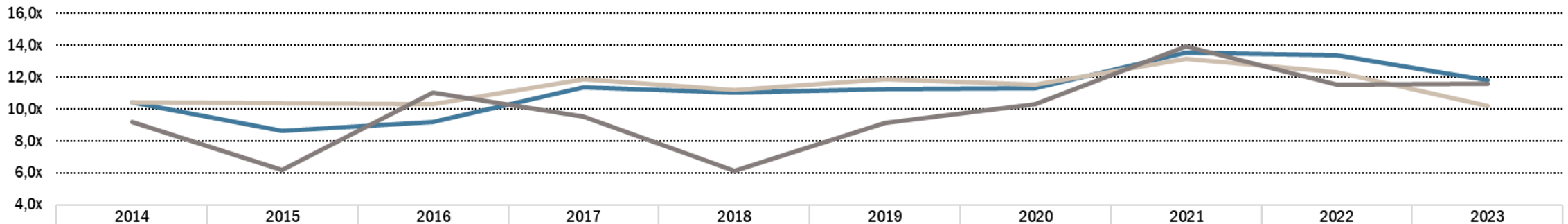


HQ Capital

Stand: Februar, 2024. Historische Ergebnisse lassen keinen Rückschluss auf die Zukunft zu. HQ Capital gibt keine Garantien für zukünftige Ergebnisse und/oder Ziele ab.

Buyout Kaufpreisbewertungen nach Regionen

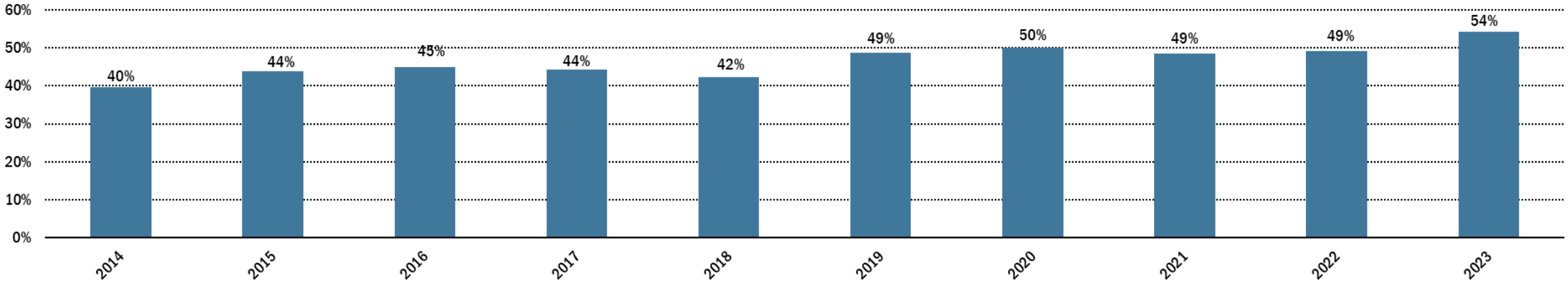
Median EV/EBITDA Multiples p.a. (2014-2023)



	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
USA	10,4x	8,6x	9,2x	11,4x	11,0x	11,3x	11,3x	13,5x	13,3x	11,8x
Europa	10,4x	10,3x	10,3x	11,9x	11,2x	11,9x	11,5x	13,1x	12,3x	10,2x
Asien	9,2x	6,2x	11,0x	9,5x	6,1x	9,1x	10,3x	13,9x	11,5x	11,6x

Durchschnittlicher Eigenkapitalanteil bei Buyouttransaktionen

% des Kaufpreises.für die USA p.a. (2014-2023)



HQ Capital

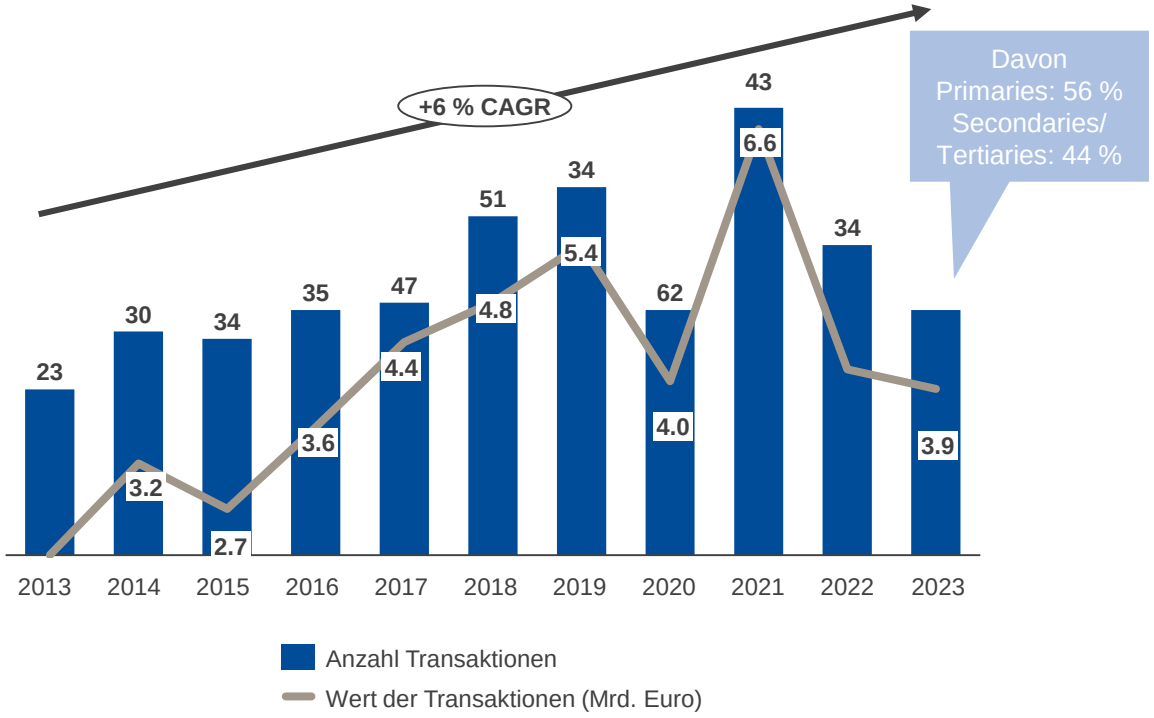
Eigenkapitalanteil in % des Gesamtkaufpreises

Stand: Februar, 2024. Historische Ergebnisse lassen keinen Rückschluss auf die Zukunft zu. HQ Capital gibt keine Garantien für zukünftige Ergebnisse und/oder Ziele ab.

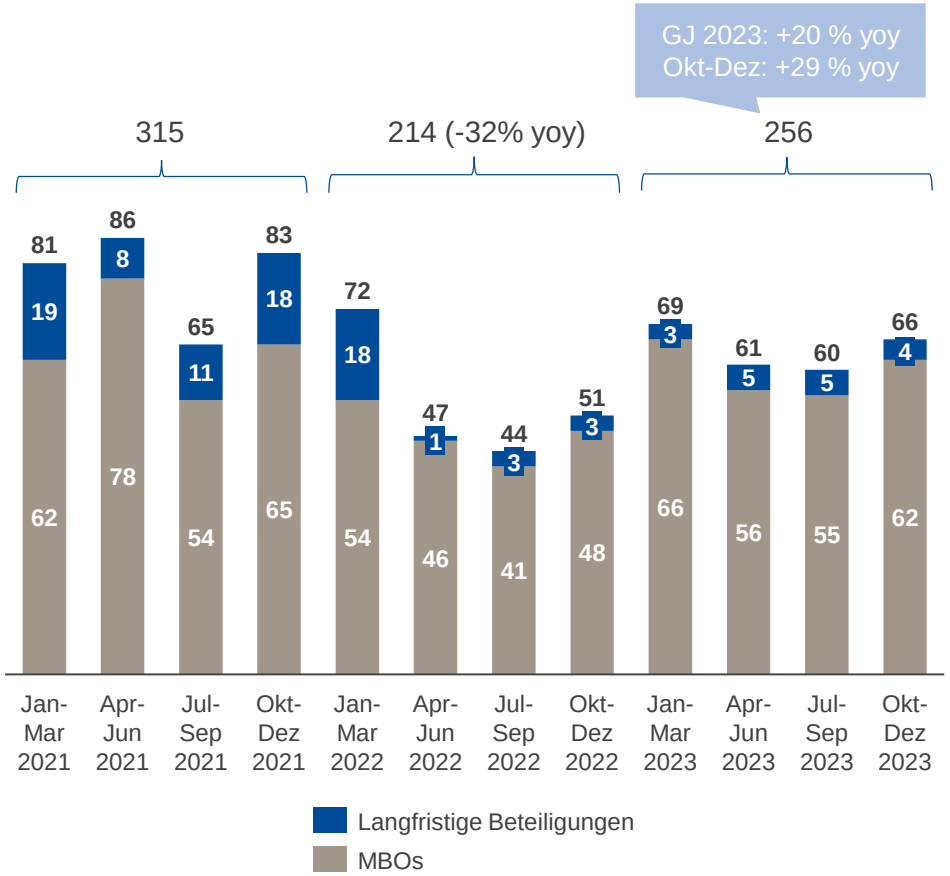
Langfristig strukturell wachsender Markt mit hohem Primary-Anteil, unterstreicht gesunde Marktstruktur

Deutsche Beteiligungs AG

Anzahl MBOs und Transaktionsvolumen[1]
(Mid-Market-Segment, 50-250 Mio. €)



Beteiligungsmöglichkeiten je Quartal[2]



[1]Mehrheitliche Übernahmen im Rahmen von MBOs, MBIs, Secondary/Tertiary Buy-outs unter Beteiligung eines Finanzinvestors in Deutschland; Quelle: FINANCE, DBAG
[2]Quelle: DBAG CRM-System

„Lohnt sich Private Equity überhaupt noch?“

Paneldiskussion über Buyout und Growth Equity im DACH Raum

Moderation:
Shari Zimmer, ACM

Britta Lindhorst

HQ Capital

Tom Alzin

Deutsche Beteiligungs AG

„Aber das mit den Steuern habt Ihr im Griff?“

Panel u.a. zu Pillar II, Hinzurechnungs-besteuerung nach dem AStG und Tax Compliance für deutsche Investoren

Andreas Medler

ATOZ

Dr. Svenja Olgemöller

Clifford Chance

Patrick Küntscher

Schroders Capital

Moderation:
Eva Eiden, ACM

„Aber das mit den Steuern habt Ihr im Griff?“

Pillar II

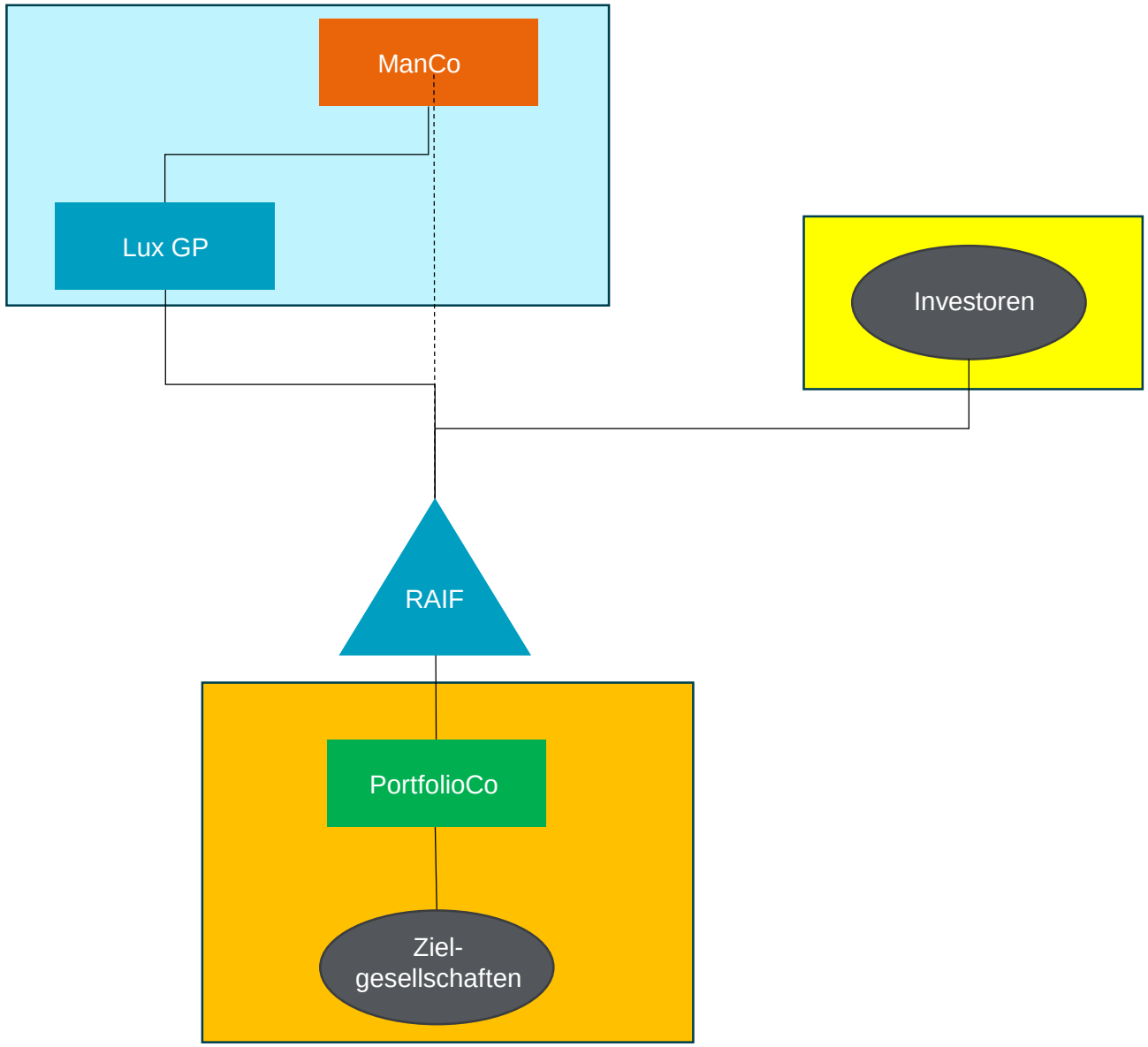
Andreas Medler

ATOZ

01

INVESTMENTFONDS UND PILLAR 2

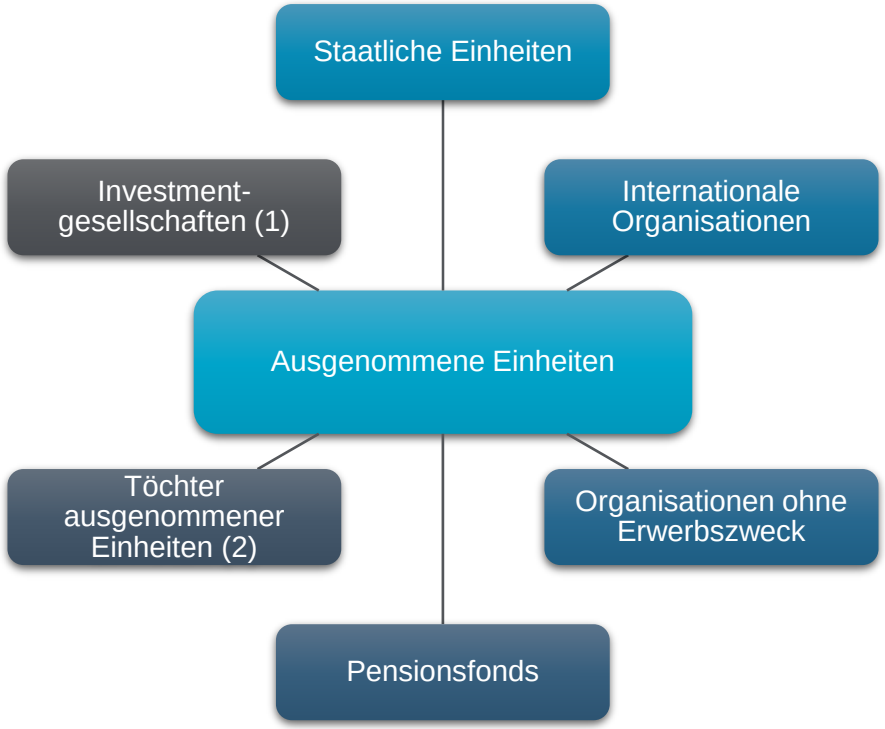
WIE FONDS IN DEN ANWENDUNGSBEREICH FALLEN KÖNNEN



ATOZ

INVESTMENTFONDS UND PILLAR 2

AUSGENOMMENE EINHEITEN *(EXCLUDED ENTITIES)*



(1) Investmentgesellschaften (*investment entities*):

- Investmentfonds und Immobilien-Investmentvehikel, die oberste Muttergesellschaften (*ultimate parent entities)* sind.

(2) Töchter ausgenommener Einheiten:

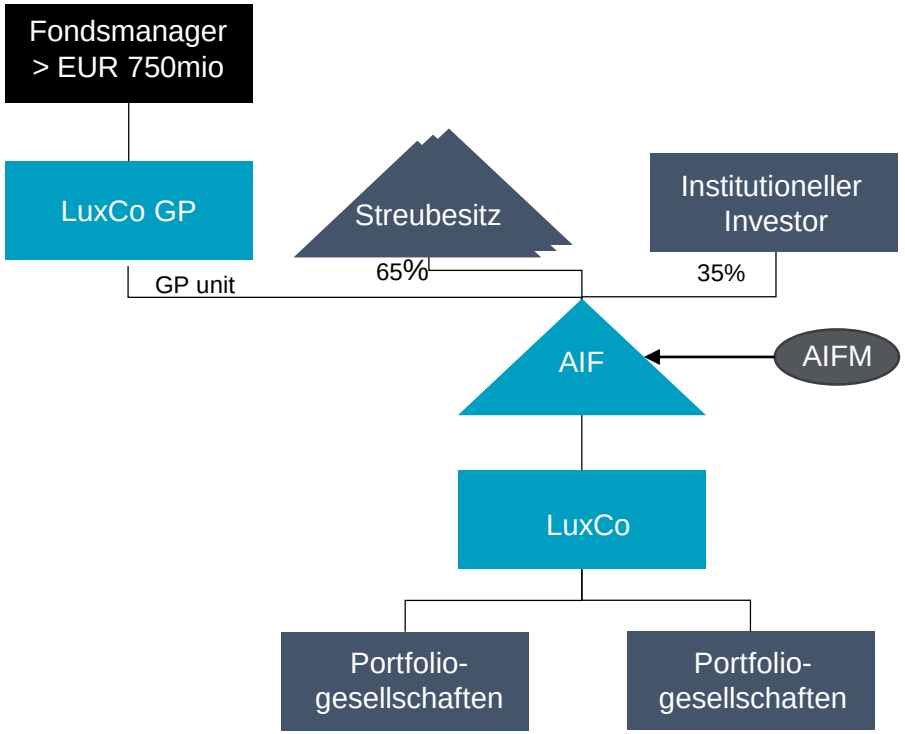
- Einheiten, die direkt oder über eine oder mehrere ausgenommene Einheiten zu mindestens 95% ihres Werts im Eigentum einer oder mehrerer ausgenommener Einheiten stehen; <u>und</u>
- fast ausschließlich Vermögen für o.g. Einheiten verwalten/anlegen.
- **Alternativtest**:
- Mindestens 85%-ige Beteiligung (s.o.); <u>und</u>
- Erträge bestehen im Wesentlichen aus Dividenden oder Eigenkapitalgewinnen.

Pillar 2 Regeln finden auf ausgenommene Einheiten keine Anwendung (außer für die Berechnung des Umsatzes der Gruppe).

ATOZ

FALLBEISPIEL 1

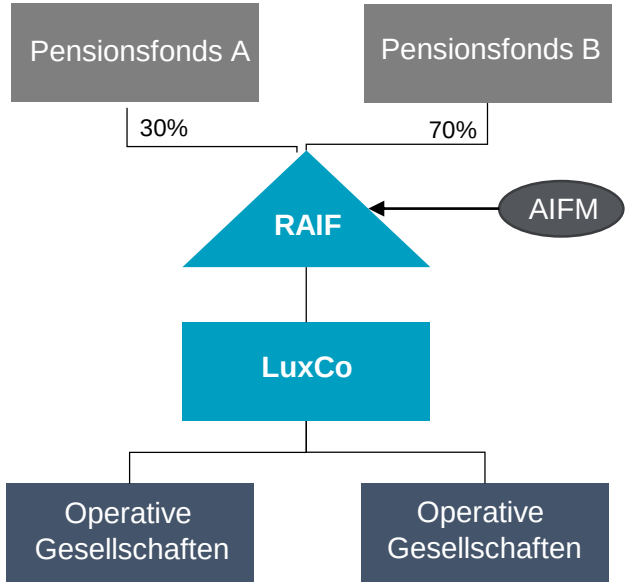
FONDS ALS AUSGENOMMENE EINHEITEN



- Der **AIF** wird als ausgenommene Einheit betrachtet, wenn dieser u.a.:
  - ✓ eine oberste Muttergesellschaft ist;
  - ✓ von einer Anzahl von Anlegern, von denen einige nicht verbunden sind, gehalten wird; <u>und</u>
  - ✓ zumindest indirekt durch seinen AIFM reguliert wird (-> z.B. RAIF)
- Weder der Fondmanager noch die Investoren konsolidieren den Fonds (unabhängig von einer möglichen Konsolidierung des GPs).
- **LuxCo** ist ebenfalls eine ausgenommene Einheit, da sie zu mindestens 95 % im Eigentum einer ausgenommenen Einheit steht und ausschließlich oder fast ausschließlich dazu dient, für diese Einheit Vermögenswerte zu halten oder Gelder anzulegen.
- Die **Portfoliogesellschaften** können jedoch als oberste Muttergesellschaften betrachtet werden.

FALLBEISPIEL 2

INVESTMENTFONDS ALS TÖCHTER AUSGENOMMENER EINHEITEN



- Der **RAIF** wird nicht per se als ausgenommene Einheit betrachtet, da dieser keine oberste Muttergesellschaft ist (Annahme: Pensionsfonds B konsolidiert den RAIF).
- Im Sinne der Richtlinie sind die **Pensionsfonds** jedoch ausgenommene Einheiten.
- Der RAIF kann somit als ausgenommene Einheit betrachtet werden, da dieser zu 100% von zwei ausgenommenen Einheiten gehalten wird.
- Grundsätzlich gilt selbiges für LuxCo, allerdings ist eine Einzelfallanalyse zwingend erforderlich (Achtung bei Co-Investments und Managementbeteiligungen, die zur Verwässerung der Beteiligungshöhe führen).
- **Abwandlung**: Versicherung hält 70% anstelle des Pensionsfonds B

„Aber das mit den Steuern habt Ihr im Griff?“

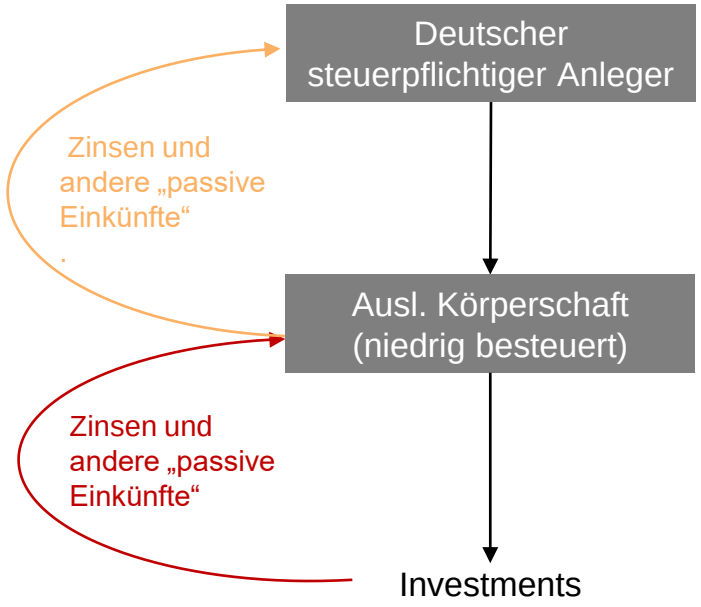
Hinzurechnungs-
besteuerung nach dem
AStG

Dr. Svenja
Olgemöller

Clifford Chance

ASTG-HINZURECHNUNGSBESTEUERUNG (CFC/PFIC-RULES)

WORUM GEHT ES?



AStG-Hinzurechnungsbesteuerung (CFC/PFIC-rules)

- Keine Abschirmung “passiver” Erträge vor Besteuerung in Deutschland
- Erforderlich u.a. niedrig besteuerte Körperschaft; Mindestbesteuerungsrichtlinie-Umsetzungsgesetz: Für Wirtschaftsjahre, die nach 2023 enden, Ertragsteuerbelastung < 15% (vorher 25%)
- Rechtsfolge:
  - „Passive Einkünfte“ unterliegen Körperschaftsteuer und Gewerbesteuer beim deutschen steuerpflichtigen Anleger
  - AStG-Erklärung
  - Kürzung tatsächlicher Gewinnausschüttungen

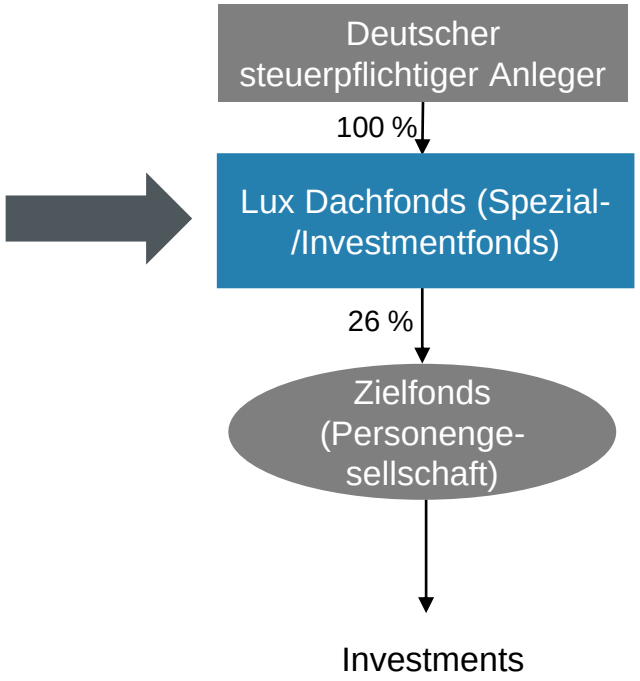
ASTG-HINZURECHNUNGSBESTEUERUNG (CFC/PFIC-RULES)

ARTEN DER HINZURECHNUNGSBESTEUERUNG

	Allgemeine	Erweiterte	Verschärfte
Vorschriften	§§ 7 – 12 AStG	§ 13 AStG	§§ 7 – 12 AStG i.V.m. § 9 StAbwG
Geschäftsleitungsort und Sitz der Zwischengesellschaft	Außerhalb Deutschlands		Steueroase
Gilt (unter weiteren Voraussetzungen) für	„Passive“ Einkünfte	• Wortlaut: Einkünfte mit Kapitalanlagecharakter außer „aktive“ Beteiligungserträge • BMF, Tz. 735: Nur „passive“ Einkünfte mit Kapitalanlagecharakter	Alle Einkünfte
Qualifizierte Beteiligung	„Beherrschung“ (vier alternative Kriterien), ggf. über nahestehende Personen	Ab ≥ 1%, ggf. < 1 %	„Beherrschung“ (vier alternative Kriterien), ggf. über nahestehende Personen
Motivtest	Nur für EU-/ EWR-Gesellschaften	Für EU-/ EWR- und Drittstaaten-Gesellschaften	Nicht anwendbar
Beschränkt Steuerpflichtige mit deutscher Betriebsstätte	Anwendbar	Nicht anwendbar	Anwendbar
Rangverhältnis (für unbeschränkt Steuerpflichtige)	Nach BMF, Tz. 712 greift für „beherrschende“ Steuerpflichtige nur die allgemeine (ggf. verschärfte) HZRB und für nicht-beherrschende Steuerpflichtige nur die erweiterte HZRB		

ASTG-HINZURECHNUNGSBESTEUERUNG (CFC/PFIC-RULES)

VERBESSERUNG DURCH ASTG-ANWENDUNGSERLASS (22.12.2023)?

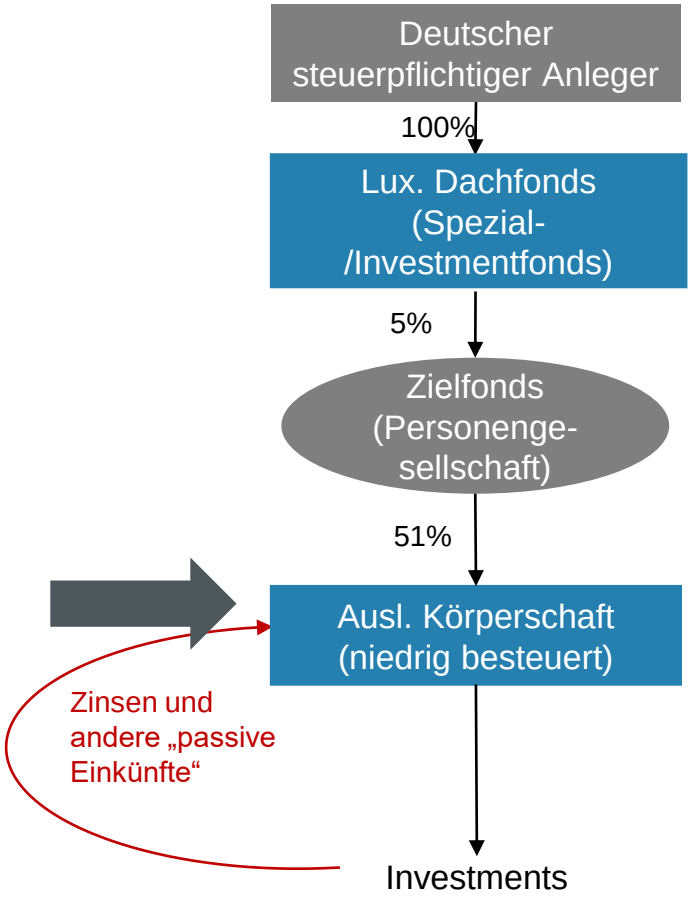


Lux. Dachfonds (Spezial-Investmentfonds)

- Grds. Vorrang der Investmentbesteuerung
- Kein Vorrang (Rückausnahme: § 7 Abs. 5 Satz 2 AStG), wenn die den Zwischeneinkünften zugrunde liegenden Geschäfte zu mehr als 1/3 mit dem Steuerpflichtigen oder ihm nahestehenden Personen betrieben werden
- Rz. 314: "*Als Geschäfte im Sinne der Vorschrift kommen jedwede synallagmatischen Rechtsgeschäfte – insbesondere Finanzierungsbeziehungen – mit dem Steuerpflichtigen oder ihm nahestehenden Personen in Betracht*".
- Keine gesellschaftsrechtliche Beteiligung?

ASTG-HINZURECHNUNGSBESTEUERUNG (CFC/PFIC-RULES)

VERBESSERUNG DURCH ASTG-ANWENDUNGSERLASS?

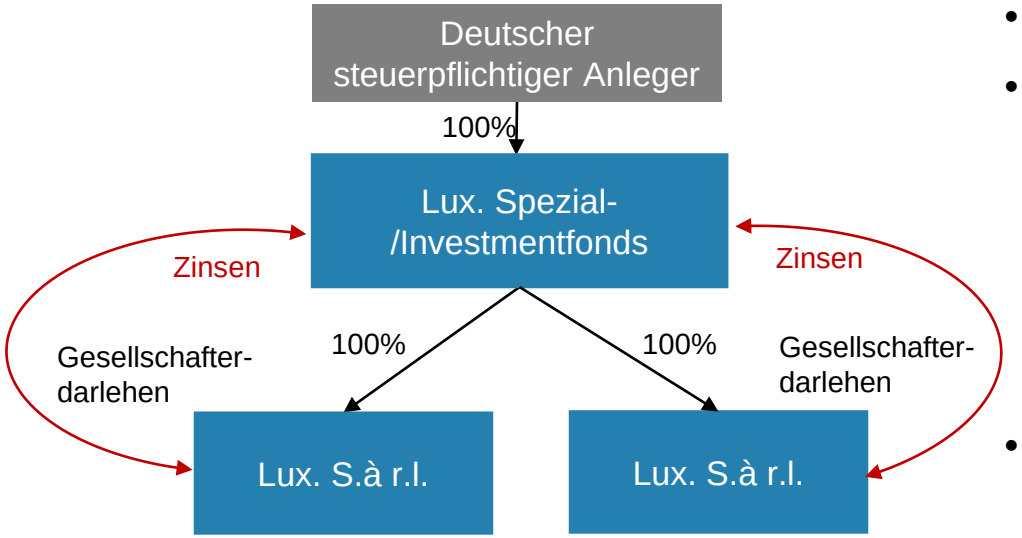


Beteiligung 5 % oder weniger Vermutung des § 7 Abs. 4 regelmäßig widerlegt

- Rz: 301: „*Bei einer unmittelbaren oder mittelbaren Beteiligung des Steuerpflichtigen an der Personengesellschaft ist das Zusammenwirken durch abgestimmtes Verhalten regelmäßig widerlegt, wenn am* ***Ende des Wirtschaftsjahres der ausländischen Gesellschaft*** *eine durchgerechnete Beteiligungshöhe* ***von 5 Prozent an der Personengesellschaft nicht überschritten wird*** *und keine besonderen Umstände hinzutreten.“*
- Abschirmwirkung des § 13 Abs. 5 Satz 2 AStG

ASTG-HINZURECHNUNGSBESTEUERUNG (CFC/PFIC-RULES)

KEINE VERBESSERUNG DURCH ASTG-ANWENDUNGSERLASS



Ebene Dachfonds (Spezial-Investmentfonds)

- Grds. Vorrang der Investmentbesteuerung
- Kein Vorrang (Rückausnahme: § 7 Abs. 5 Satz 2 AStG), wenn die den Zwischeneinkünften zugrunde liegenden Geschäfte zu mehr als 1/3 mit dem Steuerpflichtigen oder ihm nahestehenden Personen betrieben werden
- Rz. 314: "*Als Geschäfte im Sinne der Vorschrift kommen jedwede synallagmatischen Rechtsgeschäfte – insbesondere Finanzierungsbeziehungen – mit dem Steuerpflichtigen oder ihm nahestehenden Personen in Betracht*".
- Substanznachweis nach § 8 Abs. 2 AStG?
- Rz 458: Verwaltung durch eine Verwaltungs-gesellschaft im gleichen Staat

ASTG-HINZURECHNUNGSBESTEUERUNG (CFC/PFIC-RULES)

WORAUF IST ZU ACHTEN?

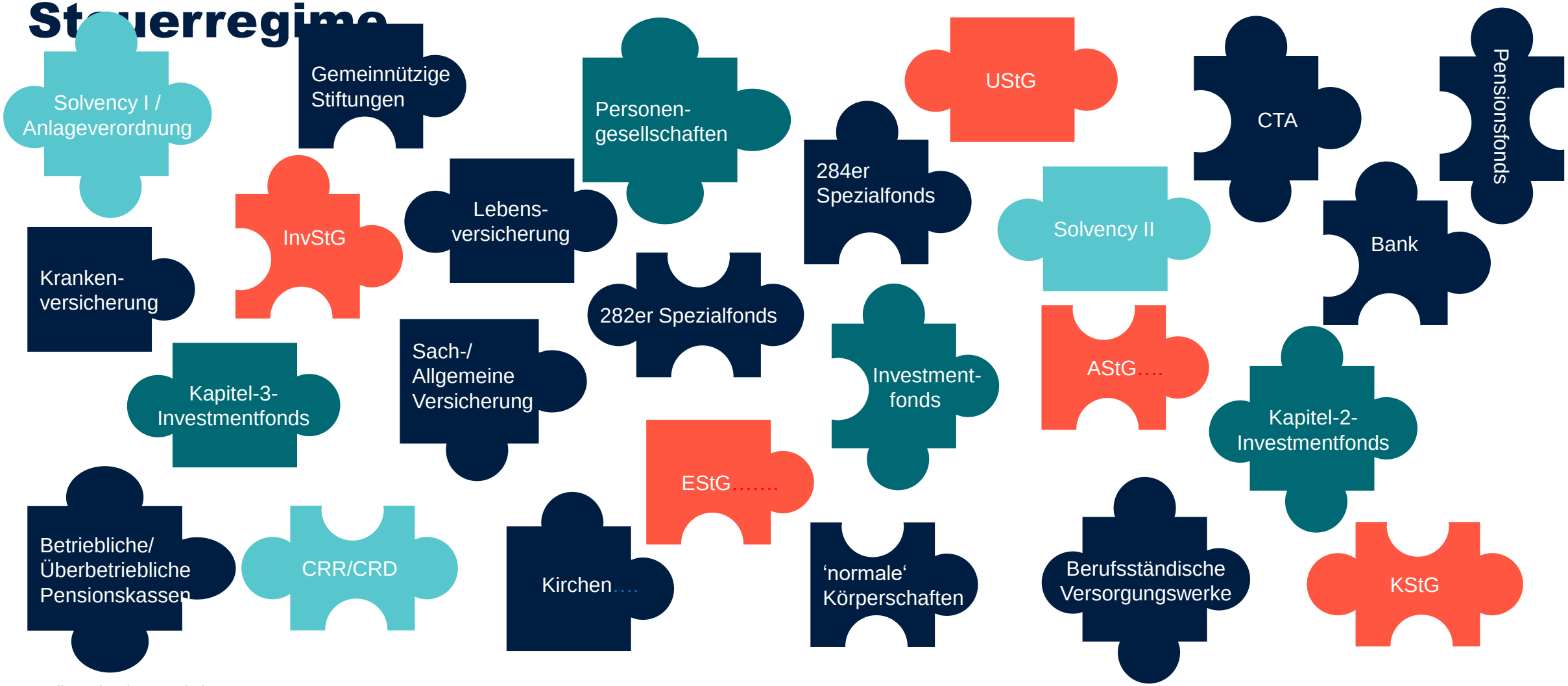
- Screening der Strukturen
- Falls erforderlich: Anfragen von Informationen/Dokumenten
- AStG-Erklärung / ”Darlegungsschreiben”
- Side Letter-Klauseln
  - Ggf. “auf Anfrage”
  - Unterstützung bei Widerlegung der Vermutung des § 7 Abs. 4 Satz 2 AStG

„Aber das mit den Steuern habt Ihr im Griff?“

Tax Compliance für
deutsche Investoren

Patrick Küntscher
Schroders Capital

Ausgangssituation: Konglomerat unterschiedlicher Investorentypen, Fondsklassen, Aufsichtsregime, Steuerregime



Quelle: Schroders Capital, 2024.

INHALT

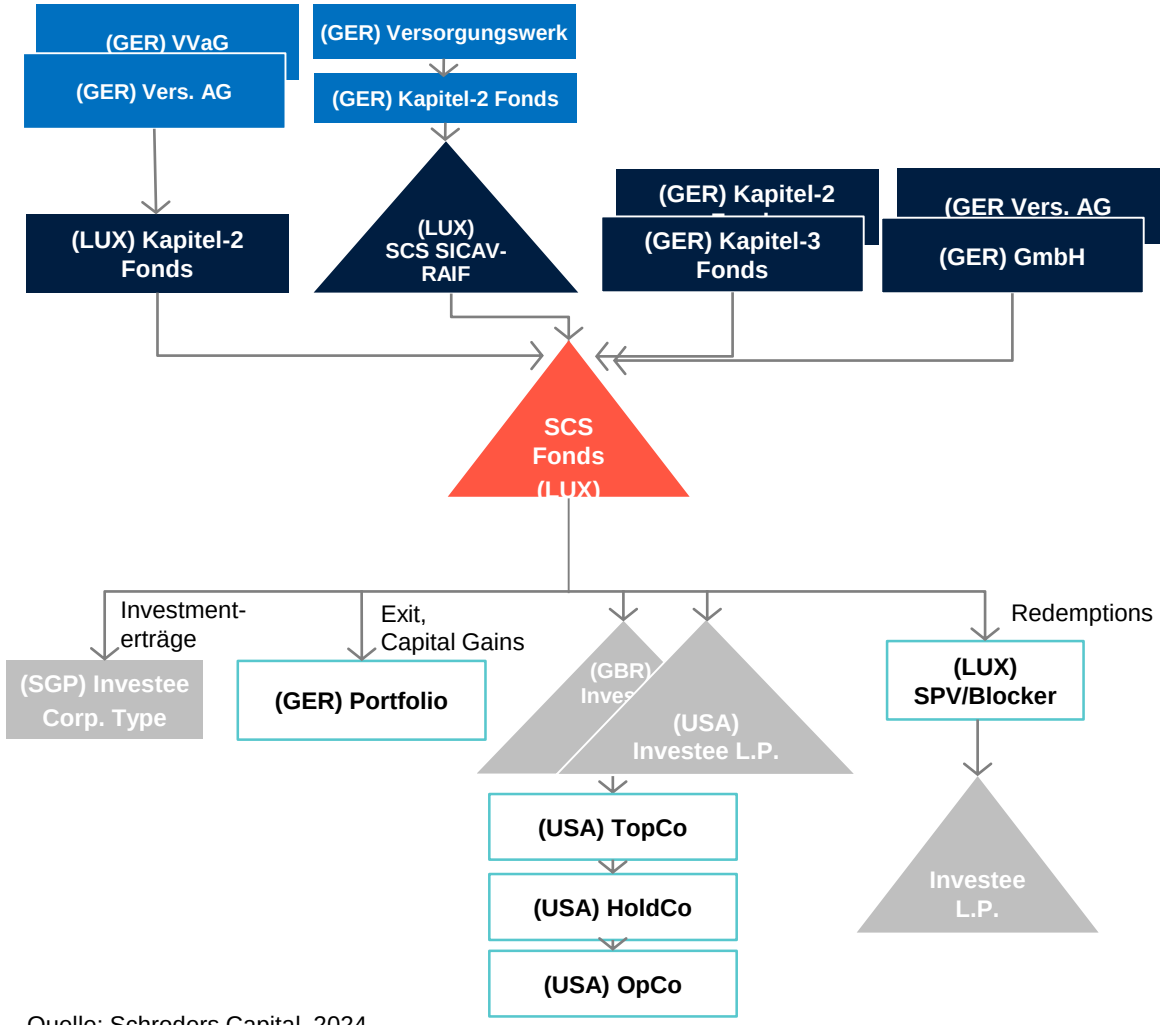
01 Einkünfte von Investmentfonds 04

02 Einlagenrückgewähr bei Ausschüttungen von Portfoliogesellschaften 06

03 Negative ausländische Einkünfte 08

Einkünfte von Investmentfonds

Inländische Einkünfte nach § 6 (2) InvStG und Festellungsverfahren nach § 180 AO



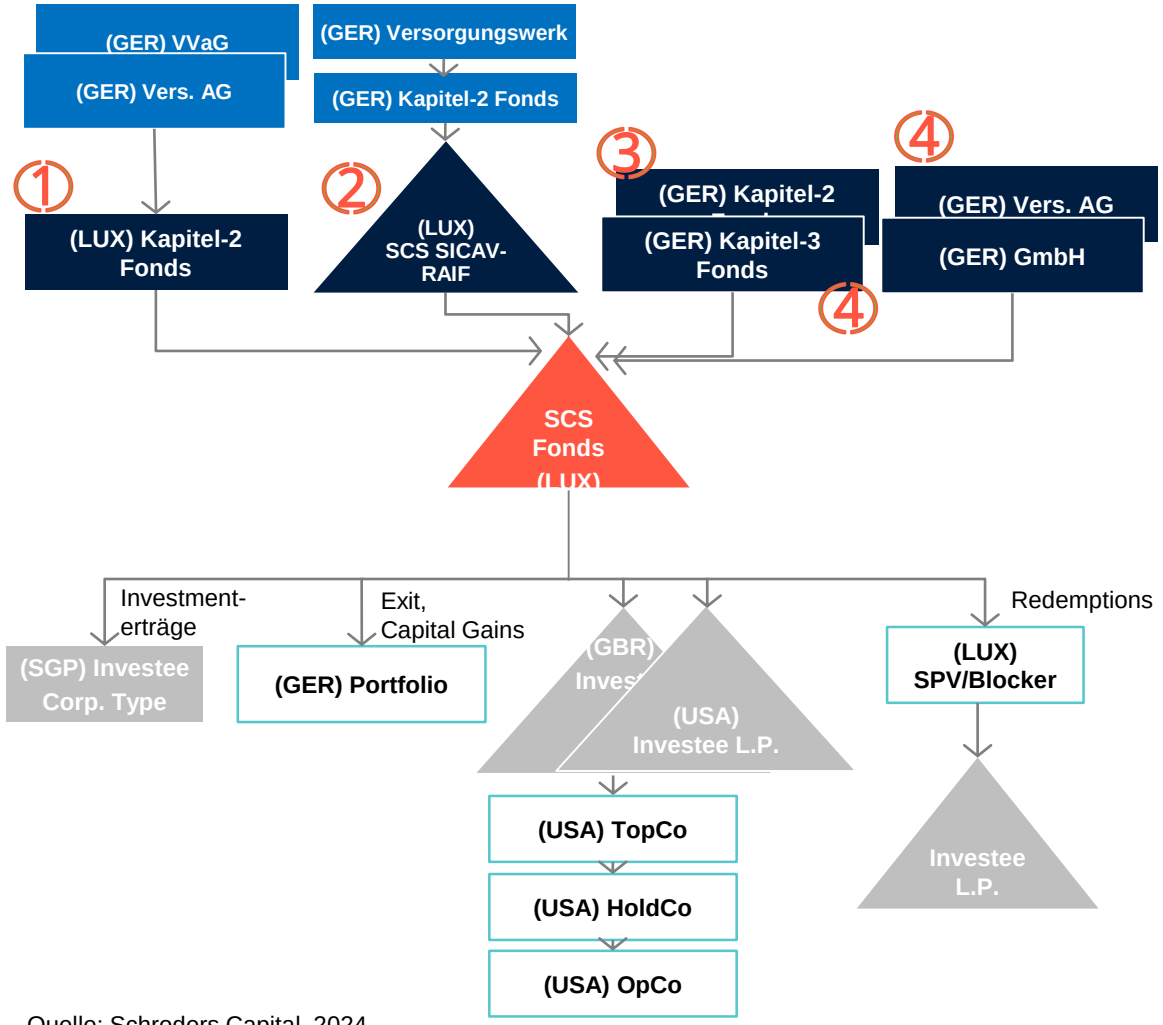
Quelle: Schroders Capital, 2024.

Sind die inländischen oder ausländischen Investmentfonds in die Feststellungserklärung der SCS <u>einzubeziehen</u> und wenn ja, in welchem <u>Umfang</u>? Wenn nein, was kann der Investmentfonds tun?

- Inländische sowie ausländische Investment Fonds beteiligen sich zusammen mit anderen deutschen Direktinvestoren an Luxemburger (Dach-)Fonds in der Rechtsform einer SCS
- SCS erstellt Feststellungserklärung nach § 180 AO für Gruppe der deutschen Feststellungsbeteiligten
- Inländische Investmentfonds gelten als Zweckvermögen nach § 1 (1) Nr. 5 KStG und sind unbeschränkt steuerpflichtig.
- Investmentfonds sind … steuerbefreit. Nicht befreit sind inl. Beteiligungseinnahmen, inl. Immobilienerträge und sonstige inl. EK.
- Luxemburger (Dach-)Fonds wird i.d.R. keine inl. Einkünfte i.S.d. InvStG erzielen, d.h. keine deutschen Dividenden, Immo. od. BS
- Selbst wenn deutsche Dividenden, KapESt-Abzug mit Abgeltungswirkung

Einkünfte von Investmentfonds

Inländische Einkünfte nach § 6 (2) InvStG und Feststellungsverfahren nach § 180 AO



Quelle: Schroders Capital, 2024.

Grundlagen zum Feststellungsverfahren nach § 180 AO

- Festgestellt werden Einkünfte, die mehreren im Inland steuerpflichtige Personen zuzurechnen sind
- Aufgrund klarer gesetzlicher Definition «gelten als Zweckvermögen … und sind unbeschränkt steuerpflichtig» Einbezug von <u>inländischen</u> Investmentfonds
  - Problem: Kein Ausweis als IF in GuE, keine Möglichkeit nur inländische EK festzustellen in GuE (sondern Welteinkommen)
- Grunds. kein Einbezug von ausländischen Investmentfonds
  - Problem: Steuerpflicht aus inländischen Quellen mit/ohne KapESt-Abzug

Praxislösung

1. Kein Einbezug in GuE, kein inländischer Feststellungsbeteiligter, Fehlanzeige inländischer Erträge nach § 6 (2) InvStG
2. Kein Einbezug in GuE, SCS könnt zwar indirekter inländischer Feststellungsbeteiligter sein, aber keine inländischen Erträge; Kritik zweistufiges Verfahren Personengesellschaft vs. Gesellschafter
3. Einbezug in GuE: Kapitel-2 Fonds mit nachrichtlicher Mitteilung, dass keine inländischen Erträge nach § 6 (2) InvStG
4. Normaler Einbezug in GuE

Einlagenrückgewähr bei Ausschüttungen von Portfoliogesellschaften

§ 27 (8) KStG a.F. bis 2022

[1]Eine Einlagenrückgewähr können auch Körperschaften oder Personenvereinigungen erbringen, die in einem **anderen Mitgliedstaat der Europäischen Union** der **unbeschränkten Steuerpflicht** unterliegen, wenn sie Leistungen im Sinne des … [Erg. d. V.*: Dividenden*] … gewähren können. [2]... [3]Der als Leistung im Sinne des Satzes 1 zu berücksichtigende Betrag wird **auf Antrag** der Körperschaft oder Personenvereinigung für den jeweiligen **Veranlagungszeitraum** gesondert festgestellt. [4]Der Antrag ist nach amtlich vorgeschriebenem Vordruck **bis zum Ende des Kalenderjahrs** zu stellen, das auf das Kalenderjahr folgt, in dem die Leistung erfolgt ist. [5]... [6]…[7]… [8]… [9]**Soweit** Leistungen nach Satz 1 **nicht gesondert festgestellt** worden sind, gelten sie als Gewinnausschüttung, die beim Anteilseigner … [Erg.d.V.: **als Dividenden zu versteuern** sind].

§ 27 (8) KStG ab 2023

[1]Eine Einlagenrückgewähr können auch Körperschaften oder Personenvereinigungen erbringen, die **nicht der unbeschränkten Steuerpflicht im Inland** unterliegen, wenn sie Leistungen im Sinne des … [Erg. d. V.*: Dividenden*] … gewähren können. [2]… [3]Der als Einlagenrückgewähr zu berücksichtigende Betrag wird **auf Antrag** der Körperschaft oder Personenvereinigung für das jeweilige **Wirtschaftsjahr** gesondert festgestellt. [4]Der Antrag ist nach amtlich vorgeschriebenem Vordruck **bis zum Ende des zwölften Monats** zu stellen, der auf das Ende des Wirtschaftsjahres folgt, in dem die Leistung erfolgt ist. [5]... [6]…[7]… [8]…. [9]**Soweit** für Leistungen nach Satz 1 oder Nennkapitalrückzahlungen eine Einlagenrückgewähr **nicht gesondert festgestellt** worden ist, gelten sie als Gewinnausschüttung, die beim Anteilseigner … [Erg.d.V.: **als Dividenden zu versteuern** sind].

Inhalt und Gegenstand

- Sinn und Zweck: Ausschüttung einer Kapitalgesellschaft, die eine zuvor gewährte Einlage in das Kapital dieser Gesellschaft darstellen, sollen/müssen steuerfrei sein.
- Ausdruck der steuerlichen Leistungsfähigkeit mit Steuerfreiheit der Vermögenssubstanz
- Verankerung in § 20 Abs. 1 Nr. S. 3 EStG i.V.m. § 27 KStG als Teil einer jeden Steuererklärung einer inländischen Kapitalgesellschaft
- Entsprechende Verankerung für **EU-Kapitalgesellschaften** in § 27 (8) KStG a.F., Antrag beim BzfSt bis VZ 2022, keine gesetzliche Regelung für Drittstaaten-Kapitalgesellschaften, aber BMF vom 21.4.2022; Einlagenrückgewehr kann **durch den Leistungsempfänger individuell** nachgewiesen werden
- Ab VZ 2023 **Erweiterung auf alle ausländischen Kapitalgesellschaften auf Antrag der ausschüttenden Gesellschaft**

Quelle: Schroders Capital, 2024.

Einlagenrückgewähr bei Ausschüttungen von Portfoliogesellschaften

Problemstellung/ Kritik

- Soweit Einlagenrückgewähr **nicht gesondert festgestellt** worden ist, gelten diese **Ausschüttungen als steuerpflichtig, Substanzbesteuerung!**
- Bei EU-Kapitalgesellschaften Nachweishürden, aber Feststellung machbar, praxistaugliche Lösung durch BMF-Schreiben und zum Großteil Deckung mit der BFH-Rechtsprechung,
- Neu bei Drittstaaten-Kapitalgesellschaften:
  - «Rechtsprechungsänderungsgesetz» = Jahressteuergesetz 2022
  - Export deutschen Steuerrechts ins Ausland, keine Limits, keine Mindestbeteiligungsgrößen
  - Administratives Monster, erhebliche Ausweitung des Anwendungsbereiches – auch über transparente Strukturen gehaltene Anteile und Mini-Anteile, Gesetzesbegründung: Belastungsspitzen beim BzSt
  - Rechtsformvergleich nach den Kriterien des LLC-Erlasses, Hybride Strukturen und Revers Hybride Strukturen verursachen Qualifikationskonflikte: importierter Konflikt weil keine Steuerpflicht in den USA, Kapitalrücklage bzw. Nennkapital einer LLC, unrealisierte Gewinne nach ausl. HB der LLC
  - Folgeproblem im AStG mit Hinzurechnungsbesteuerung bei Beherrschung (wohl nicht) oder Einkünften mit Kapitalanlagecharakter, auch wenn grundsätzlich davon ausgegangen werden kann, dass diese Strukturen keine SHL-notes ausgeben und auch keine Streubesitzdividenden empfangen.

Praxisempfehlungen

- Veräusserungsgewinnorientierte Anlagestrategie, geringe Substanzbesteuerung akzeptieren (95%–99% der PE-Erträge Veräusserungsgewinne)
- Blockerstrukturen: kapitalistische Fonds oder Fonds in Vertragsform -> InvStG, Anteilsrückkäufe -> Veräußerungsgewinne
- Side Letter Vereinbarungen zu Feststellung nach § 27 Abs. 8 KStG
- Europarechtliche Bedenken insbesondere hinsichtlich der Kapitalverkehrsfreiheit, BFH VIII R 18/17 vom 27.10.2020 Vorinstanz Hessisches FG vom 25.09.2017, 3 K 737/15
- Verfassungsrechtlich zweifelhafte Substanzbesteuerung

Quelle: Schroders Capital, 2024.

Negative ausländische Einkünfte

Abzugsverbot negativer ausländischer Einkünfte nach § 2a EStG im Fondskontext

Inhalt und Gegenstand

- Nach § 2a Abs. 1 Nr. 2 und 3 EStG dürfen **Verluste**, die aus einer in einem **Drittstaat** belegenen **Betriebsstätte** stammen oder aus einer Beteiligung an einer ausländischen Kapitalgesellschaft resultieren **nicht berücksichtigt werden.**
- Für **Verluste aus aktiv tätigen Auslandsbetriebsstätten** oder aus Beteiligungen an **aktiv tätigen Kapitalgesellschaften** sieht § 2a Abs. 2 EStG jedoch eine Ausnahmeregelung vor.

Problemstellung/ Wer ist betroffen

- In der Regel kein Besteuerungsrecht für PE Fonds im Ausland und keine DBA Berechtigung -> Einkünfte werden den Investoren zugewiesen (**Welteinkommensprinzip**, Anrechnungsmethode nach § 34c Abs. 1 für ausländische Einkünfte nach § 34d EStG)
- Betriebsprüfungen und einige Berater neigen vermehrt dazu § 2a EStG auf Drittstattenfonds anzuwenden; Dabei werden insbesondere **laufende sonstige Kosten** (soweit dies nicht bereits aktiviert wurden) **dem Abzugsverbot des 2a EStG** unterworfen (§§ 3 Nr. 40 i.V.m § 3c EStG und § 8b (3) sind vorrangig anzuwenden.)
- Die in den GuEs **so ermittelten Einkünfte erhöhen inländische Steuerlast** von Investoren (insbesondere Gruppe 4 auf Seite 5)
- Einige Berater: § 2a Abs. 2 Satz 1 HS 2 EStG «Halten von mind. 25% an aktiven Kapitalgesellschaften und deren Finanzierung» müsse vorliegen.

Gegenargumente

- Isolierende Betrachtungsweise der Definition der Einkünfte nach §§ 13ff EStG - § 15 EStG für gewerbliche Fonds; übrigen Einkünfte bei nur gewerblicher Prägung und vermögensverwaltenden Fonds, Subsidaritätsklauseln gelten nicht
- Private Equity Erlass vom 16.12.2003; ausländische PE Fonds i.d.R. originär gewerblich tätig und damit **aktive** Bewirkung **gewerblicher** Leistung i.S.v. § 15 EStG für zwecke des **§ 2a Abs. 2 Satz 1 HS 1 EStG**
- **Ausländische Portfoliogesellschaften zu 100% aktiv;** Kritik bei nur Holdinggesellschaften «aktive Managementholding»
- Europarechtliche Bedenken insbesondere hinsichtlich der Kapitalverkehrsfreiheit

Quelle: Schroders Capital, 2024.

„Aber das mit den Steuern habt Ihr im Griff?“

Panel u.a. zu Pillar II, Hinzurechnungs-besteuerung nach dem AStG und Tax Compliance für deutsche Investoren

Andreas Medler

ATOZ

Dr. Svenja Olgemöller

Clifford Chance

Patrick Küntscher

Schroders Capital

Moderation:
Eva Eiden, ACM

LUMPI

MITTAGESSEN

VentureCapital MAGAZIN

ACM

Absolut research

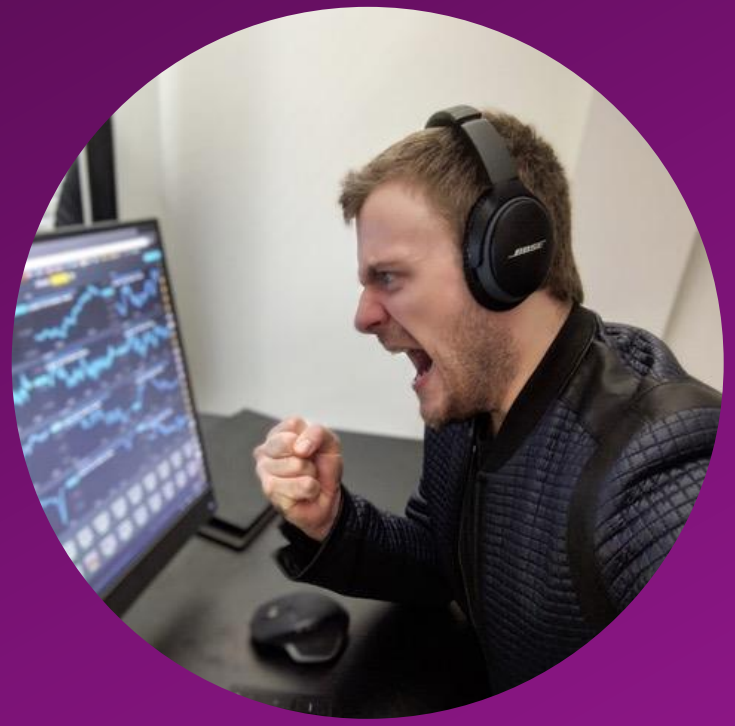
DIE PLATTFORM FÜR INSTITUTIONELLE INVESTOREN

SPUERKEESS

private banking magazin

„Marktgeflüster“

LIVE-Aufnahme
Podcast



Prof. Dr. Holger Graf
@goldgraf

Markus Schmidt-Ott
@finanzfluss

„Was ist eigentlich mit diesem ESG? Passt das jetzt alles?“

Interview zu EET, PAI, Taxonomie und vielem mehr

Jegor Tokarevich
SOF

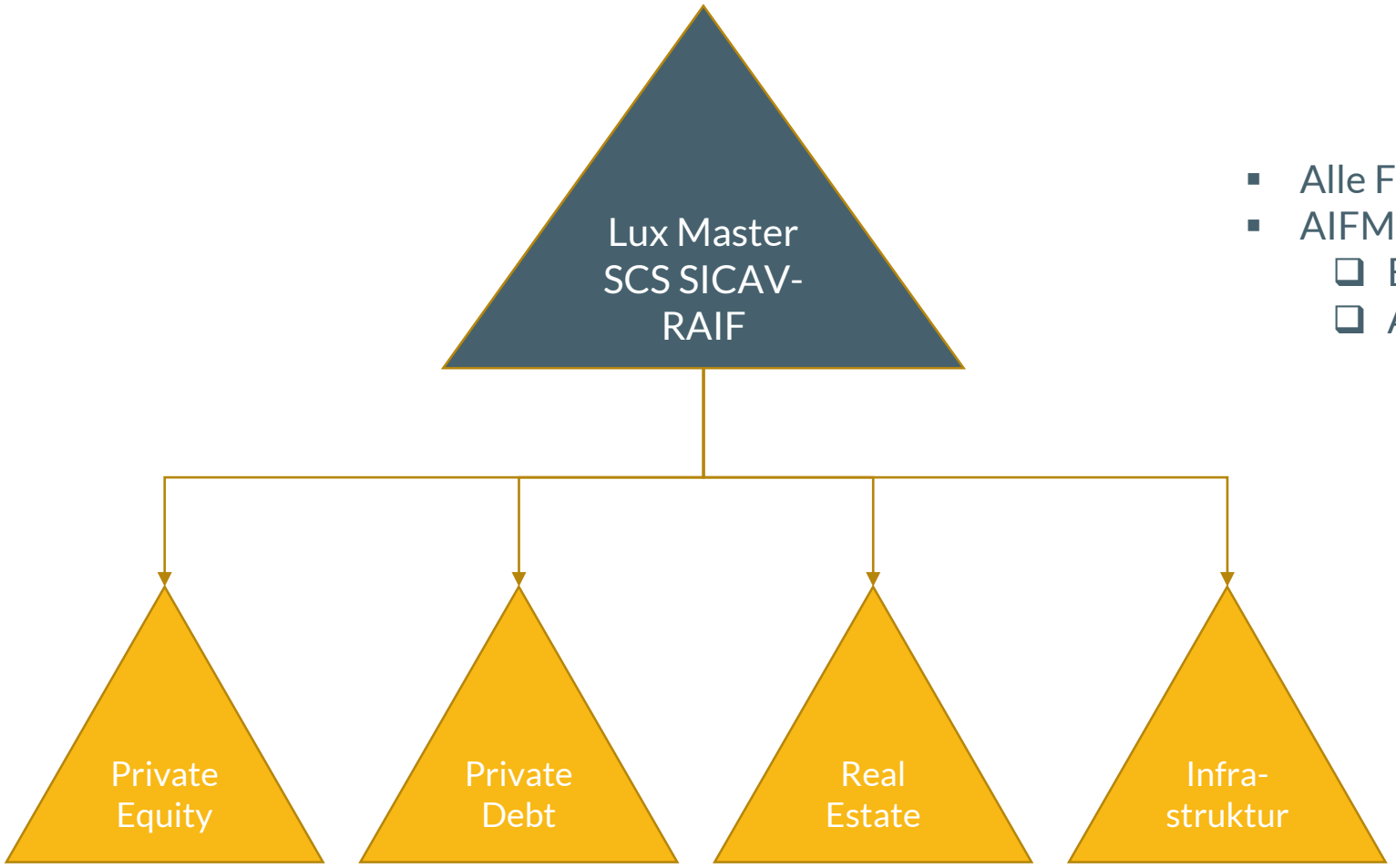
Interviewer:

Joshua Kaiser, ACM

lumpi.lu

29. Februar 2024

Case Study ACM <> SOF

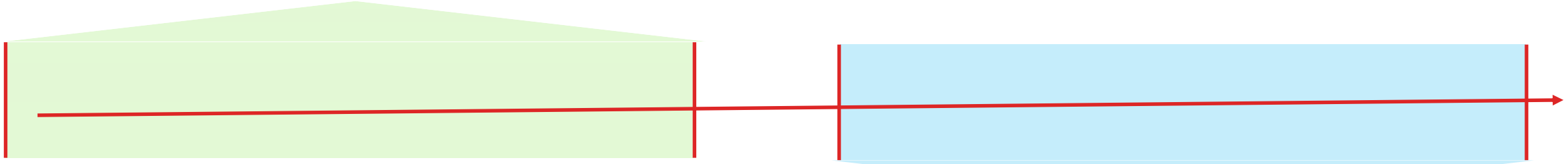


- Alle Fonds sind nach Art. 6 SFDR klassifiziert.
- AIFM hat folgende Reportinganforderungen:
  - EETs mit PAIs
  - Art. 8 Taxonomy Reports

Regulatorisches ESG-Reporting für EU LPs

NFRD / (CSRD) / Art. 8 Taxonomie DVO

- Taxonomieeignung und –konformität
- Vorgegebene KPIs und Templates
- Reporting über BAI Art. 8 Taxonomie DVO Template

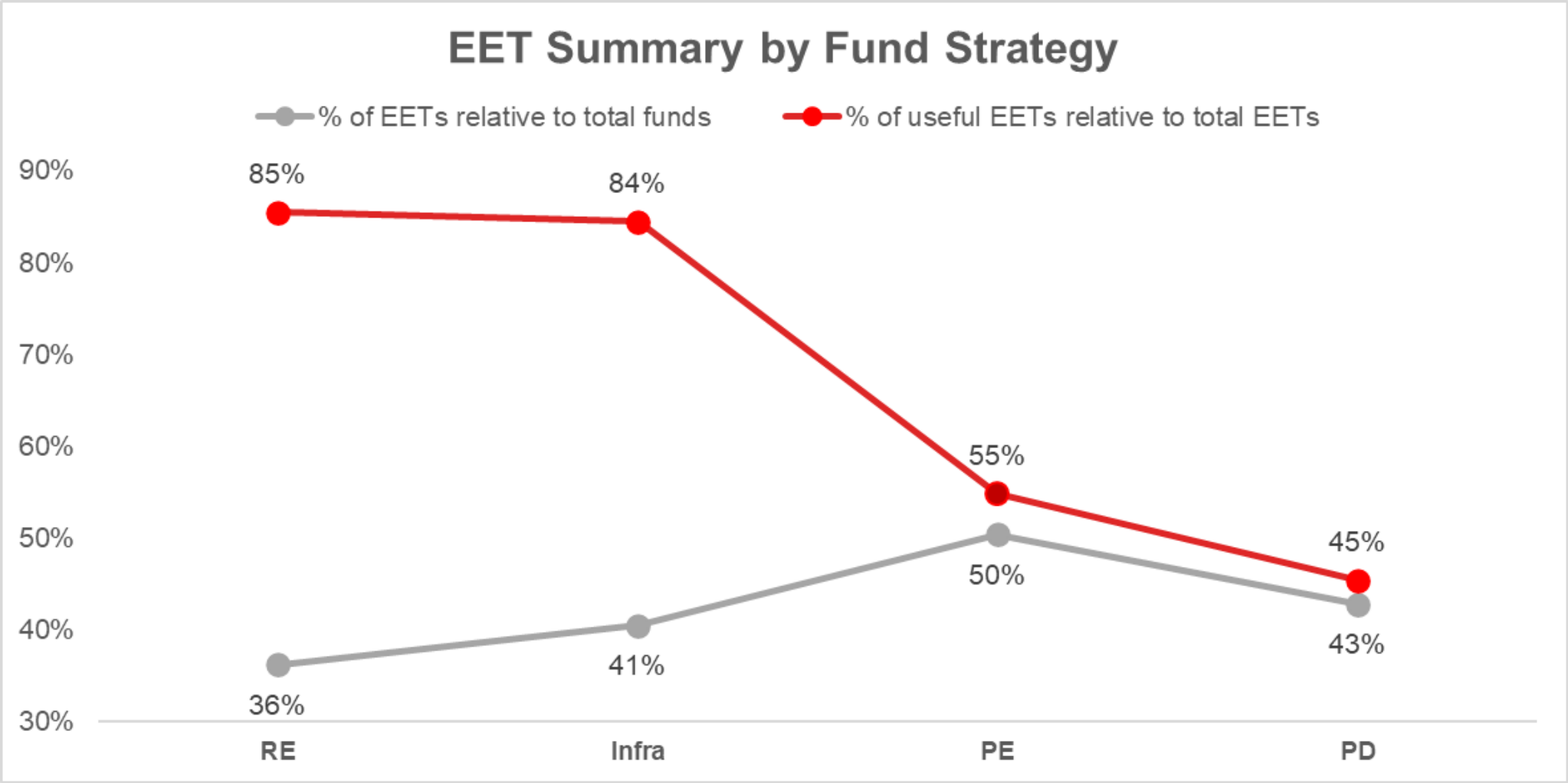


31.12. 28.2. 31.3. 31.5.

Art. 4 SFDR / Principal Adverse Impact KPIs (PAIs)

- Mandatory / Additional PAIs
- PAI Values, PAI Coverage Ratios, PAI Eligibility Ratios
- Reporting über das European ESG Template (EET)

Erstes PAI Reporting für illiquide Assetklassen 2022 (ca. 800 Fonds)



"Useful" = at least one non-empty PAI value and corresponding PAI coverage ratio > 0

„Was ist eigentlich mit diesem ESG? Passt das jetzt alles?“

Interview zu EET, PAI, Taxonomie und vielem mehr

Jegor Tokarevich
SOF

Interviewer:

Joshua Kaiser, ACM

LUMPI

lumpi.lu

29. Februar 2024

LUMPI

KAFFEEPAUSE

VentureCapital MAGAZIN

ACM

Absolut research

DIE PLATTFORM FÜR INSTITUTIONELLE INVESTOREN

SPUERKEESS

private banking magazin

„Kann man sich das nicht im Side Letter bestätigen lassen?“

Interview: Aktuelles in der GP-/LP-Relationship

Tarek Mardini
POELLATH

Interviewer:

Diane Mohr, ACM

POELLATH

01

Aktuelles zu GP/LP Relationship

02

Interview: Side Letter Q&A mit Diane Mohr, CAIA Fund Management, ACM

Aktuelles zu GP/LP Relationship

Trends 2024

POELLATH +

Globale Mega Trends

höheres Zinsniveau

Inflation

höhere Energiekosten

Rezession?

Militärisch-politische Konflikte (Ukraine, Nahost, Taiwan)

Global West vs. Global South?

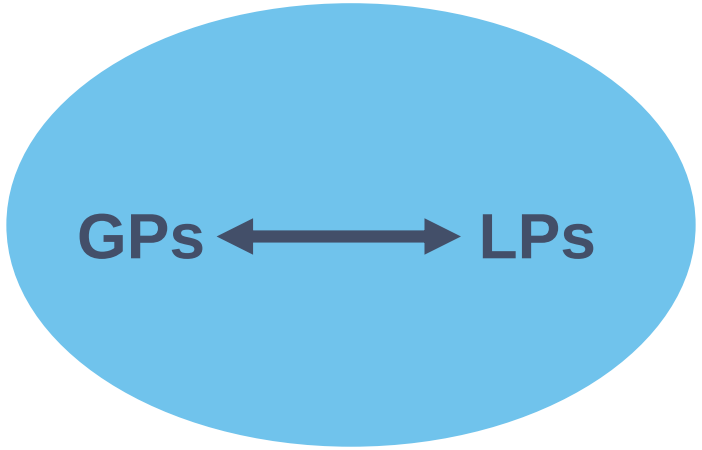
Decoupling (West vs. China)?

künstliche Intelligenz (AI)

ESG / Klimawandel

Denominator-Effekt (aber zuletzt Börsen-Rallye)

zunehmende Regulierung



Fundraising Trends:

Haves vs. have nots
Längeres Fundraising
Continuation Fonds
Secondaries Dachfonds
Private Debt Fonds
Semi-liquide Fonds
VC-Fonds, Infrastruktur und Real Estate Fonds schwächeln
Retailization / ELTIF 2.0
Private Wealth / Family Offices
Separate Managed Accounts

Fondsindustrie Trends

Mega Fonds

Asset Manager M&A

IPOs von GPs

Multi Asset Managers

Fund Finance (NAV Kreditlinien auf Fondsebene)

GP-led Secondaries / Continuation Fonds

GP Stake Transaktionen

Crypto Assets

Co-Investments

Integration von AI

Innovation allg.

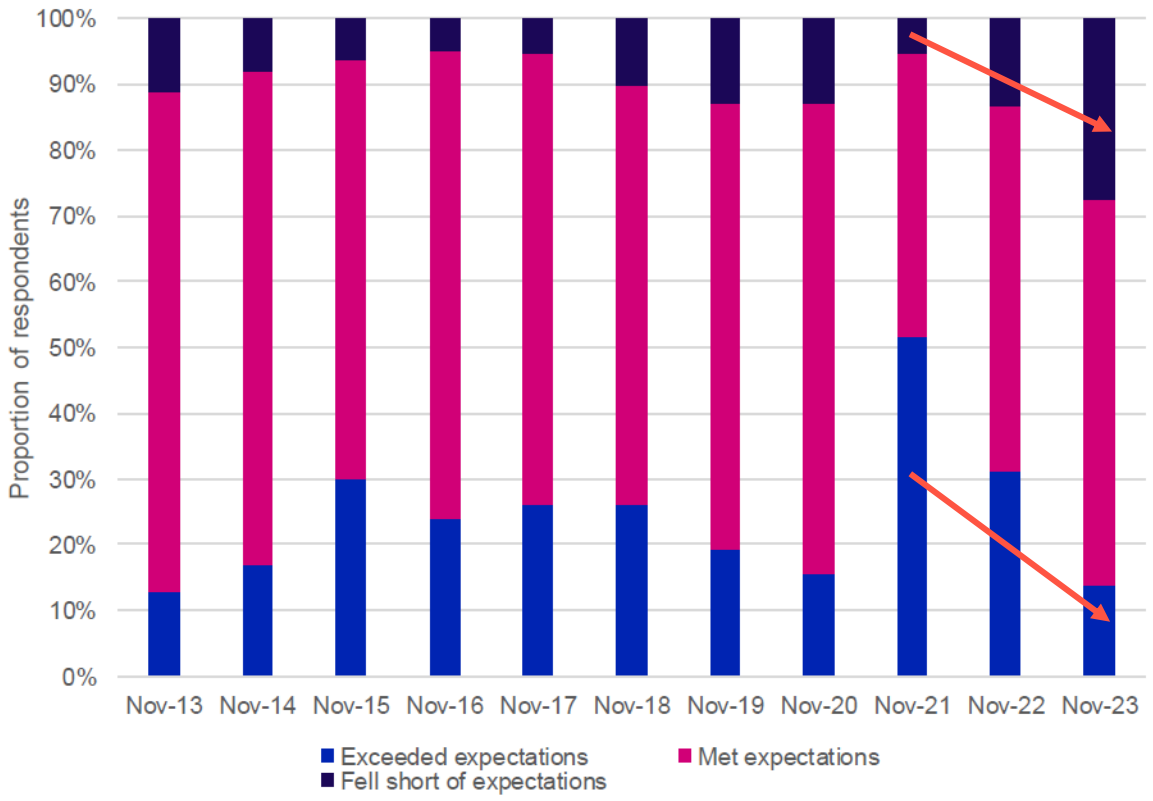
War for Talents

Aktuelles zu GP/LP Relationship

Fundraising 2024 (Zahlen: abnehmende Nachfrage in 2024 erwartet)

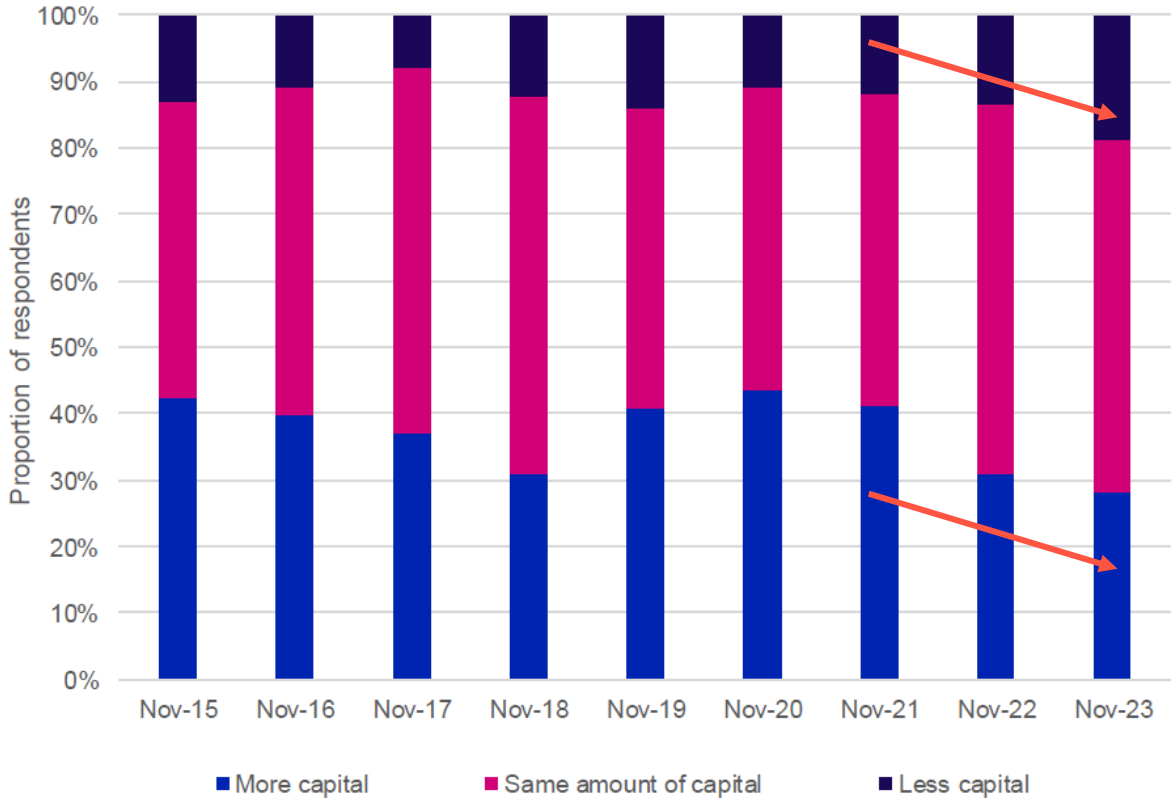
POELLATH +

Extent to which investors feel their private equity investments have lived up to expectations over the past 12 months, 2013 – 2023



Source: Preqin Investor Surveys. Data as of November 2023

Investors' expected capital commitments to private equity funds in the next 12 months compared with the previous 12 months, 2015 – 2023



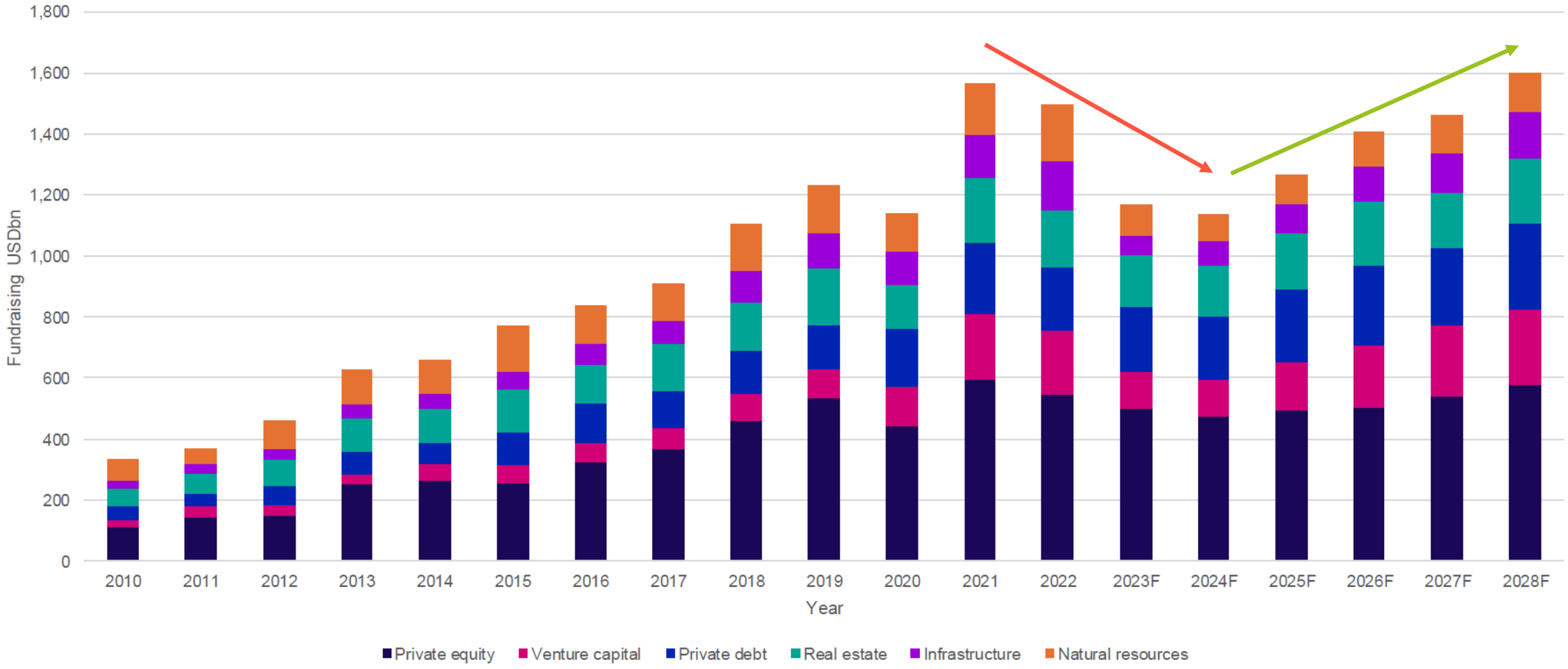
Source: Preqin Investor Surveys. Data as of November 2023

Aktuelles zu GP/LP Relationship

Fundraising 2024 (Zahlen: mittelfristiger Aufwärtstrend)

POELLATH +

Global fundraising by asset class, private capital, 2010-2028F



Source: Preqin

Interview: Side Letter Q&A

„Here are the Side Letters…“

POELLATH +

POELLATH +

Q **Was sind Side Letter und warum brauchen Investoren überhaupt Side Letter?**

A

Side Letter = bindende vertragliche Nebenvereinbarung zu Hauptvertrag (LPA)

Verhältnis zu Hauptvertrag (LPA, teilweise auch Zeichnungsvertrag)

Adressierung spezifischer Bedürfnisse einzelner Investoren (ungeeignet für LPA)

POELLATH +

Q Was sind die Vor- und Nachteile von Side Lettern ggü. einer Regelung im Gesellschaftsvertrag?

A

Vorteile:

Klarheit: LPA = Regeln für alle Investoren vs. Side Letter = für spezifischen Investor
Kein „Aufladen“ des LPAs mit zu speziellen Themen
Keine Änderung des LPA bei späteren Closings (keine Zustimmung der anderen Investoren)
Beibehalten des LPAs entsprechend Vorgänger-LPA (wichtig bei „schwierigen Investoren“)

Nachteile:

Kosten / Zeit von individuellen Verhandlungen
Gefahr von inkonsistenten Regeln bei Abweichungen zwischen Side Lettern
erhöhter Compliance-Aufwand
komplexere Offenlegung (z.B. bei Credit Facility)
Änderung nur mit Zustimmung des Investors (LPA = qualifizierte Mehrheit)

POELLATH +

Q **Was sind typische „must have“ Side Letter Klauseln für Investoren?**

A

aufsichtsrechtliche / regulatorische Anforderungen
steuerliche Anforderungen
Reporting
zunehmend: ESG
eher selten: Economics (z.B. Hard Cap)
MFN Offenlegung

POELLATH +

Q **Was sind typische „nice to have“Side Letter Klauseln für Investoren?**

A

Business Anforderungen

Governance

(siehe Übersicht auf nächster Seite)

Interview: Side Letter Q&A

POELLATH +

Überblick zu Side Letter Klauseln von (deutschen) Investoren

Steuerliche Aspekte (Auswahl)

- Abgabe von bzw. Unterstützung bei erforderlichen Steuererklärungen in Deutschland (§§ 179, 180 AO; § 18 AStG)
- Einlagenrückgewähr (§ 27 Abs. 8 KStG)
- InvStG
- Offenlegung steuerlicher Informationen
- Vermeidung von beschränkter Steuer- und Steuererklärungspflichten im Ausland (insb. Hinzuziehung rechtlicher Beratung)
- FATCA / CRS Compliance
- DAC 6 Compliance
- Keine ECI / FIRPTA-Einkünfte
- Minimierung von Quellen- und anderen ausländischen Steuern
- § 138 Abs. 2 AO Anzeigeverfahren
- Anti-Tax Avoidance Directives (ATAD / ATAD II / ATAD III), insb. Vermeidung hybrider Steuergestaltungen, Shell Companies

Business Aspekte (Auswahl)

- Hard Cap des Fondsvolumens
- Reduktion von Management-Fee
- Anrechnung der Liquidationsgebühr
- Keine Placement Agent-Fee
- Anforderungen an Kapitalabruf und Ausschüttungsbenachrichtigung
- ILPA Reporting Guidelines
- Offenlegung Rest-Kapitalzusage
- Benachrichtigung über ausstehende Verpflichtungen
- Carry Clawback Guarantee
- Vertraulichkeit / Offenlegung ggü. Service Providern
- Möglichkeit von Co-Investments
- Angebot für Nachfolgefonds
- Vermeidung von Liquidating Trust

Aufsichtsrechtliche Aspekte (Auswahl)

- Freie Übertragbarkeit
- Treuhändersperrvermerk
- Keine Sachwertausschüttungen
- Besondere Investmentbeschränkungen (insb. durch jeweiliges Aufsichtsrecht)
- Berichtspflichten / Reporting
- Benachrichtigung über Änderungen von Kontaktdaten und Bankkonto
- AIVs / Parallel Fonds
- Verzugsregelungen
- Keine Aufrechnung
- Offenlegungspflichten gegenüber Behörden
- Keine Investition in Hedge-Fonds
- Derivative nur zu Hedging-Zwecken
- Keine unzulässigen Investments (§ 2 Abs. 4 AnlV)
- Informationspflichten des AIFM
- Interne ESG Anforderungen

Governance Aspekte (Auswahl)

- MFN-Regelung
- Sitz im Investoren-Beirat
- Zustimmung zu Affiliate Transfer
- Übergang der Rechte / Pflichten auf Affiliate
- Keine Rechtsstreitigkeiten
- Bekanntmachung über LPA-Änderungen
- Offenlegung von Abstimmungsergebnissen
- Liste aller Investoren
- Anforderungen an Vollmacht
- Change of Control
- Geltung des Side Letter
- Versicherungsschutz
- Compliance (KYC / AML, Sanktionen, Anti-Bribery etc.)
- Datenschutz
- Closing Binder

Interview: Side Letter Q&A

POELLATH +

MFN-Konzept: „I'll have what she is having!"

Quelle: *„When Harry met Sally"* (1989)

POELLATH +

Q Was ist eine MFN Klausel und welche Trends kann man beobachten?

A

MFN („Most Favored Nations“) = Meistbegünstigung

Offenlegung = Transparenz

Wahlrecht = Teilhabe

Beschränkung des MFN-Status

Unterscheidung Offenlegung / Wahlrecht
Economic vs. Non-Economic Rights
höhenmäßige Beschränkung (Höhe des eigenen Commitments, bestimmtes Mindest-Commitment)
besonderer Status (z. B. First Closing Investor, Ankerinvestor
üblicher Ausnahmen (sog. Carve-Outs)

POELLATH

Q **Welche Trends kann man in letzten Jahren bei Side Letter Verhandlungen beobachten?**

A

Gründe für Wachstum (Quantität / Qualität)
verstärkte Regulierung / höhere Anforderungen aller Beteiligten
wachsende Bedeutung von ESG
Dynamik der Verhandlungen

Interview: Side Letter Q&A

Alternativen zu Side Letter?

POELLATH +

Q **Was kann man machen, wenn man eine Side Letter Klauseln nicht bekommt? Alternativen?**

A

- **LPA?**
- **MFN Election**
- **Soft Commitments**
- **Email-Bestätigungen**
- **Legal / Tax Opinions**
- **Offenlegung von Dokumenten**

„Kann man sich das nicht im Side Letter bestätigen lassen?“

Interview: Aktuelles in der GP-/LP-Relationship

Tarek Mardini
POELLATH

Interviewer:

Diane Mohr, ACM

„Verstanden, und wie fange ich jetzt an?“

Case Study zum Aufbau eines Private Equity Portfolios einer Versicherung

Dr. Patrick Justen
Alte Leipziger Hallesche

Lars Körner
Alte Leipziger Hallesche

Verstanden, und wie fange ich jetzt an?

Case Study zum Aufbau eines Private Equity Portfolios einer Versicherung

Dr. Patrick Justen, Leiter Aktien und Renten
Lars Körner, Senior Investment Manager Private Equity

Luxemburg, 29.02.2024

ALH Gruppe
Alte Leipziger-Hallesche

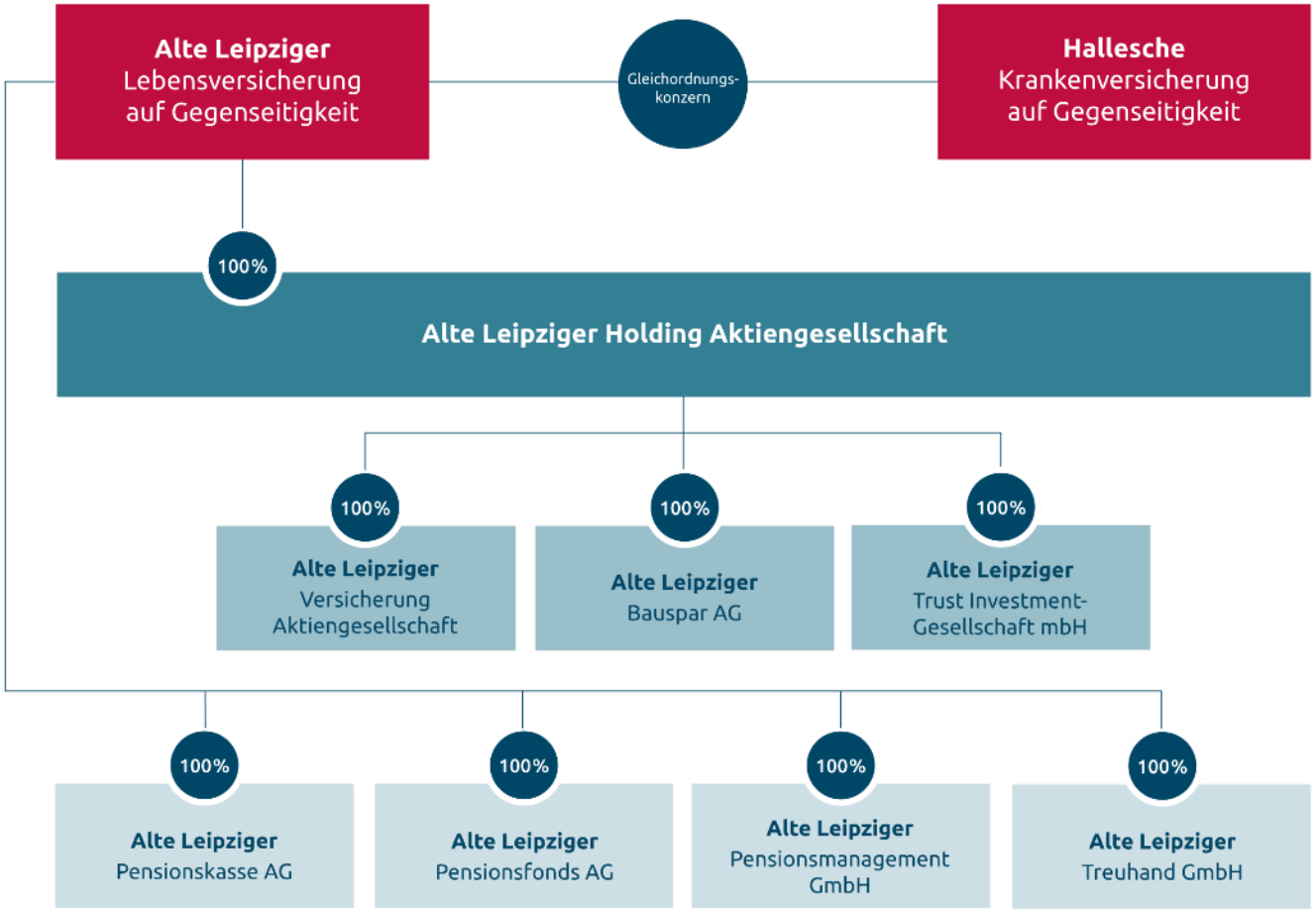
Agenda

Die ALH Gruppe im Überblick

**Entwicklung der Kapitalanlagenstrategie
am Beispiel der Alten Leipziger Lebensversicherung**

Aufbau eines Private Equity Portfolios für eine Versicherung

Struktur der ALH Gruppe



Oberursel
Lebensversicherung, Schaden- und Unfallversicherung, Bausparen, Kapitalanlage

Stuttgart Degerloch
Krankenversicherung

Eckdaten der ALH Gruppe (Geschäftsjahr 2022)

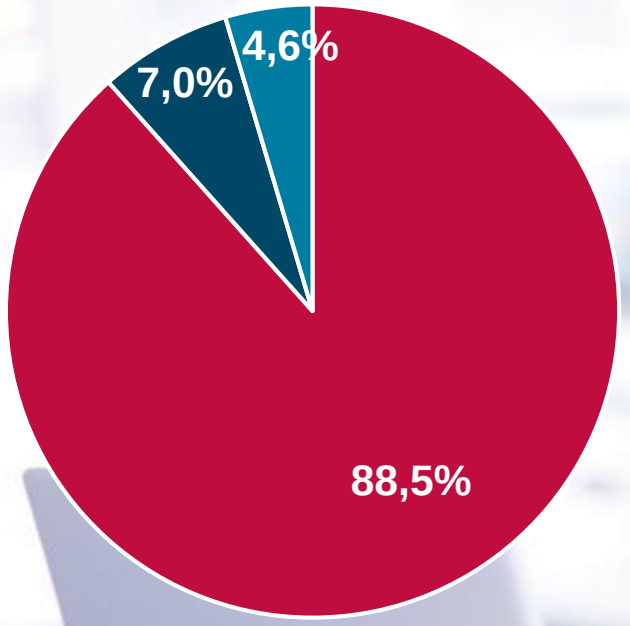
Gesellschaft	**Mitarbeiter** (Vollzeit-Kapazitäten im Jahresdurchschnitt)	**Beitragseinnahmen** (Mio. €) [1]
Alte Leipziger Leben	1.100	2.970
Hallesche Kranken	1.134	1.429
Alte Leipziger Sach	523	417
Alte Leipziger Pensionskasse	--	23
Alte Leipziger Pensionsfonds	--	30
Summe Versicherungen	2.757	4.870
Alte Leipziger Trust [2]	14	109
Alte Leipziger Bauspar [3]	111	257
Gesamt	2.882	5.236

Platz 6
der deutschen Lebensversicherer

Platz 12
der deutschen privaten Krankenversicherer

[1] unkonsolidierte Betrachtung [2] gesamter Brutto-Mittelzufluss zu den Publikumsfonds (ohne Drittfonds inkl. Fondswechsel) [3] Spar- und Tilgungsgeldeingang
Differenzen in den Summen durch Rundung der Zahlen

Kapitalanlage der Alte Leipziger 2016



- Renten
- Aktien
- Immobilien

- Kapitalanlage geprägt von Zinsanlagen höchster Bonität
- Zusatzrenditen aus Immobilien und Aktienanlagen
- Keine Generierung von Renditen aus dem Risikospread oder aus der Liquiditätsprämie

Anpassung der Strategie: 2016 – Beginn der Investition in alternative Anlagen

- **Investitionen in Infrastruktur Eigen- und Fremdkapital (ern. Energien, Telekommunikation, Verkehr, etc.)**
  - Diversifikation der Anlagen, ausgerichtet auf stabile und langfristige Erträge
  - Investitionen in die Wettbewerbsfähigkeit Europas und Deutschlands mit hohen Investitionsmöglichkeiten
  - Beitrag zur Energiewende

- **Erhöhung der Investitionen in Immobilien**
  - Erhöhung des Anteils am Gesamtportfolio zur Verbesserung der Ertragskennzahlen
  - Diversifikation über Sektoren bzw. verschiedene Immobiliensegmente
  - Entwicklung von bezahlbarem Wohnraum in Ballungsgebieten (keine Luxusimmobilien)
  - Cashflow-Profil passt zu langfristigen Verpflichtungen auf der Passivseite

- **Investitionen in Private Equity**
  - Partizipation an wachstumsstarken, nicht börsennotierten Unternehmen
  - Diversifikation der Aktienanlagen zu Public Equity
  - Langfristig erwartete Rendite höher als bei Public Equity

Alternative Anlagen leisten ihren Beitrag zur Bewältigung von Herausforderungen in Krisenzeiten

Niedrigzins

- Kapitalanlagestrategie bietet auch im Niedrigzinsumfeld eine angemessene Rendite, um unsere Versprechen ggü. unseren Versicherten zu erfüllen

Rendite

- Erwirtschaftung einer Zusatzrendite durch die Liquiditätsprämie
- Profitieren von höheren Renditen bei Infrastruktur Equity und Private Equity

Zinsanstieg

- Variabel verzinste Infrastrukturinvestitionen profitieren direkt vom Zinsanstieg
- Risikospreads auch im Zinsanstieg stabil

Inflationsabsicherung

- Alternative Anlagen in Infrastruktur profitieren von Inflationsabsicherung (Bspl. Energiepreise)
- Immobilienanlagen bieten durch Mietsteigerungspotenzial langfristig Inflationsschutz

Aufbau von schlagkräftigen Teams und Know-how zu alternativen Investitionen vollzogen

1

Infrastruktur

- 5 Investment-Professionals, die sich ausschließlich mit Investitionen in Infrastruktur beschäftigen
- Erfahrung im Aufbau und der Strukturierung alternativer Anlagen

2

Immobilien

- 3 Professionals im Portfoliomanagement
- Know-how aufgebaut zu Logistikimmobilien, Fachmarktzentren, Wohnimmobilien und altersangepassten Wohnformen

3

Private Equity

- 2 Investment-Professionals, davon ein Senior mit langjähriger Erfahrung in Private Equity
- Anlageausschüsse unterstützen das Team mit Empfehlungen durch erfahrene Mitarbeiter

4

Risikomanagement und Controlling

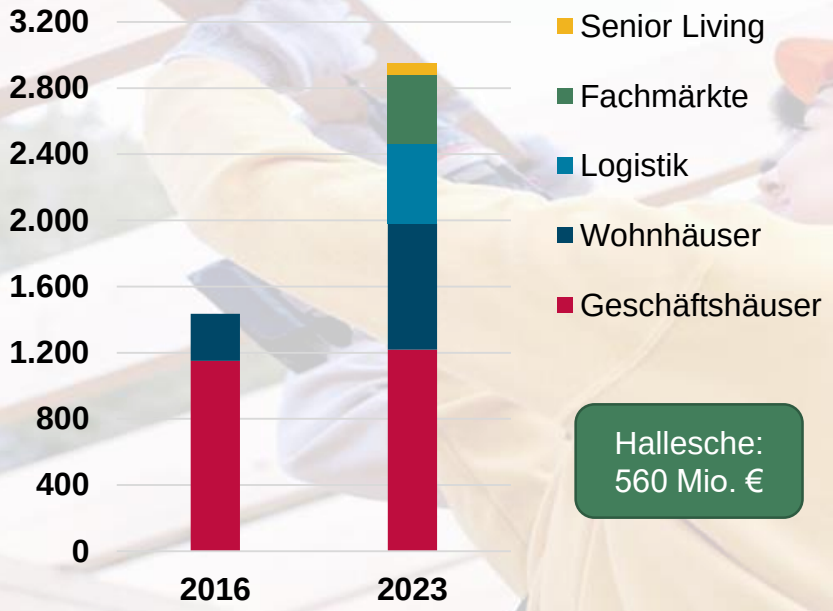
- 3 Analysten, die sich mit alternativen Anlagen befassen
- Transparente Prozesse und unabhängige Gremien, die Erfahrung in der Risikobeurteilung einbringen

Highlights Investitionen in Immobilienanlagen

Volumen i.H.v. 75 Mio. € für altersangepasste Wohnformen

Aufbau eines deutschlandweiten Wohngebäude-portfolios

Volumen i.H.v. 410 Mio. € in Fachmarktzentren



Hallesche: 560 Mio. €

Volumen i.H.v. 485 Mio. € in Logistikimmobilien

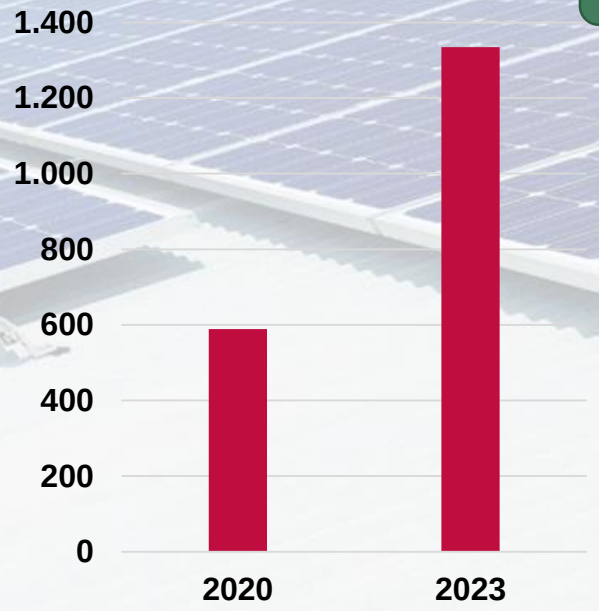
Renditeplanung: rund 3,5 % p.a.

Highlights Investitionen in Infrastructure Equity

Investition in deutschlandweit 16 Solarparks. Erzeugen den Jahresbedarf von 600.000 Personen

Versorgung mit erneuerbarer Energie durch ausgeprägtes Windkraftportfolio

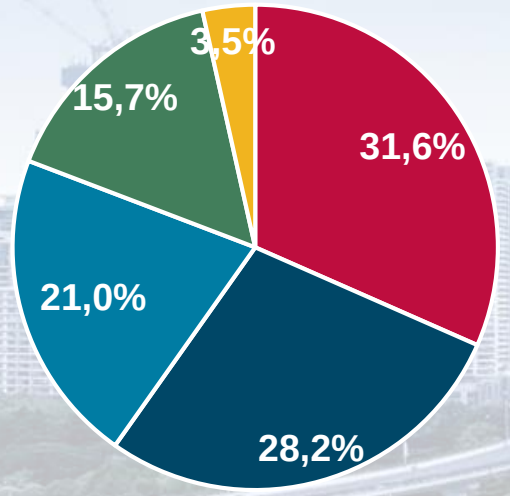
Hallesche:
490 Mio. €

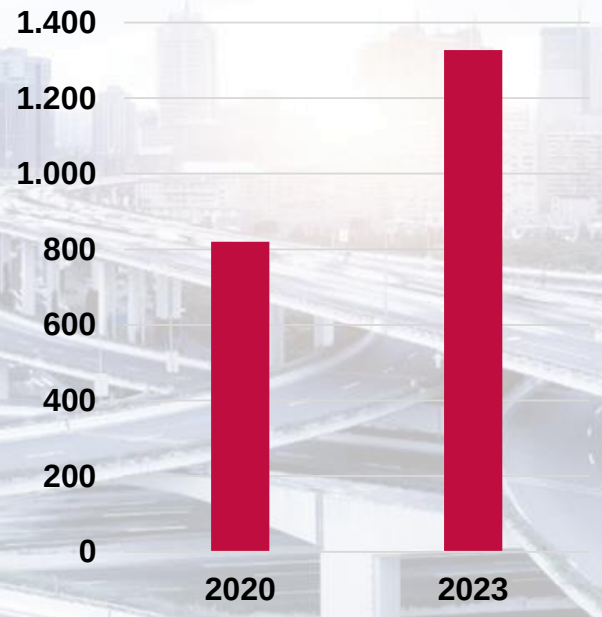


Glasfasernetze, Rechenzentren und Funktürme als Basis für zeitgemäße Kommunikation

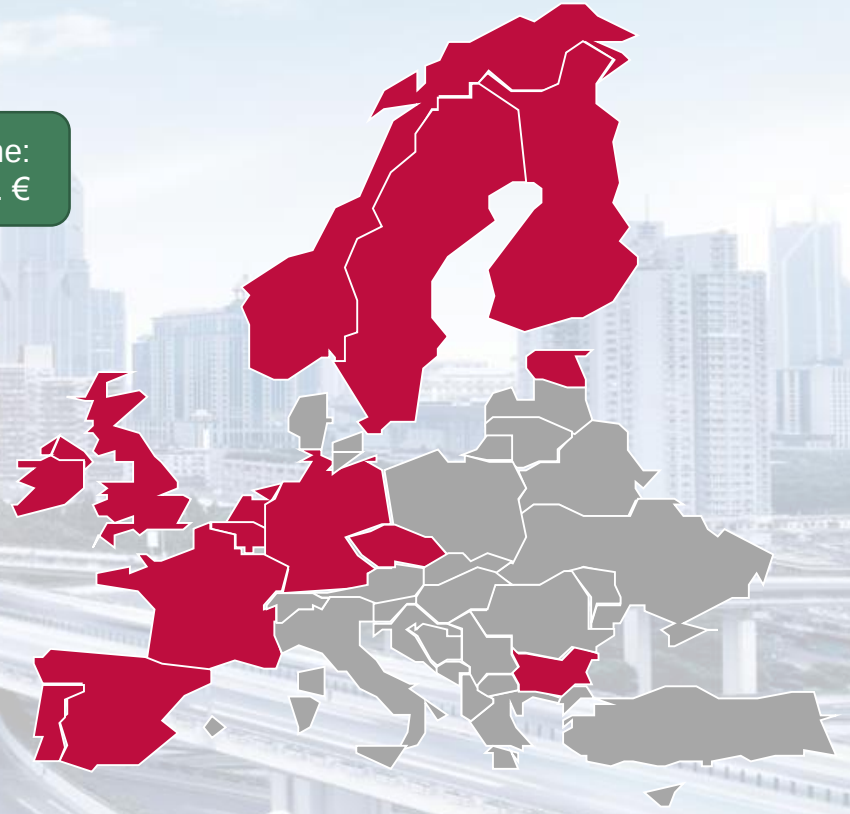
Renditeplanung: rund 4,5 % p.a.

Europaweit diversifizierte Fremdkapitalinvestitionen in Infrastrukturprojekte





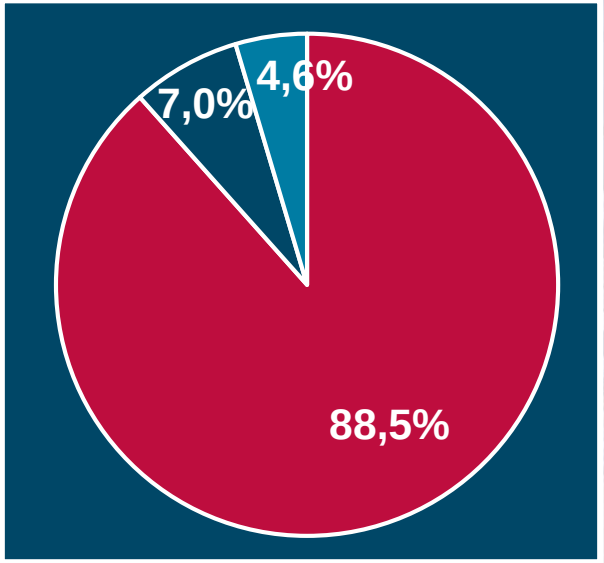
Hallesche:
495 Mio. €



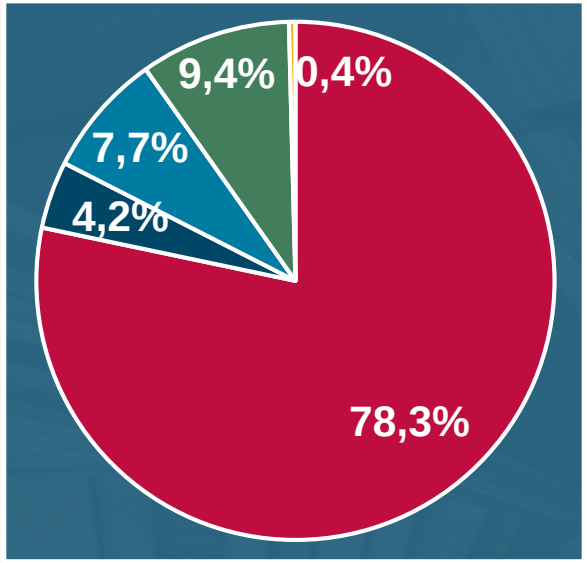
Renditeplanung: 4,0 % p.a. Neuanlagerenditen > 4,5 %

Kontinuierlicher Ausbau der Investitionen in alternative Anlagen bis 2028 geplant

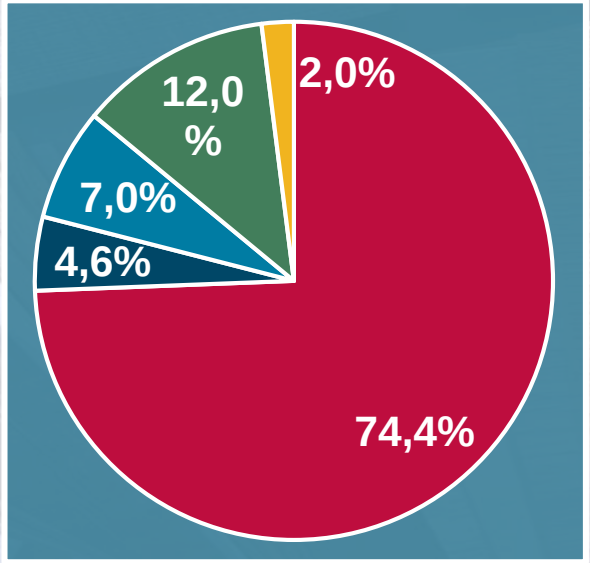
2016



2023



2028



Konsequente Umsetzung der Strategie bei Alternativen Anlagen

- Renten
- Aktien
- Immobilien
- Infrastruktur
- Private Equity

Wesentliche Schritte vor der 1. Fondszeichnung (I / II)

- **Ausschreibung von 2-3 globalen Managed Account Mandaten mittels eines strukturierten RFP-Prozesses** (Apr. – Dez 2021)
  - Einbindung eines externen Beraters zur Steuerung und Objektivierung
  - Definition eines mehrstufigen Auswahlprozesses (vom RFP bis zum DD-Tag vor Ort)
  - Festlegung eines Kriterienkatalogs und eines Scoring-Modells
  - Schlussendlich Auswahl von zwei Mandatspartner (von ursprünglich beteiligten 29 Asset Managern)

- **Auswahl des Rechts- und Steuerberaters und anschließende Strukturierung der investierenden Vehikel** (Nov 21 – Feb 22)
  - Ausschreibung mit 4-5 potentiellen Kanzleien mit umfassender Erfahrung im Bereich Private Markets
  - Analyse und Abwägung der kundenspezifischen, regulatorischen und steuerlichen Aspekte
  - Einbindung von diversen ALH-internen Abteilungen (u.a. ReWe, Steuern, Recht, Reporting)
  - Auswahl der Variante: doppelstöckige Masterfondsstruktur (SICAV RAIF)

Wesentliche Schritte vor der 1. Fondszeichnung (II / II)

- **Auswahl der notwendigen externen Dienstleister, insbesondere der Service-KVG in Luxemburg** (Dez 21 – Feb 22)
  - Marktanalyse, Referenzinterviews und eigene Due Diligence bei der Suche der passenden Service-KVG
  - Die richtigen externen Partner sind ein wesentlicher Faktor in vielen wichtigen Prozessen; wobei Tools, Prozesse und Ressourcen der Dienstleister sind oftmals entscheidender sind als die Kostenunterschiede
  - Die Kombination der Service-KVG und der Struktur des Vehikels war für die ALH eine sehr gute Lösung

- **Zielgerade vor der 1. Fondszeichnung: formale Gründung der Gesellschaften und Onboarding der Asset Manager** (Jan – Apr 22)
  - Aufsetzen der Emissionsdokumente und Gesellschaftsverträge zur formalen Gründung des Fonds in Lux (Masterfondsstruktur mit aktuell drei unterliegenden Compartments)
  - Definition von Prozessen, Verträgen und Portfolioallokationen mit den externen Asset Managern
  - Abstimmung der internen Governance-Strukturen auf Seiten der ALH

Ausgewählte Grundsätze des Private Equity Portfolios

Diversifikation

Diversifikation nach Branchen, Unternehmens-größen, Auflegungsjahren, Ländern, Regionen

Kontinuität

Kontinuierliche Commitment-tätigkeit als Erfolgsfaktor

Nachhaltigkeit

Investments unter Berücksichtigung der ALH Nachhaltigkeits-strategie

Fondstypen

Schwerpunktmäßig in mittlere und kleinere Buyout-Fonds; Secondary-Fonds wichtig in der Anlaufphase

Erfahrung

Fokussierung auf erfahrene Fonds-manager mit überzeugendem TR über verschiedene Zyklen

Erfolgreicher Start – keine J-Curve

48

Zielfonds gezeichnet

770

Commitments (€ Mio.)

150

Einzahlungen (€ Mio.)

> 6k

Beteiligungen (Anzahl)

Rechtliche Hinweise

Gerne überlassen wir Ihnen diese Präsentation zu Informationszwecken. Bitte beachten Sie aber, dass die darin enthaltenen Informationen allgemeiner Natur sind und eine Beratung im konkreten Einzelfall nicht ersetzen können.

Diese Unterlage haben wir nach bestem Wissen erstellt und die Inhalte sorgfältig erarbeitet. Gleichwohl kann man Fehler nie ganz ausschließen. Bitte haben Sie deshalb Verständnis dafür, dass wir keine Garantie und Haftung für die Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit übernehmen. Infolgedessen haften wir nicht für direkte, indirekte, zufällige oder besondere Schäden, die Ihnen oder Dritten entstehen. Der Haftungsausschluss gilt nicht für vorsätzliches oder grob fahrlässiges Handeln oder bei Nichtvorhandensein zugesicherter Eigenschaften.

In die Zukunft gerichtete Aussagen sind naturgemäß mit Ungewissheiten verbunden. Deshalb können die tatsächlichen Ergebnisse von diesen abweichen. Eine Verpflichtung zur Aktualisierung von Zukunftsaussagen wird nicht übernommen.

Bei Kapitalanlage-Produkten gilt zusätzlich: Die Präsentation stellt keine Anlageberatung dar und sollte auch nicht als Grundlage für eine Anlageentscheidung dienen. Aus den gegebenenfalls dargestellten Wertentwicklungen der Vergangenheit können keine Rückschlüsse auf zukünftige Wertsteigerungen gezogen werden.

Unsere Marken und Logos sind international markenrechtlich geschützt. Es ist nicht gestattet, diese Marken und Logos ohne unsere vorherige schriftliche Zustimmung zu nutzen.

Inhalt, Darstellung und Struktur dieser Unterlage sind urheberrechtlich geschützt und eine Nutzung, Verwendung, Reproduktion oder Weitergabe an Dritte – ganz oder teilweise – ist nur mit unserer ausdrücklichen vorherigen schriftlichen Zustimmung zulässig. Alle Rechte sind vorbehalten.

© ALH Gruppe

„Feierabend!“

Resümee und Schlussworte des Veranstalters

Moderation:

Nic Müller, ACM

LUMPI

LUMPI

Luxembourg Meeting
for Private Markets Investments

29. FEBRUAR 2024 • LUXEMBURG

VORMITTAG

DR. GREGOR GYSI

MARCO ZWICK
TOM ALZIN • BRITTA LINDHORST
DR. SVENJA OLGEMÖLLER • PATRICK KÜNTSCHER • ANDREAS MEDLER

NACHMITTAG

MARKTGEFLUESTER PODCAST

PROF. DR. HOLGER GRAF • MARKUS SCHMIDT-OTT
JEGOR TOKAREVICH • TAREK MARDINI
DR. PATRICK JUSTEN • LARS KÖRNER

ABEND

GET-TOGETHER

DRINKS & FOOD • MUSIC • GOOD VIBES

Für institutionelle Anleger kostenfrei
Tickets & Programm unter www.lumpi.lu

LUMPI

Luxembourg Meeting
for Private Markets Investments

29. FEBRUAR 2024 • LUXEMBURG

"Wie weiter? Nachdenken über Deutschland"
Keynote Speech mit Dr. Gregor Gysi

"Auf ein Wort, Herr Regulator"
Kritische Rückfragen an die Luxemburger CSSF - alle ächzen, wo soll das mit der Regulierung noch hingehen?

"Lohnt sich Private Equity überhaupt noch?"
Paneldiskussion mit GPs und LPs über die Anlage im aktuellen Zinsumfeld

"Aber das mit den Steuern habt Ihr im Griff?"
Paneldiskussion mit Steuerexperten über für LPs relevante Fragen

"Marktgeflüster"
LIVE Aufnahme des beliebten Finanz-Podcasts, erstmalig!

"Was ist jetzt eigentlich mit diesem ESG? Passt das jetzt alles?"
Vortrag/Interview über aktuelle Entwicklungen

"Kann man sich das nicht im Side Letter bestätigen lassen?"
Vortrag/Interview über aktuelle Fund Terms

"Verstanden, und wie fange ich jetzt an?"
Case Study über die erstmalige Anlage einer Versicherung in Private Equity, von Entscheidungsfindung bis hin zum ersten investierten Euro

Für institutionelle Anleger kostenfrei
Tickets & Programm unter www.lumpi.lu

LUMPI

LUXEMBOURG

MEETING FOR PRIVATE MARKETS INVESTMENTS

VentureCapital MAGAZIN

ACM

Absolut research

DIE PLATTFORM FÜR INSTITUTIONELLE INVESTOREN

SPUERKEESS

private banking magazin