

## Investment Management Newsletter 1/2016

### Aktuelle Entwicklungen in der Fondsindustrie



Kreditfonds – nur eine weitere Produktalternative für Alternative Investmentfonds?	2
Subtraktionsmethode – Ermittlung der Eigenmittelanforderungen nach § 25 Abs. 4 KAGB	7
Das Investment Management Compliance Framework	10
Investmentsteuerreformgesetz – Eckpunkte der künftigen Besteuerung nach dem Regierungsentwurf	14

# Kreditfonds – nur eine weitere Produktalternative für Alternative Investmentfonds?

Die durch eine geänderte Verwaltungspraxis der BaFin und den durch den Bundestag beschlossenen Gesetzentwurf zur Umsetzung der OGAW-Richtlinie erweiterten Möglichkeiten, Kreditfonds in Deutschland in Form von alternativen Investmentfonds (AIF) auflegen zu können, bieten für die Marktteilnehmer Optionen, die sie – entsprechend ihrer individuellen Situation – prüfen sollten: Die Kapitalverwaltungsgesellschaften erhalten durch Kreditfonds zusätzliches Geschäftspotential, müssen aber einen MaRisk-konformen Kreditauswahl- und Bearbeitungsprozess sicherstellen. Banken erhalten eine Möglichkeit, Risiken nicht nur auf das eigene Buch zu nehmen, sondern als Agent für Kapitalverwaltungsgesellschaften tätig zu werden, d.h. ihr Kredit-Knowhow zu verkaufen, ohne sich entsprechenden Eigenkapitalanforderungen ausgesetzt zu sehen. Den institutionellen Investoren, d.h. allen voran den Versicherungsgesellschaften, Pensionskassen und Pensionsfonds, eröffnen Kreditfonds schließlich alternative Investitionsmöglichkeiten.

Die Ausstattungsmerkmale der Fondsarten mit dem deutschen Begriff Kreditfonds oder englischen Bezeichnungen wie Credit Funds, Loan Funds, Debt Funds sind bisher nicht fest umrissen. Die Ausgestaltung des Fonds kann sehr unterschiedlich erfolgen, beinhaltet aber eine grundsätzliche Mindestinvestition des Fonds in (un-)verbriefte Kredite. Aktuell existieren neben Gesetzen und Gesetzesinitiativen auf europäischer Ebene (z.B. ELTIFV, EuSEFV, EuVECAV, das geplante ESMA Diskussionspapier zu „Loan originating AIFs“) auch Vorreiter für Kreditfonds auf Ebene der Mitgliedsstaaten (z.B. Irland), die die gesetzlichen Grundlagen nicht nur für den Erwerb von Darlehen, sondern auch für die deren originäre Vergabe für Rechnung von Investmentvermögen definieren. Diese Fonds können grundsätzlich im Rahmen des EU-Passes auch in Deutschland an professionelle Anleger vertrieben werden. Nach den uns vorliegenden Informationen gibt es in Luxemburg hingegen weder eine explizite gesetzliche Regelung noch eine Guideline der luxemburgischen Aufsichtsbehörde CSSF. Die bestehenden Fonds beschränken sich daher auf den Zweiterwerb von Darlehen.

## Gesetzlicher Rahmen für Kreditfonds in Deutschland

In Deutschland war auch bereits vor der geänderten Verwaltungspraxis der BaFin bzw. dem Entwurf des OGAW-V-UmsG die Auflage von Kreditfonds erlaubt, wobei Darlehen bis zum Inkrafttreten des KAGB am 22.7.2013 nur bis zu 30% des Fondswerts für Rechnung von Spezialfonds erworben werden durften. Allerdings war nur der (Zweit)Erwerb der Darlehen zulässig; die Vergabe von Darlehen erfüllte wie auch Restrukturierungen oder Prolongationen von Darlehen nach Auffassung der BaFin den Tatbestand des Kreditgeschäftes und war somit als Bankgeschäft gem. § 1 Abs. 1 Nr. 1 KWG für KVGs bisher unzulässig. Aus diesem Grund wurden bisher nur wenige Kreditfonds in Deutschland aufgelegt.

Am 12. Mai 2015 gab die BaFin ein Rundschreiben (WA 41-Wp2100 – 2015/0001) heraus, in dem sie die bisherige Praxis unter Berufung auf eine entsprechende Ausnahmenvorschrift im KWG (§ 2 Abs. 1 Nr. 3b KWG) änderte. Danach ist nunmehr auch die Kreditvergabe durch KVGs zulässig, sofern sie im Rahmen der kollektiven Vermögensverwaltung erfolgt. Die Ausnahmenvorschrift des KWG war zwar ursprünglich auf das Depotgeschäft als Bankgeschäft gemünzt, da man bei Schaffung des Investmentgesetzes nicht davon ausging, dass die Vergabe von Gelddarlehen Teil der kollektiven Vermögensverwaltung sein könnte, die Regelung konnte vom Wortlaut und in Auslegung neuen europäischen Rechts (das z.B. Kreditvergabe durch EuVECA oder EuSEF erlaubt) aber auch auf diese bezogen werden. Im Rahmen des Umsetzungsgesetzes zur OGAW-V-Richtlinie (vom Bundestag verabschiedete Fassung) werden die gesetzlichen Rahmenbedingungen für Investitionsmöglichkeiten von Fonds in Darlehensforderungen nunmehr durch entsprechende Änderungen in KWG und KAGB erweitert. Der § 2 Abs. 1 Nr. 3b KWG wird dahingehend geändert, dass die Bereichsausnahme bzgl. der kollektiven Vermögensverwaltung explizit um die Gewährung von Gelddarlehen ergänzt wird.

Klar war jedoch bereits gemäß dem BaFin-Rundschreiben, dass das Kreditgeschäft vor dem Hintergrund des notwendigen Marktschutzes (weiterhin) ein reguliertes Geschäft bleibt. Das heißt, dass die KVGs zwar nicht den Solvenzregelungen der Banken unterliegen, wohl aber den entsprechenden organisatorischen und risikomanagementbezogenen Vorschriften der Mindestanforderungen an das Risikomanagement der Banken („MaRisk“, Rundschreiben 10/2012 (BA) der BaFin vom 14.12.2012, zzt. in Überarbeitung), soweit sie sich auf das Kreditgeschäft beziehen (im Einzelnen BTO 1 Kreditgeschäft und BTR 1 Adressenausfallrisiken). Im KAGB wurde mit einem neuen Absatz 5a zu § 29 KAGB-E die gesetzliche Grundlage für besondere Regelungen zur Aufbau- und Ablauforganisation des Kreditgeschäftes geschaffen; Ausnahmen gelten für Kredite nach dem UBGG, für Kredite von offenen Immobilienfonds an entspre-

chende Beteiligungsgesellschaften sowie für Gesellschafterdarlehen beispielsweise im Private-Equity-Bereich. Damit gelten zukünftig für fast **alle AIF-KVGs**, die für Rechnung des AIF **Darlehen gewähren** oder in unverbriefte **Darlehensforderungen investieren**, besondere Anforderungen an das Risikomanagement.

Die AIF-KVGs haben nunmehr insbesondere Prozesse für die Kreditbearbeitung inklusive Prolongation, die Kreditbearbeitungskontrolle und die Behandlung von Problemkrediten sowie Verfahren zur Früherkennung von Risiken einzurichten, die der Art und dem Umfang der Geschäftstätigkeit angemessen sind. Gemäß dem OGAW-V-UmsG sollen künftig zusätzlich auch Millionenkreditmeldungen gem. § 14 KWG durch die AIF-KVG abzugeben sein.

Für die **originäre Gewährung** von Darlehen ergeben sich zusätzliche Anforderungen. Mit Anpassung des § 20 Absatz 9 KAGB-E wird der Anwendungsbereich für die Gewährung von Darlehen gemäß dem OGAW-V-UmsG u.a. wie folgt beschränkt:

- Für Rechnung von OGAWs ist die Gewährung von Darlehen ausgeschlossen.
- Für AIFs ist die Darlehensgewährung erlaubt, wenn dies gemäß einer der europäischen Verordnungen zu Risikokapitalfonds (EuVECA), Fonds für soziales Unternehmertum (EuSEF) bzw. Europäischen Langfristigen Investmentfonds (ELTIF) zulässig ist oder ein inländischer geschlossener Spezial-AIF die Bedingungen des neuen Absatz 2 des § 285 KAGB-E erfüllt (siehe nächster Abschnitt zu geschlossenen Fonds). daneben können zusätzlich Gesellschafterdarlehen gem. § 285 Absatz 3 KAGB-E durch geschlossene oder offene Spezial AIF gewährt werden.
- Die Änderung der Bedingungen der Darlehensgewährung (Restrukturierung / Prolongation) fällt nicht unter die oben genannten Bestimmungen und Einschränkungen zur Darlehensgewährung, d.h. sie ist grundsätzlich erlaubt; diese Regelung gilt mittlerweile auch wieder für offene Spezial-AIF, nachdem diese noch nach dem Regierungsentwurf von dieser Möglichkeit ausgeschlossen waren.
- Externe Kapitalverwaltungsgesellschaften dürfen ihren Mutter-, Tochter- und Schwesterunternehmen Gelddarlehen für eigene Rechnung gewähren.

Für **geschlossene** Spezial-AIFs, die zukünftig Darlehen für Rechnung des Fondsvermögens vergeben möchten, ergeben sich aus dem OGAW V-UmsG durch die neu eingefügten Absätze 2 und 3 zu § 285 KAGB-E zusätzlich folgende Rahmenbedingungen:

- Leveragebegrenzung: § 285 Abs. 2 KAGB-E sieht vor, dass für geschlossene Spezial-AIF Kredite nur bis zur Höhe von 30% des aggregierten eingebrachten Kapitals und noch nicht eingeforderten zugesagten Kapitals aufgenommen werden dürfen.
- Keine Vergabe von Darlehen an Verbraucher im Sinne von § 13 des Bürgerlichen Gesetzbuchs.
- Risikostreuung/Risikolimitierung: Die AIF-KVG darf Gelddarlehen an einen Darlehensnehmer nur bis zur Höhe von insgesamt 20% des aggregierten eingebrachten Kapitals und noch nicht eingeforderten zugesagten Kapitals des geschlossenen Spezial-AIF vergeben.
- Gemäß § 285 Abs. 3 KAGB-E dürfen abweichend von den o.a. Grenzen Darlehen i.H. von max. 50 % des aggregierten eingebrachten Kapitals und noch nicht eingeforderten zugesagten Kapitals eines **offenen oder geschlossenen Spezial-AIF** (§§ 282 Abs. 2 Satz 3, 284 Abs. 5 KAGB-E) oder max. 30% des aggregierten eingebrachten Kapitals und noch nicht eingeforderten zugesagten Kapitals **eines geschlossenen Publikums-AIF** (§ 261 Abs. 1 Nr. 8 KAGB-E) an Beteiligungsunternehmen („Gesellschafterdarlehen“) gewährt werden, sofern es sich um Nachrangdarlehen handelt oder die dem Beteiligungsunternehmen ausgereichten Darlehen nicht den Anschaffungswert (Publikumsfonds) bzw. das Zweifache des Anschaffungswerts (Spezialfonds) der jeweiligen Beteiligung überschreiten. Alternativ können Spezial-AIF auch Nachrangdarlehen von mehr als 30% des Kapitals an ihre Beteiligungsunternehmen gewähren, wenn es sich bei diesen um Tochterunternehmen des Spezial-AIF handelt und diese ihrerseits Gelddarlehen nur unter den o.g. Bedingungen vergeben.
- Jahresbericht, Lagebericht, Prüfung: Gem. dem neuen § 48a KAGB-E müssen nach § 2 Abs. 4 KAGB registrierte AIF-KVGs, die Darlehen gem. § 285 Abs. 2 KAGB-E vergeben, für jeden geschlossenen inländischen Spezial-AIF einen Jahresabschluss (nebst Bilanzzeit gem. § 45 Abs. 2 Nr. 3 KAGB) und Lagebericht erstellen, durch einen Abschlussprüfer prüfen lassen und ihren Anlegern auf Anforderung zur Verfügung stellen. Für die Rechnungslegung gelten durch entsprechende Gesetzesverweise die Vorschriften für InvKGen – insbesondere § 135 Abs. 3

bis 11 KAGB – entsprechend. Nähere Bestimmungen zum Inhalt, Umfang und Darstellung des Prüfungsberichts des Abschlussprüfers können daneben in der KAPrüfbV erlassen werden. Für die Rechnungslegung und Prüfung anderer, von erlaubnispflichtigen KVGs verwalteten Investmentvermögen können über die bereits bestehenden Verordnungsermächtigungen besondere Regelungen zum Kreditgeschäft in die KARBV und die KAPrüfbV eingefügt werden. Die BaFin hat auch bereits entsprechende Regelungen im Rahmen der durch die Novellierung des KAGB erforderlich werdenden Änderungen der Verordnungen angeregt.

- Vermeidung von Interessenskonflikten: Durch die Verhaltens- und Organisationspflichten der §§ 26 und 27 KAGB soll sichergestellt werden, dass mit der Darlehensvergabe keine Interessenskonflikte verbunden sind – zusätzlicher gesetzlicher Regelungen bedarf es hier nicht.
- Organisation und Risikomanagement: Für das Liquiditätsrisikomanagement (§ 30 KAGB) sind keine zusätzlichen Regelungen notwendig. Für die Festlegung von Anforderungen an die Organisation und das Risikomanagement von KVGs, die Gelddarlehen gewähren oder in unverbriefte Darlehensforderungen investieren, wurde der neue § 29 Abs. 5a KAGB-E geschaffen. Dieser soll die Grundlage dafür bilden, um relevante Regelungen der für Banken geltenden Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRisk) durch die BaFin für anwendbar erklären zu können. Für die Anwendbarkeit der Regelungen insgesamt wurden allerdings einige Ausnahmen zugelassen, z.B. für Darlehensinvestments geschlossener Publikums-AIF oder an Immobiliengesellschaften ausgereichte Darlehen für Rechnung von Immobilienfonds gem. § 240 KAGB. Registrierte KVGs, die für Rechnung von Investmentvermögen Darlehen vergeben, haben die gesetzlichen Regelungen zur Organisation und zum Risiko- und Liquiditätsmanagement hingegen entsprechend zu beachten.

Die folgende Übersicht zeigt die Investitionsmöglichkeiten der einzelnen Fondsarten in Darlehen:

Fonds-Art	KAGB-E	Investition in Darlehen	Darlehensvergabe	Darlehensstruktur	Gesellschafterdarlehen
OGAW	§ 192	nein	nein	nein	nein
Offener inl. Publikums-AIF (sonstiges Investmentvermögen)	§ 221	ja	nein	ja	nein
Immobiliensondervermögen (an Immobiliengesellschaft)	§ 240	nein	nein	nein	ja, wie bisher
Geschlossene inl. Publikums-AIF	§ 261	nein	nein	ja	ja (Bedingungen s.o.)
Allgemeiner offener Spezial-AIF	§ 282	ja (bis zu 100%)	nein	ja	ja (Bedingungen s.o.)
Offener Spezial-AIF mit festen Anlagebedingungen	§ 284	ja (bis zu 100%)	nein	ja	ja (Bedingungen s.o.)
Geschlossener Spezial-AIF	§ 285	ja (bis zu 100%)	ja, mit Auflagen (Fremdfinanzierung bis zu 30%, keine Darlehen an Verbraucher, max. 20% je Darlehensnehmer)	ja	ja (Bedingungen s.o.)

Zusammenfassend lässt sich festhalten, dass aus Sicht des Gesetzgebers auch auf Grundlage europäischer Gesetze sowie durch die Marktpraxis in anderen europäischen Ländern durch dieses Konstrukt eine weitere Option für die Finanzierung der Realwirtschaft geschaffen wird. Gleichzeitig soll aber auch z.B. durch die Anforderungen hinsichtlich der Kreditprozesse verhindert werden, dass risikobehaftete Darlehensgeschäfte in einen weniger stark regulierten Marktbereich (Stichwort: Schattenbanken) überführt werden.

### Auswirkungen auf die Marktteilnehmer

Das neue Geschäftsfeld der Vergabe von Darlehen auf Rechnung eines AIF kann unterschiedliche Auswirkungen auf die Marktteilnehmer (Banken, Asset Manager, institutionelle Investoren, ggf. Service-Provider) haben und bietet ihnen unterschiedliche Optionen.

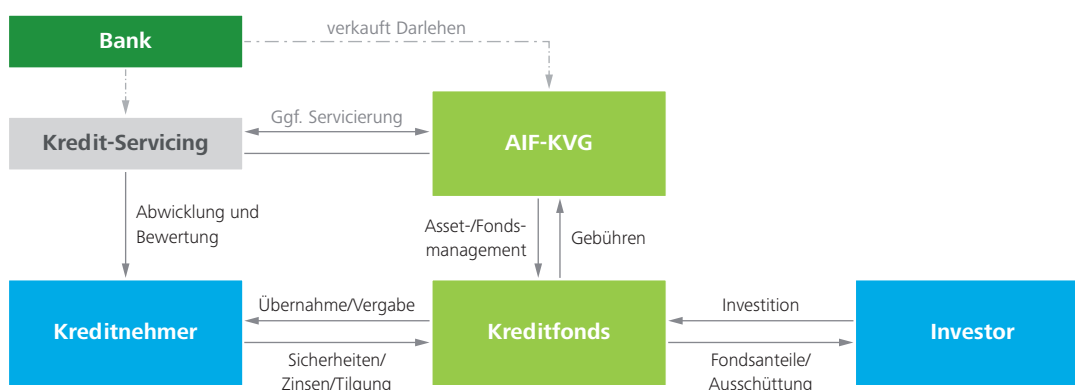
Dem institutionellen Investor bieten sich (bei gleichzeitiger Übernahme der Risiken) entsprechende Ertragschancen, die aber über dem Marktniveau liegen müssen, um für den Investor interessant zu sein. Für Versicherungsunternehmen und Pensionskassen legen das Versicherungsaufsichtsgesetz i.V.m. der Anlageverordnung bzw. das neue versicherungsaufsichtsrechtliche Regelwerk Solvency II fest, welchen "regulatorischen" Spielraum diese Unternehmen bei der Anlage in Kreditfonds haben werden.

Die aufliegende AIF-KVG hat das für sie neue Geschäftsfeld „Kredit“ zu adaptieren. Dazu sind im Portfoliomanagement nebst Risikomanagement Kompetenzen für den Bereich Kredit hinsichtlich Asset-Selektion, Diversifikation, Bewertung, etc. aufzubauen. Bei der Administration der Kredite hat die AIF-KVG die MaRisk, insbesondere die Teile BTO 1 (Kreditgeschäft) und BTR 1 (Adressenausfallrisiken) zu beachten und die notwendigen Prozesse einzurichten. Das bedeutet für die KVG, dass sie ein Operating Model für das Kreditgeschäft aufbauen muss. Dabei ist abzuwägen zwischen den Ertragschancen durch das zusätzliche Fondsgeschäft und den Investitionen zur Abdeckung der Anforderungen bzgl. der Verwaltung der Kredite.

Anstatt die Organisationsstrukturen und -prozesse hierfür selbst aufzubauen, hat die KVG die Möglichkeit, diese an einen entsprechenden Dienstleister, z.B. eine Kreditfabrik auszulagern. Hier wird auch von Bedeutung sein, ob ausreichend Anreize für die Kreditfabrik zum Insourcing der Kreditfonds-Prozesse (Prüfung Geschäftsmodelle, Margen, etc.) bestehen. In diesem Szenario kann der Asset-Manager zusätzliches Fondsgeschäft generieren und gleichzeitig die für ihn neuen Kreditprozesse kostengünstiger und effizienter durch den Provider durchführen lassen. Allerdings ist zu beachten, dass die KVG gleichwohl eine gewisse Kreditkompetenz aufbauen muss, insbesondere um den bestehenden Anforderungen an das Auslagerungscontrolling gerecht zu werden.

Schließlich ergeben sich – den Gedanken der Auslagerung der Kreditprozesse weitergedacht – auch für die Banken (insbesondere die mit Asset Manager-Tochtergesellschaften) neue Optionen. Zum einen können Banken Kreditportfolios an eine KVG verkaufen bzw. Kreditnehmer vermitteln und unter Beachtung möglicher Interessenskonflikte gleichzeitig vereinbaren, das Kreditprozess-Servicing dafür zu übernehmen. Die Kapitalverwaltungs-(Tochter-)Gesellschaft findet für die Portfolios einen oder mehrere Investoren und legt den Kreditfonds entsprechend deren Vorgaben auf. Für die Bank bietet dies den Vorteil, dass die Risiken aus dem Kreditgeschäft übertragen werden können, was ein effektiveres Management des Eigenkapitals und der relevanten Kennzahlen, wie der Kernkapitalquote, gem. CRD IV erlaubt. Daneben ermöglicht das Konstrukt, dass die Beziehung zu dem Kunden bzw. Kreditnehmer erhalten bleibt, da die Kredit-Services bei der Bank verbleiben. Dadurch ist eine eigenkapitalschonende und vom Risikoappetit der Bank unabhängige Steigerung und Diversifizierung des Kreditgeschäfts mit einer größeren Bandbreite an Produkten und Lösungen möglich, mit Zusatzerträgen aus dem Servicing (Provisionsertrag) anstatt der Zinserträge.

Die folgende Abbildung zeigt schematisch die möglichen Beziehungen der Marktteilnehmer:



Inwieweit sich Kreditfonds am Markt (auch gegen schon eingeführte Produkte) durchsetzen werden, hängt unter anderem von folgenden Faktoren ab:

- Gestaltung der regulatorischen Vorschriften in Deutschland in der Weise, dass für alle Beteiligten Anreize bestehen, in das Produkt zu investieren und im europäischen Vergleich keine Wettbewerbsnachteile entstehen
- Fachkompetenz des Fondsmanagements bei der Auswahl, der Strukturierung, und dem laufenden Management der Investitionen (ggf. im Wege des Auslagerungscontrollings)
- Möglichkeit der KVG, Zugang zu Kreditportfolios mit gutem Rendite-Risiko-Verhältnis zu erhalten, da institutionelle Investoren vor allem an sicheren Investments interessiert sind. Daher kann hier die Kooperation mit Banken sinnvoll sein, wobei mögliche Interessenkonflikte in der Zusammenarbeit mit der Bank zu berücksichtigen sind
- Verteilung der Incentives/Erträge zwischen den Beteiligten, d.h. der Bank als „Begründer“ der Forderung, dem Fondsmanager, dem Investor und ggf. dem Service Provider
- Letztlich werden Regulierungsbehörden verhindern wollen, dass durch Ausweitung der Kreditfonds Konstellationen entstehen, die Kreditrisiken in unbeaufsichtigte Bereiche transferieren. Es steht daher zu erwarten, dass auf europäischer Ebene Rahmenbedingungen für Kreditfonds geschaffen werden, um systemischen Risiken vorzubeugen, ohne die Möglichkeiten der Unternehmens- und Infrastrukturfinanzierung maßgeblich einzuschränken. Erste Gedanken sind dem ESMA-Report on Trends, Risks and Vulnerabilities 1/2015 und dem Papier des ESRB (Europäischer Ausschuss für Systemrisiken) zur „Loan Origination by Investment Funds“ zu entnehmen. Hier bleibt abzuwarten, welche Auswirkungen mögliche Regulierungskompromisse auf die weitere Entwicklung darlehensgewährender Fonds haben werden.

#### **Ausblick**

Der Markterfolg der Kreditfonds wird damit zum einen davon abhängen, welche aufsichtsrechtlichen Grenzen durch die bevorstehende Normierung im KAGB und der Umsetzung der europäischen Vorgaben gesetzt werden. Auf der „Marktseite“ wird sich der Kreditfonds gegen den schon etablierten und gerade wieder als „förderungswürdig“ eingestuften Verbriefungsmarkt (STS-Zertifikat, True-Sale Verbriefungen) behaupten müssen. Dabei wird der deutsche AIF-Kreditfonds gegenüber anderen (Verbriefungs-)Fondsarten zusätzliche Ausstattungsmerkmale haben, von denen abzuwarten bleibt, wie die Marktteilnehmer diesen Gestaltungsspielraum nutzen und wie das deutsche Konstrukt im Vergleich zu den Kreditfonds-Optionen anderer Mitgliedsstaaten abschneidet.

# Subtraktionsmethode – Ermittlung der Eigenmittelanforderungen nach § 25 Abs. 4 KAGB – Aktuelles für Finanzdienstleister

## Eigenmittelanforderungen für Kapitalverwaltungsgesellschaften (KVG)

Kapitalverwaltungsgesellschaften, die inländische Investmentvermögen, EU-Investmentvermögen oder ausländische AIF verwalten, sind gemäß § 25 KAGB verpflichtet, gewisse Eigenkapitalanforderungen zu erfüllen. Dabei müssen externe KVGs ein Anfangskapital von mindestens 300.000 € und interne KVGs ein Anfangskapital von mindestens 125.000€ aufweisen. Darüber hinaus müssen AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaften und externe OGAW-Kapitalverwaltungsgesellschaften zusätzliche Eigenmittel in Höhe von mindestens 0,02 Prozent des Betrages, um den der Wert ihrer verwalteten Investmentvermögen 250 Millionen Euro übersteigt, verfügen, wobei die Anforderung an die Eigenmittel als Summe von Anfangskapital und zusätzlichen Eigenmitteln den Betrag 10 Millionen Euro nicht übersteigen darf. Die Anforderungen an zusätzliche Eigenmittel können jedoch um bis zu 50 Prozent gekürzt werden, soweit Garantien von bestimmten Kreditinstituten in der entsprechenden Höhe vorliegen. Für die Berechnung der zusätzlichen Eigenmittel werden Investmentvermögen, mit deren Verwaltung Dritte beauftragt wurden, einbezogen, während Investmentvermögen, die im Auftrag Dritter von der externen KVG verwaltet werden, bei der Berechnung außen vor gelassen werden.

Spezielle Eigenmittelanforderungen schreibt zudem § 25 Abs. 4 KAGB vor. Demnach müssen Kapitalverwaltungsgesellschaften unabhängig von den o.g. Anforderungen jederzeit eine Eigenkapitalunterlegung von einem Viertel ihrer fixen Gemeinkosten des Vorjahres aufweisen. Damit belaufen sich die geforderten Eigenmittel auf den höheren Betrag aus Absatz 1 (Anfangskapital und zusätzliche Eigenmittel) und aus Absatz 4 KAGB. Hinsichtlich der Ermittlung der Eigenmittel und der zu unterlegenden Aufwandsposten hat sich nun die Verwaltungspraxis aufgrund neuer regulatorischer Vorschriften verändert und wird nachfolgend vorgestellt.

## Subtraktionsmethode ersetzt die Additionsmethode

Nach der bisherigen Verwaltungspraxis waren die operationellen Risiken in Höhe von mindestens 25 Prozent der allgemeinen Verwaltungsaufwendungen sowie der Abschreibungen und Wertberichtigungen auf immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen mit Eigenkapital zu unterlegen. Im Rahmen dieser sogenannten „Additionsmethode“ wurden zur Ermittlung der zu unterlegenden Aufwandsposten konkrete GuV-Posten benannt, deren Salden zu addieren waren.

Nach Auffassung der BaFin ist die Anwendung der Additionsmethode seit der Einführung der CRD-IV-Richtlinie nicht mehr europarechtskonform, obwohl der Wortlaut des bis zum 18. März 2016 geltenden KAGB die Additionsmethode festschreibt. Zwar verweisen die AIFMD-Richtlinie und die OGAW-Richtlinie, aus deren Umsetzung § 25 Abs. 4 KAGB entstand, auf die alte CRD-Richtlinie, aber dabei handelt es sich nach Auffassung der BaFin wegen Art. 163 Abs. 2 der Richtlinie 2013/36/EU (CRD IV-Richtlinie), wonach Verweisungen auf die aufgehobene Richtlinie als Verweisungen auf die neue Richtlinie bzw. die CRR gelten, nicht um einen statischen Verweis, so dass die Eigenkapitalberechnung nunmehr auf geänderter Grundlage der CRD-IV-Richtlinie durchzuführen ist.

Die sogenannte Subtraktionsmethode, die nun Anwendung findet, wird in Art. 97 Abs. 1 CRR definiert; Details werden in einer delegierten Verordnung beschrieben, die auf einem Vorschlag der europäischen Bankenaufsichtsbehörde EBA zu „own funds requirements for investment firms based on fixed overheads under Article 97 (4) of regulation No 575/2013“ basiert.

Nach der entsprechend geänderten delegierten Verordnung 2015/488 mit der Auslegung des o.g. Artikels haben die betroffenen Institute (und damit auch die Kapitalverwaltungsgesellschaften) die Berechnung der Bemessungsgrundlage für die Eigenmittelanforderung auf Basis der vollständigen fixen Gemeinkosten des Vorjahres vorzunehmen, indem sie zunächst sämtliche Posten der Gewinn- und Verlustrechnung nach dem nationalen Rechnungslegungsstandard (hier: HGB unter Beachtung der Vorschriften der RechKredV) als „Gesamtaufwendungen“ addieren. Bestimmte Aufwandsposten können dann jedoch wieder abgesetzt (subtrahiert) werden, soweit sie nach Auffassung des Gesetzgebers variablen Charakter haben oder mit Erträgen in Verbindung stehen, ohne die sie nicht entstehen würden.

Umstritten ist noch der Anwendungszeitpunkt der neuen geänderten Anforderungen. Die Anpassung des § 25 Abs. 4 KAGB mit der Einführung der Subtraktionsmethode wird im Rahmen des OGAW V-UmsG vorgenommen. Nach Auffassung des Gesetzgebers hat die Änderung ausweislich der Gesetzesbegründung jedoch lediglich klarstellenden



Charakter, da der bis dahin geltende Wortlaut nicht europarechtskonform war und die entsprechende Regelung im KAGB damit bereits vor deren Änderung entsprechend auszulegen war. Dieser Auffassung folgt auch die BaFin. Der BVI hat diese Auslegung allerdings – auch aufgrund von weiterhin bestehenden offenen Fragestellungen – so nicht an seine Mitgliedsgesellschaften transportiert, so dass diese sich überwiegend bis zur Geltung der Neufassung des § 25 Abs. 4 KAGB auf den bisherigen Wortlaut berufen und ihre Eigenmittelanforderungen weiterhin nach der Additionsmethode berechnen, sofern nicht die BaFin im Einzelfall von KVGs die Berechnung nach den neuen Vorschriften explizit verlangt hat.

### **Neue Anforderungen zur Berechnung der Eigenmittelquote**

Für den Bereich der Finanzdienstleistungsinstitute wurden bereits im Rahmen eines Rundschreibens die Anforderungen an die Berechnung der Eigenkapitalquote präzisiert. Zugleich veröffentlichte die BaFin auch einen Meldebogen für Finanzdienstleister, der zwar für Kapitalverwaltungsgesellschaften nicht unmittelbar gilt, aber zur Ermittlung der erforderlichen Eigenmittel herangezogen werden kann.

#### **a) Anforderungen an die Eigenmittel**

Für die Bestimmung der Eigenmittel ist gem. § 1 Abs. 19 Nr. 9 KAGB über einen entsprechenden Verweis Art. 72 CRR maßgeblich. Der genannte Artikel verzweigt in sämtliche Eigenmittelvorschriften der CRR, d.h. der Verordnung (EU) 575/2013.

Die CRR, bzw. die delegierte Verordnung (EU) Nr. 2015/488 enthalten umstrittene Anforderungen hinsichtlich der Zurechnung von Eigenkapitalbestandteilen, die Ergebnisabführungsverträgen zugrunde liegen. Nach Auffassung der EBA (Single Rulebook Q&A, Question ID 2013\_408) werden Eigenkapitalbestandteile mit solchen Verträgen nicht als (hartes) Kernkapital anerkannt, weil sie nicht dazu geeignet seien, Rücklagen zu generieren. Diese Begründung ist nicht sinnvoll, weil auch andere – gleichwohl anerkannte – Bestandteile des harten Kernkapitals, etwa Kapitalrücklagen, nicht geeignet sind, (weitere) Rücklagen zu generieren; dies ist auch keine gesetzliche geforderte Bedingung für die Anerkennung von Eigenmitteln.

Die BaFin hat sich hierzu nicht offiziell geäußert, jedoch geht aus Gesprächen verschiedener Bankenverbände mit der BaFin hervor, dass sich die BaFin diese Ansicht der EBA zu Recht vorläufig nicht zu eigen gemacht hat.

Bei der Ermittlung der Eigenmittel ist neben dieser Problematik weiterhin zu beachten, dass bestimmte Posten von den zugrunde zu legenden Eigenmitteln abzuziehen sind, darunter immaterielle Vermögensgegenstände.

Die frühere Regelung des § 10 Abs. 2a Satz 2 Nr. 4 und 5 KWG a.F. ist durch die Vorschrift des Art. 28 Abs. 1 Lit. b) CRR in Verbindung mit Art. 8 Nr. 3 der delegierten Verordnung 241/2014 ersetzt worden. Danach sind Finanzierungen an natürliche oder juristische Personen, die entweder eine qualifizierte Beteiligung an dem Institut halten oder als nahestehende Person i.S.v. IFRS 24 Abs. 9 gelten, von den Eigenmitteln abzuziehen, sofern das Institut nicht u.a. nachweisen kann, dass die Transaktion einem Drittvergleich standhält. Der Anwendungsbereich wurde damit deutlich gegenüber der bisherigen Rechtslage erweitert. Aus Sicht der BaFin ist für die Definition des Begriffs „Finanzierung“ die Regelung des § 19 KWG über den Kreditbegriff maßgeblich, wonach Bilanzaktiva, Derivate und andere außerbilanzielle Posten zu Krediten zählen. Zu nicht marktkonformen Transaktionen rechnen u.a. Cash-Pools oder unbesicherte bzw. unverzinsliche Forderungen, wenn ansonsten im Interbankenmarkt für vergleichbare Forderungen Verzinsung oder Besicherung üblich wäre. Auch täglich fällige Forderungen im Konzernverbund, die etwa im Rahmen der erforderlichen liquiden Anlage von Eigenmitteln gem. § 25 Abs. 7 KAGB unterhalten werden, können daher unter dem Gesichtspunkt des Drittvergleichs als möglicher Abzugsposten zu würdigen sein.



## **b) Abzugspositionen**

Neben der Ermittlung der Eigenmittel ist auch die Ermittlung der Kosten für die Eigenkapitalunterlegung entscheidend. Im Rahmen des Subtraktionsverfahrens werden zunächst alle Aufwendungen uneingeschränkt addiert. Anschließend können u.a. Boni oder Gewinnbeteiligungen für die Beschäftigten sowie die Führungsebene und Geschäftsleiter abgezogen werden, soweit sie „vollständig diskretionär“ sind. Unter „vollständig diskretionär“ sind solche Aufwendungen zu verstehen, die vollständig ermessensabhängig sind und auf die kein vertraglicher Anspruch besteht.

Nach der aktuell gültigen CRR besteht ferner eine Unterlegungspflicht für Aufwendungen aus Gewinnabführungsverträgen, da sich die Gesellschaft der Verpflichtung zur Ausschüttung nicht entziehen könne, wodurch sie dem Grunde nach nicht variabel sei. Nach derzeitiger Auffassung der BaFin können diese Aufwendungen dennoch vorläufig im Rahmen des Subtraktionsverfahrens abgezogen werden.

Daneben ist der Abzug von Provisionsaufwendungen, die unmittelbar mit entsprechenden Provisionserträgen in Verbindung stehen, unter bestimmten Umständen möglich, wobei die Auslegung hier oft vom Einzelfall abhängig ist. Für durchgeleitete Aufwendungen an Vertriebspartner, die als Teil der vereinnahmten Verwaltungsvergütung berechnet werden, hat die BaFin die Abzugsfähigkeit bestätigt. Andere Provisionsaufwendungen, die vom Nettoinventarwert der verwalteten Fonds abhängen, sind ebenfalls abzugsfähig, soweit ihnen entsprechende, ebenfalls vom Nettoinventarwert abhängende Provisionserträge gegenüber stehen. Dies gilt hingegen nach vorläufiger Auslegung nicht für eine performanceabhängige Verwaltungsvergütung, sofern die korrespondierenden Aufwendungen nicht die identische Berechnungsbasis haben, oder Aufwendungen, soweit sie vom Nettoinventarwert unabhängig sind, wie etwa Sockelgebühren. Umstritten war in diesem Zusammenhang die Abzugsfähigkeit von Aufwendungen für ausgelagerte Portfolioverwaltung; mittlerweile scheint dies aber auch nach vorläufiger Auffassung der BaFin ebenso zulässig zu sein wie entsprechende vom Nettoinventarwert abhängige Provisionsaufwendungen für Anlageberatung.

## **Resümee und Ausblick**

Die Methode für die Ermittlung der Eigenmittelanforderungen im Sinne des § 25 Abs. 4 KAGB hat sich aufgrund neuer regulatorischer Anforderungen verändert, wobei davon auszugehen ist, dass die neuen Anforderungen bereits gelten. Die Anwendung der Subtraktionsmethode hinterlässt einige offene Fragen in Zusammenhang mit der Ermittlung der Eigenmittel und der zu unterlegenden Aufwandsposten. Die BaFin hat hierzu bereits einen Meldebogen für Finanzdienstleister veröffentlicht, der auch als Hilfestellung für die Ermittlung der Eigenkapitalquote bei Kapitalverwaltungsgesellschaften genutzt werden kann. Für den Ansatz der entsprechenden Posten sind die Beobachtung aller Stellungnahmen und Äußerungen der relevanten Behörden sowie eine genaue Betrachtung des Einzelfalls jedoch notwendig, da einige Verlautbarungen der BaFin bislang nur vorläufig gelten; insbesondere dort, wo sie nicht in Einklang mit der Meinung der EBA stehen. Es steht zu hoffen, dass die EBA ebenfalls noch zu einer dem Sinn und Zweck der Regelung näher stehenden Interpretation des Wortlauts finden wird.

# Das Investment Management Compliance Framework

## Das Investment Management Compliance Framework auf einen Blick

Vermögensverwaltungsgesellschaften fühlen sich häufig herausgefordert, wenn sie den Begriff „Compliance“ hören.

In diesem Artikel wollen wir darstellen und vermitteln, wie wichtig die Compliance-Funktion für Vermögensverwaltungsgesellschaften im Allgemeinen ist. Darüber hinaus haben wir einige der zusätzlichen Compliance-Verpflichtungen berücksichtigt, die sich aus den besonderen Entwicklungen im deutschen Markt ergeben.

Die Vorstände vieler Vermögensverwalter behandeln die Compliance-Funktion häufig als rein aufsichtsrechtliche Verpflichtung und damit als notwendigen, aber unproduktiven Kostenfaktor. Wir glauben, dass mit dem richtigen Ansatz eine **ordentlich umgesetzte Compliance-Organisation einem Unternehmen echten Mehrwert liefern und dabei helfen kann, unnötige Geldstrafen zu vermeiden.**

Ineffizienten Compliance-Organisationen, die entweder keinen Zugang zu allen für die wirksame Ausübung ihrer Aufgaben notwendigen Informationen haben oder keine effektiven Kontrollen im gesamten Unternehmen einführen, gelingt es häufig nicht sicherzustellen, dass keine unverhältnismäßig hohen Risiken eingegangen werden. Das kann schwerwiegende Folgen nach sich ziehen und die Reputation eines Unternehmens schädigen. Der Abgasskandal bei Volkswagen und die Forex- und Libor-Manipulationen bei der Deutschen Bank sind prominente Beispiele aus der jüngeren Vergangenheit von Compliance-Organisationen, die ihre Aufgaben nicht effektiv wahrgenommen haben und so den Boden für Reputationsschäden und hohe Geldstrafen zu Lasten der betreffenden Unternehmen bereitet haben.

Deshalb unterstreichen wir mit Nachdruck die Aussage: **„Die Bedeutung des Compliance Frameworks und dessen Nutzen für ein Unternehmen dürfen nicht unterschätzt werden.“**

Wir möchten deswegen den Blick darauf lenken, welche Vorteile die Compliance-Funktion einem Unternehmen bringen kann und wie sie die Geschäftsleitung eines Unternehmens maßgeblich dabei unterstützen kann, im Rahmen der sich ständig verändernden aufsichtsrechtlichen Vorschriften die beste Strategie für die Geschäftsentwicklung zu finden.

Daher halten wir es zunächst für angezeigt, die Geschäftsleitung daran zu erinnern, dass sie letztlich die oberste Verantwortung für die Compliance-Funktion trägt.

Die Aufsichtsbehörde (BaFin) hat mit europäischen Vorschriften und in Deutschland insbesondere mit dem Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) und dem Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) eine Reihe von Mindestanforderungen (einschließlich der Anforderungen gemäß MaRisk, InvMaRisk und MaComp) festgelegt, die alle Finanzinstitute und Vermögensverwalter mit einer entsprechend aufgestellten Compliance-Funktion erfüllen müssen.

Gemäß diesen Anforderungen sind Vorstände verpflichtet, geeignete Richtlinien und Verfahren einzuführen und Ressourcen bereitzustellen (Finanzmittel, Personal und IT), mit denen sichergestellt wird, dass das Unternehmen selbst ebenso wie seine Mitarbeiter alle einschlägigen, auf die Geschäftstätigkeit des Unternehmens anzuwendenden aufsichtsrechtlichen Vorschriften erfüllen.

Im Rahmen dieser Verantwortung müssen Vorstände insbesondere dafür Sorge tragen, dass eine dauerhafte und effektive Compliance-Funktion eingerichtet wird. Diese Compliance-Funktion muss in der Lage sein, nicht nur die bestehenden Geschäftsprozesse zu unterstützen, sondern auch solche Prozesse abzudecken, die für die Weiterentwicklung des Geschäfts notwendig sind. Außerdem muss die Compliance-Funktion Risiken steuern und bei Bedarf unverhältnismäßig hohe Risiken vermeiden.

**Die Compliance-Funktion muss Zugang zu allen Informationen erhalten, die sie benötigt, um die Wirksamkeit der eingeführten Kontrollen im Unternehmen zu gewährleisten. Nur so kann sie ihren Auftrag ordnungsgemäß erfüllen.** Darüber hinaus muss die Compliance-Funktion ihre Aufgaben unabhängig wahrnehmen können.

Die Compliance-Funktion hat dafür Sorge zu tragen, dass das Compliance Framework im Unternehmen ordnungsgemäß umgesetzt wird. Das ist die Voraussetzung dafür, dass das Compliance-Team seine Aufgabe als „zweite Verteidigungslinie“ ausüben kann: Es validiert die Richtlinien, Verfahren und Kontrollen, die die operativen Geschäftsbereiche – die „erste Verteidigungslinie“ – eingeführt haben, und stellt die effektive Ausführung der notwendigen Kontrolltätigkeiten sicher. Die operativen Geschäftsbereiche sind für die Einhaltung der gesetzlichen Bestimmungen und die Durchführung der notwendigen Kontrollen (internen Kontrollen) verantwortlich.

Das Compliance Framework muss von Beginn an korrekt umgesetzt werden, damit die Compliance-Funktion möglichst effektiv arbeiten kann. Die Compliance-Funktion muss sicherstellen, dass die operativen Geschäftsbereiche ihre üblichen sowie etwaige künftige gesetzliche Pflichten im Geschäftsalltag erfüllen sowie geeignete und ausreichende Kontrollen etablieren, um die Beachtung des geltenden Rechts kontinuierlich überprüfen zu können.

Das Unternehmen muss also zunächst sowohl Zeit als auch Ressourcen (Personal, IT, Geld) in die Compliance-Funktion investieren, um ein qualifiziertes Compliance-Team aufzubauen und eine geeignete Compliance-Überwachungsinstanz einzurichten. Dazu gehören Kontroll- und Überwachungssysteme sowie gegebenenfalls Beratung bezüglich der Anpassung von Richtlinien und Verfahren.

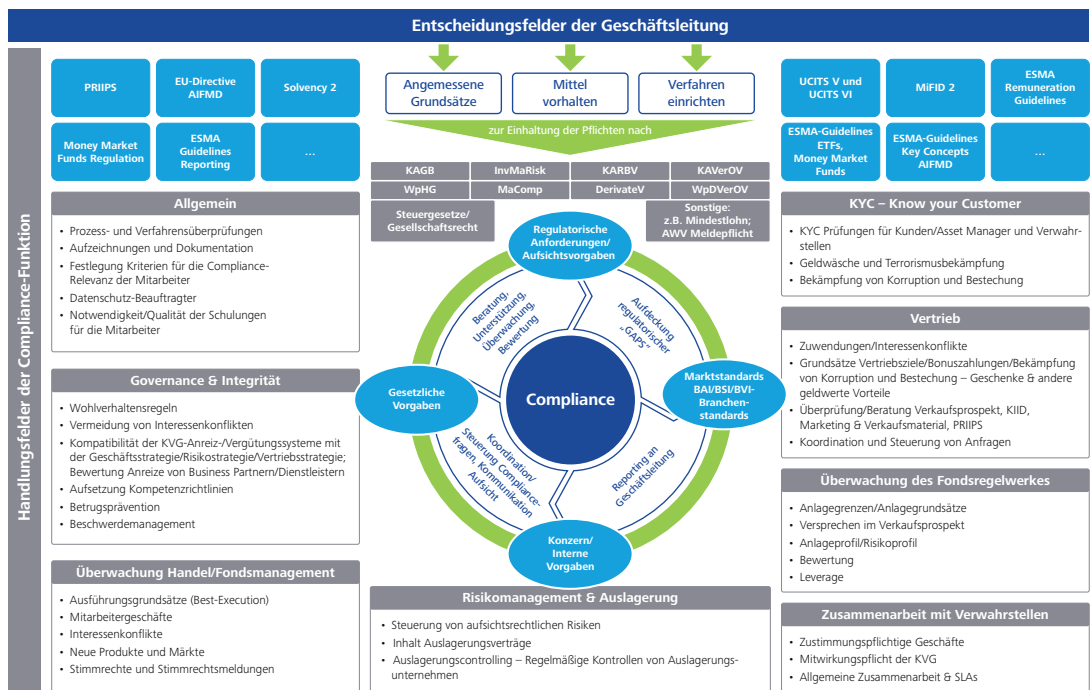
**Zu Beginn können erhebliche Anfangsinvestitionen anfallen, da der Aufbau der Compliance-Funktion im ersten Jahr deutlich mehr Anstrengungen erfordert, um alle notwendigen Kontrollen und die Überwachungsinstanz zu etablieren.** Danach dürften der Aufwand und die damit verbundenen Kosten allerdings deutlich sinken. Sobald die Erstkontrollen eingerichtet sind und solange keine grundlegenden Änderungen kritischer Prozesse erforderlich sind, übernimmt die Compliance-Funktion verstärkt die Überwachung der Kontrollen sowie eine beratende Rolle im Hinblick auf das bestehende und künftige Geschäft.

Die Compliance-Funktion sollte zunächst eine jährliche Compliance-Risikobewertung bezogen auf die Tätigkeiten des gesamten Unternehmens durchführen. Diese Bewertung dient als Grundlage, um zu ermitteln, welche Maßnahmen ergriffen beziehungsweise welche Projekte in die Wege geleitet werden müssen. Um Compliance zu gewährleisten, werden für solche Maßnahmen und Projekte Fristen festgelegt. Die Bewertung kann auch für die Erstellung des Compliance-Prüfplans für das Jahr herangezogen werden, sodass die Compliance-Funktion prüfen und feststellen kann, ob alle eingeführten Kontrollen tatsächlich wirksam sind oder ob Abhilfemaßnahmen ergriffen werden müssen.

Darüber hinaus muss der Vermögensverwalter sicherstellen, dass das gesamte interne Kontrollsystem des Unternehmens reibungslos funktioniert. Daher müssen entweder von der Compliance-Funktion oder vom Risikomanagement beziehungsweise von der Innenrevision zumindest stichprobenartige Überwachungstätigkeiten ausgeübt werden, beispielsweise die Überwachung der Handelsaktivitäten durch das Backoffice und/oder entsprechend bezeichnete Beschäftigte.

Ein ordnungsgemäß umgesetztes Compliance Framework sollte alle Elemente abdecken, die im Compliance Framework von Deloitte abgebildet sind (einschließlich der Verpflichtung zur Zusammenarbeit mit Verwahrstellen in Deutschland).

## Deloitte. Das Investment Management Compliance Framework



Herausgegeben von Deloitte Financial Services IM, Stand 06/2015

© 2015 Deloitte & Touche GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Für alle Vermögensverwalter gilt, dass Compliance in den Augen der Aufsichtsbehörden zurzeit rasch an Bedeutung gewinnt.

Zahlreiche neue aufsichtsrechtliche Vorschriften werden durch das europäische Parlament gebracht (CRD IV, CRR, MAD/MAR, MiFID II / MIFIR, EMIR, UCITS V (OGAW V), CSDR usw.). Gleichzeitig veröffentlichen der Baseler Ausschuss, IASB und IOSCO neue Vorschläge, Empfehlungen und Standards (z.B. BCBS 239, FINREP, IFRS 9). Es wird immer wichtiger, diese Vorschriften nicht nur umzusetzen, sondern auch dafür Sorge zu tragen, dass die Compliance-Funktion ein geeignetes Überwachungssystem etabliert.

Mangelnde Compliance kann zu schweren Reputationsschäden für das betreffende Unternehmen führen und von den Aufsichtsbehörden mit hohen Geldstrafen und weitreichenden Sanktionen geahndet werden.

In den bereits erwähnten Fällen von VW und der Deutschen Bank mussten beide Unternehmen Rückstellungen in Milliarden-Euro-Höhe für erwartete Strafzahlungen für die Nicht-Einhaltung von Vorschriften bilden.

Im schlimmsten Fall kann fehlende Compliance auch persönliche Konsequenzen für die betreffenden Mitglieder der Geschäftsleitung nach sich ziehen. Das kann beispielsweise der Verlust der Lizenz sein, die einem Mitglied der Geschäftsleitung den Geschäftsbetrieb erlaubt, verbunden mit persönlichem Reputationsverlust und/oder sogar dem Verlust des Postens (was den Vorstandsvorsitzenden von VW und der Deutschen Bank passiert ist).

Compliance muss daher unbedingt das passende Gleichgewicht finden und sowohl das Tagesgeschäft überwachen als auch die Konformität mit bestehenden Vorschriften sicherstellen und die Geschäftsleitung sowie die einzelnen Bereiche darüber informieren, wie sie ihre Verfahren/Prozesse an künftige Anforderungen anpassen können.

Die Compliance-Funktion spielt außerdem eine zunehmend wichtige Rolle:

- bei der Entwicklung neuer Produkte
- als Eskalationsstufe im Fall von Beschwerden
- bei der Erarbeitung eines Vergütungssystems für das Unternehmen, um zu gewährleisten, dass es keine Interessenskonflikte gibt
- als Berater bezüglich der Integration neuer aufsichtsrechtlicher Anforderungen in notwendige Projektimplementierungen und/oder das Tagesgeschäft (in Abstimmung mit den Abteilungen Finanzen und Recht)

**Die Compliance-Funktion muss nicht nur sicherstellen, dass die aufsichtsrechtlichen Anforderungen erfüllt werden, sondern der Unternehmensführung auch regelmäßig über Compliance- und betriebliche Risiken sowie über Störungen von Verfahren, Beschwerden und aufsichtsrechtliche Änderungen berichten und sie bezüglich der zu ergreifenden Maßnahmen beraten.**

Darüber hinaus sollte die Compliance-Funktion in allen Fragen, die die Einhaltung aufsichtsrechtlicher oder gesetzlicher Vorschriften durch den Vermögensverwalter betreffen, der erste Ansprechpartner für die Aufsichtsbehörden sein. Ihrer unabhängigen Stellung entsprechend sollte die Compliance-Funktion außerdem als Frühwarninstanz dienen, die die Aufsichtsbehörden über etwaige wesentliche Compliance-Angelegenheiten im Unternehmen in Kenntnis setzt, um Reputationsschäden für das Unternehmen vorzubeugen.

#### **Fazit**

Arbeitet die Compliance-Funktion wie vorgesehen, können potenzielle Problembereiche im Rahmen einer ordnungsgemäß durchgeführten jährlichen Compliance-Risikobewertung frühzeitig erkannt werden, bevor Probleme eintreten. Die Compliance-Funktion agiert als rechte Hand der Geschäftsleitung. Compliance äußert frühzeitig Warnungen bezüglich der Risikotragfähigkeit des Unternehmens und informiert über Bereiche, in denen das Unternehmen seine Compliance-Leistung verbessern muss, sowie über Risiken in Verbindung mit übermäßiger Kunden- oder Produktkonzentration oder dem Wegbrechen von Zielmärkten.

Ein effizientes Compliance Framework gewährleistet die ordnungsgemäße Kontrolle und Überwachung sowie die Einhaltung/Beachtung aller Vorschriften in Verbindung mit der laufenden Geschäftstätigkeit. Im Hinblick auf die optimale Erschließung von Neugeschäft sorgt das Compliance Framework außerdem dafür, dass rechtzeitig Anträge gestellt und alle notwendigen Lizenzen, Berichtsstrukturen und Verfahren beschafft beziehungsweise etabliert werden.

Solche Informationen helfen der Geschäftsleitung, die Geschäftsstrategie aktiv weiterzuentwickeln und bei Bedarf anzupassen.

**Eine effektive Compliance-Funktion ist also von entscheidender Bedeutung – nicht nur für die erfolgreiche Fortführung der Geschäftstätigkeit, sondern auch für die erfolgreiche künftige Entwicklung des Unternehmens.**

# Investmentsteuerreformgesetz – Eckpunkte der künftigen Besteuerung nach dem Regierungsentwurf

Mit der nachfolgenden Darstellung möchten wir Sie zunächst über die Änderungen des Regierungsentwurfs („InvStRefG-RegE“) gegenüber dem Diskussionsentwurf informieren. Im Anschluss daran stellen wir die grundlegenden Eckpunkte der zukünftigen Investmentbesteuerung dar, gefolgt von einer ausführlicheren Darstellung der Reform.

Vorab möchten wir jedoch auf die Folgenden besonders praxisrelevanten Punkte hinweisen:

- Der InvStRefG-RegE sieht keine Änderungen des Körperschaftsteuergesetzes vor, so dass es bei der Steuerfreiheit von Gewinnen aus der Veräußerung von Streubesitzbeteiligungen bleibt.
- Der InvStRefG-RegE sieht wie bereits der Referentenentwurf eine Regelung zu sog. Cum-/Cum-Geschäften vor, wonach der Steuerpflichtige innerhalb eines Zeitraums von 45 Tagen vor und 45 Tagen nach der Fälligkeit der Kapitalerträge mindestens 45 Tage sowohl zivilrechtlicher als auch wirtschaftlicher Eigentümer gewesen sein muss. Andernfalls darf einbehaltene Kapitalertragsteuer nicht angerechnet werden bzw. eine nicht einbehaltene Steuer muss entrichtet werden. Die neue Vorschrift betrifft gleichermaßen die Direktanlage und die Anlage über einen Investmentfonds.
- Im Hinblick auf den Anwendungsbereich des Investmentsteuergesetzes i.d.F. des AIFM-Steueranpassungsgesetzes bleibt es dabei, dass die Übergangszeit für bestandsgeschützte Investmentvermögen bis zum Inkrafttreten des neuen Besteuerungssystems verlängert wird.
- Die aus dem am 10.02.2016 veröffentlichten Urteil des BFH vom 17.11.2015 (VIII R 27/12) resultierende Anforderung, wonach in Deutschland steuerlich ansässige Anleger in einem intransparenten Investmentfonds mit Sitz in einem Drittstaat die Pauschalbesteuerung vermeiden können, wenn sie die zutreffenden Besteuerungsgrundlagen selbst nachweisen, wurde in dem InvStRefG-RegE nicht umgesetzt.

## A. Regierungsentwurf: Was ist neu im Vergleich zum Referentenentwurf?

Die Änderungen des InvStRefG-RegE gegenüber dem Referentenentwurf fallen deutlich moderater aus als beim Übergang vom Diskussionsentwurf zum Referentenentwurf. Wie erwartet wurden sprachliche Anpassungen sowie redaktionelle Änderungen umgesetzt, einzelne Paragraphen neu strukturiert und aufgeteilt sowie neue Begrifflichkeiten eingeführt.

In materieller Hinsicht möchten wir Sie insbesondere auf die folgenden Änderungen hinweisen:

- Bei der Ermittlung der Einkünfte des Investmentfonds, die keinem Steuerabzug unterliegen, dürfen auch Werbungskosten abgezogen werden, die nur in einem mittelbaren wirtschaftlichen Zusammenhang zu den Einnahmen stehen.
- Die Frist zur Vorlage der Statusbescheinigung bzw. zum Nachweis der Voraussetzungen für eine Steuerbefreiung aufgrund steuerbefreierter Anleger wird auf 18 Monate verlängert.
- Der Kreis der Anleger, für die inländische Immobilienerträge steuerbefreit sein können, wird auf inländische juristische Personen des öffentlichen Rechts (insbesondere Versorgungswerke) erweitert. Gleiches gilt für von der Körperschaftsteuer befreite inländische Körperschaften, Personenvereinigungen oder Vermögensmassen sowie vergleichbare ausländische Körperschaften, Personenvereinigungen oder Vermögensmassen mit Sitz und Geschäftsleitung in einem Amts- und Beitreibungshilfe leistenden ausländischen Staat.
- Für gemeinnützige, mildtätige oder kirchliche Anleger ist die Steuerbefreiung durch eine von der depotführenden Stelle des Anlegers nach Ablauf des Kalenderjahres nach amtlichem Muster erstellte Bescheinigung nachzuweisen. Die Bescheinigung muss Angaben enthalten zum Umfang der durchgehend während des Kalenderjahres gehaltenen Investmentanteile sowie zum Zeitpunkt und zum Umfang des Erwerbs oder der Veräußerung von Investmentanteilen während des Kalenderjahres (Investmentanteil-Bestandsnachweis).
- Die Anlegergruppe, die in den Anwendungsbereich der Steuerbefreiung von inländischen Immobilienerträgen bei Investmentfonds oder Anteilsklassen mit steuerbegünstigten Anlegern fällt, wird in Übereinstimmung mit den Änderungen des § 8 Abs. 2 InvStRefG-RegE erweitert.
- Es werden Rechtsfolgen für den Wegfall der Steuerbefreiung des Anlegers normiert. Den Anleger trifft insoweit eine Verpflichtung zur Mitteilung an den Investmentfonds.

- Die depotführende Stelle haftet ohne Exkulpationsmöglichkeit für die Steuer, die aufgrund eines falschen Investmentanteil-Bestandsnachweises zu Unrecht erstattet oder zu Unrecht nicht erhoben wurde.
- Im Hinblick auf die Gewerbesteuerbefreiung ist nur die aktive unternehmerische Bewirtschaftung in einem wesentlichen Umfang schädlich. Bei der 5%-Grenze wird der Begriff der „Gewerblichkeit“ durch den Begriff der „aktiven unternehmerischen Bewirtschaftung“ ersetzt.
- Die Vorabpauschale ist bei Krankenversicherungs- und Pflegeversicherungsunternehmen nicht anzusetzen, wenn die Investmentanteile zur Sicherung von Alterungsrückstellungen gehalten werden.
- Bei der Ermittlung der Vorabpauschale ist nicht die Vorabpauschale, sondern der Basisertrag auf den Mehrbetrag zwischen dem ersten und dem letzten Rücknahmepreis begrenzt.
- Der Stichtag für die Dauer des Bestandschutzes der Beteiligung natürlicher Personen an Spezial-Investmentfonds über Personengesellschaften wurde vom 01.05.2015 auf das Datum der Beschlussfassung der Bundesregierung (24.02.2016) geändert.
- Die Möglichkeit der Anlage von Spezial-Investmentfonds in Investmentfonds wurde eingeschränkt. Es sind jetzt sämtliche Anforderungen an Spezial-Investmentfonds zu erfüllen mit Ausnahme der Investmentaufsicht, des Sonderkündigungsrechts und der formellen Anforderung, dass sich die Anlagebestimmungen aus den Anlagebedingungen ergeben müssen.
- Für Zwecke der Anwendung der Teilfreistellung bzw. des Beteiligungsprivilegs erfolgt bei Kredit- und Finanzdienstleistungsinstituten sowie bei Finanzunternehmen eine Durchschau durch den Spezial-Investmentfonds, um Steuer-gestaltungen zu verhindern.
- Die Haftung bei Ausübung der Transparenzoption gilt für den gesetzlichen Vertreter des Spezial-Investmentfonds nur noch bei Vorsatz.
- Bei den steuerfrei thesaurierbaren Kapitalerträgen werden nicht Derivate insgesamt, sondern nur Erträge aus Swap-Verträgen ausgenommen, soweit sich die Höhe der getauschten Zahlungsströme nach Zinsen bzw. Dividenden bestimmen.

## B. Eckpunkte der zukünftigen Investmentbesteuerung

Der InvStRefG-RegE sieht eine grundlegende Neuregelung der Besteuerung von Erträgen vor, die über einen Investmentfonds erzielt werden. Während für Publikums-Investmentfonds (zukünftig nur noch „Investmentfonds“ genannt) das Transparenzprinzip durch ein intransparentes Besteuerungsregime ersetzt werden soll, ist für Spezial-Investmentfonds vorerst die Beibehaltung des bestehenden Besteuerungssystems in modifizierter Form beabsichtigt.

### Anwendungsbereich

Der Anwendungsbereich wird gegenüber dem aktuellen Investmentsteuergesetz erheblich erweitert. In Zukunft werden sämtliche Investmentvermögen im Sinne des Kapitalanlagegesetzbuchs („KAGB“), d.h. Organismen für gemeinsame Anlagen in übertragbare Wertpapiere („OGAW“) sowie Alternative Investmentfonds („AIF“) dem Investmentsteuergesetz unterworfen. Die Ausnahmen des KAGB werden hierbei weitgehend berücksichtigt (z.B. Holdinggesellschaften und Verbriefungszweckgesellschaften). Darüber hinaus kennt das Investmentsteuergesetz zukünftig sog. fiktive Investmentfonds, die ebenfalls in den Anwendungsbereich einbezogen werden. Für Investmentvermögen in der Rechtsform einer Personengesellschaft soll der Anwendungsbereich hingegen nicht eröffnet sein, wenn es sich nicht um OGAW oder um Altersvorsorgevermögensfonds handelt. Sondervermögen und vergleichbare ausländische Rechtsformen gelten hierbei nicht als Personengesellschaften.

### Investmentfonds

Der wesentliche Kern der Reform stellt die Abkehr vom Transparenzprinzip bei Investmentfonds dar. Während der Anleger in einem Investmentfonds bisher grundsätzlich so besteuert wurde, als wäre er wie ein Direktanleger unmittelbar und ohne Zwischenschaltung des Investmentfonds in die zugrundeliegenden Vermögensgegenstände investiert, sehen die Reformpläne zukünftig eine Besteuerung auf der Basis des Trennungsprinzips vor. Danach sind deutsche und ausländische Investmentfonds partiell, d.h. mit bestimmten Erträgen körperschaftsteuerpflichtig, wobei eine Steuerbefreiung nur bei Beteiligung bestimmter Anleger zur Anwendung gelangen kann.



Darüber hinaus findet eine Besteuerung auf Anlegerebene dergestalt statt, dass Ausschüttungen, eine Vorabpauschale sowie der Gewinn bzw. Verlust aus der Veräußerung von Investmentanteilen steuerpflichtig sind. In allen drei Fällen kann bei bestimmten Investmentfonds eine Teilfreistellung zur Anwendung kommen.

### **Spezial-Investmentfonds**

Ein Spezial-Investmentfonds ist nach dem InvStRefG-RegE ein Investmentfonds, der die Voraussetzungen für die Gewerbesteuerbefreiung erfüllt. Danach muss der objektive Geschäftszweck auf die Anlage und Verwaltung der Mittel für gemeinschaftliche Rechnung der Anleger beschränkt sein und die Vermögensgegenstände dürfen nicht in wesentlichem Umfang aktiv unternehmerisch bewirtschaftet werden. Bei Beteiligungen an Immobilien-Gesellschaften im Sinne des KAGB ist eine aktive unternehmerische Bewirtschaftung hingegen zulässig. Darüber hinaus darf der Spezial-Investmentfonds nicht wesentlich gegen weitere Voraussetzungen verstoßen, die im Grundsatz dem aktuellen Kriterienkatalog des § 1 Abs. 1b Satz 2 InvStG entsprechen. Abweichend vom aktuellen Recht dürfen natürliche Personen nicht mehr mittelbar über eine Personengesellschaft beteiligt sein und ihre Beteiligung ist ansonsten nur in wenigen Ausnahmen gestattet.

Grundsätzlich unterliegen auch Spezial-Investmentfonds der partiellen Körperschaftsteuerpflicht, die allerdings aufgrund der Ausübung einer sog. Transparenzoption vermieden werden kann.

Wie bisher versteuern die Anleger nach dem jeweils für sie geltenden Recht die ausgeschütteten Erträge, die ausschüttungsgleichen Erträge sowie die Gewinne bzw. Verluste aus der Veräußerung von Spezial-Investmentanteilen.

### **Übergangsvorschriften**

Die neue Besteuerungssystematik soll unabhängig vom Geschäftsjahr des Investmentfonds ab dem 01.01.2018 anwendbar sein.

Anteile an Investmentfonds, an Kapital-Investitions Gesellschaften im Sinne des Investmentsteuergesetzes oder an Anlagevehikeln, die zum 01.01.2018 erstmals in den Anwendungsbereich des neuen Investmentsteuergesetzes fallen, gelten mit Ablauf des 31.12.2017 als veräußert und mit Beginn des 01.01.2018 als angeschafft. Der Gewinn bzw. Verlust ist erst in dem Zeitpunkt zu berücksichtigen, in dem die Anteile tatsächlich veräußert werden.

Bei Investmentanteilen, die vor dem 01.01.2009, d.h. vor Einführung der Abgeltungsteuer erworben und seit der Anschaffung nicht im Betriebsvermögen gehalten wurden, sind die zwischen dem Anschaffungszeitpunkt und dem 31.12.2017 eingetretenen Wertveränderungen steuerfrei. Die ab dem 01.01.2018 eintretenden Wertveränderungen sind hingegen steuerpflichtig, soweit der Veräußerungsgewinn einen Freibetrag i.H.v. 100.000 Euro übersteigt.

## **C. Die zukünftige Investmentbesteuerung im Detail**

### **I. Wesentliche Inhalte des Reformvorhabens**

Der InvStRefG-RegE sieht für Investmentfonds einerseits und Spezial-Investmentfonds andererseits grundlegend unterschiedliche Besteuerungssystematiken vor. Im Zuge dessen wird auch der Anwendungsbereich jeweils neu definiert und die mit dem AIFM-Steueranpassungsgesetz eingeführte Abgrenzung zwischen Investmentfonds und Investitionsgesellschaften aufgehoben. Darüber hinaus sieht der InvStRefG-RegE eine weitestgehende Gleichbehandlung deutscher und ausländischer Investmentfonds vor.

#### **1. Investmentfonds**

##### **a. Anwendungsbereich**

Als Investmentfonds qualifizieren zunächst sämtliche Anlagevehikel, welche die Anforderungen an ein Investmentvermögen i.S.d. KAGB erfüllen, d.h. OGAW sowie AIF. Darüber hinaus wird der Anwendungsbereich um sog. „fiktive“ Investmentfonds erweitert. Danach gelten als Investmentfonds auch

- Organismen für gemeinsame Anlagen, bei denen die Zahl der möglichen Anleger auf einen Anleger begrenzt ist, wenn die übrigen Anforderungen an einen Investmentfonds erfüllt sind,

- Kapitalgesellschaften, denen nach dem Recht ihres Sitzstaates eine operative unternehmerische Tätigkeit untersagt ist und die keiner Ertragsbesteuerung unterliegen oder von ihr befreit sind, und
- konzerneigene Investmentvermögen i.S.d. § 2 Abs. 3 KAGB (sog. „Konzernfonds“).

Keine Investmentfonds sind hingegen

- Anlagevehikel, für welche die Ausnahmen des § 2 Abs. 1 und 2 KAGB gelten (z.B. Holdinggesellschaften und Verbriefungszweckgesellschaften),
- Investmentvermögen in der Rechtsform einer Personengesellschaft oder einer vergleichbaren ausländischen Rechtsform, wenn es sich nicht um OGAW oder um Altersvorsorgevermögenfonds handelt (Sondervermögen und vergleichbare ausländische Rechtsformen gelten hierbei nicht als Personengesellschaft),
- Unternehmensbeteiligungen nach § 1a Abs. 1 des Gesetzes über Unternehmensbeteiligungsgesellschaften,
- Kapitalbeteiligungsgesellschaften, die im öffentlichen Interesse mit Eigenmitteln oder mit staatlicher Hilfe Beteiligungen erwerben und
- REIT-Aktiengesellschaften nach § 1 Abs. 1 des REIT-Gesetzes und andere REIT-Körperschaften, -Personenvereinigungen oder -Vermögensmassen.

Darüber hinaus wird in der Gesetzesbegründung klargestellt, dass auch Vermögensverwaltungsmandate und Zertifikate nicht dem Investmentsteuergesetz unterliegen.

Entsprechend der aktuellen Rechtslage wird die Bestimmung des Anwendungsbereichs in vielen Fällen schwierig sein, weil der unbestimmte Begriff „Investmentvermögen“ zahlreiche Auslegungsfragen bedingt. Darüber hinaus sind Abgrenzungsprobleme gegenüber dem Außensteuergesetz zu erwarten, wobei aufgrund der Erweiterung des Investmentbegriffs deutlich mehr ausländische Gesellschaften als bisher dem Investmentsteuerrecht unterworfen sein werden.

#### *b. Besteuerung des Investmentfonds*

Ein Investmentfonds wird zukünftig mit den folgenden Einkünften der deutschen Körperschaftsteuer unterliegen:

- Inländische Beteiligungseinnahmen, d.h. insbesondere Dividenden deutscher Kapitalgesellschaften sowie Kompensationszahlungen aus Wertpapier-Darlehensgeschäften.
- Inländische Immobilienerträge. Hierbei handelt es sich um deutsche Mieterträge sowie Gewinne aus der Veräußerung von in Deutschland gelegenen Grundstücken.
- Sonstige inländische Einkünfte. Dies sind Einkünfte nach § 49 Abs. 1 EStG, d.h. Einkünfte, mit denen ein Steuerländer bei der Direktanlage der beschränkten Steuerpflicht in Deutschland unterliegt. Ausgenommen sind hierbei Einkünfte aus dem Verkauf von Anteilen an deutschen Kapitalgesellschaften, um Wettbewerbsnachteile deutscher Investmentfonds aufgrund von Doppelbesteuerungsabkommen zu vermeiden.
- Bei Investmentaktiengesellschaften erstreckt sich die Körperschaftsteuerpflicht darüber hinaus auf die Einkünfte aus der Verwaltung des Vermögens sowie auf die Einkünfte, die auf Unternehmensaktien entfallen, soweit nicht auf die Begebung von Anlageaktien verzichtet wurde.

Die Einkünfte sind als Überschuss der Einnahmen über die Werbungskosten zu ermitteln, wobei sämtliche Werbungskosten berücksichtigt werden dürfen, die zu den Einnahmen in einem wirtschaftlichen Zusammenhang stehen, d.h. auch Allgemeinkosten. Bei Einkünften, die einem Kapitalertragsteuerabzug unterliegen, sind allerdings der Werbungskostenabzug und auch eine Verlustverrechnung ausgeschlossen.

Bei den Einkünften, die einem Kapitalertragsteuerabzug unterliegen, beträgt der Steuersatz 15% einschließlich Solidaritätszuschlag. Bei den anderen Einkünften beläuft er sich auf 15% zuzüglich Solidaritätszuschlag.

Eine Befreiung von der Körperschaftsteuer ist auf Antrag des Investmentfonds in dem Umfang (quotal) möglich, in dem die folgenden steuerbegünstigten Anleger beteiligt sind:

- Gemeinnützige, mildtätige oder kirchliche Anleger sowie vergleichbare ausländische Anleger aus einem Amts- und Beitreibungshilfe leistenden Staat.
- Anleger, die ihre Investmentanteile im Rahmen von Rürup- oder Riester-Verträgen halten.

Im Hinblick auf inländische Immobilienerträge wird der Kreis der steuerbegünstigten Anleger erweitert um

- deutsche juristische Personen des öffentlichen Rechts (insbesondere Versorgungswerke) und
- von der Körperschaftsteuer befreite deutsche Körperschaften, Personenvereinigungen oder Vermögensmassen (insbesondere Pensionskassen und Unterstützungskassen) sowie vergleichbare ausländische Anleger aus einem Amts- und Beitreibungshilfe leistenden Staat.

Eine weitergehende Befreiung des Investmentfonds von der Körperschaftsteuer ist (nicht nur quotal) möglich, wenn sich nach den Anlagebedingungen nur steuerbegünstigte Anleger beteiligen dürfen. Hierbei sind besondere Haftungs- vorschriften im Hinblick auf erstattete bzw. nicht erhobene Steuer zu berücksichtigen.

Von der Gewerbesteuer ist ein Investmentfonds befreit, wenn

- sein objektiver Geschäftszweck auf die Anlage und Verwaltung seiner Mittel für gemeinschaftliche Rechnung der Anleger beschränkt ist und
- er seine Vermögensgegenstände nicht in wesentlichem Umfang aktiv unternehmerisch bewirtschaftet. Bei Beteiligungen an Immobilien-Gesellschaften i.S.d. KAGB ist eine aktive unternehmerische Bewirtschaftung stets unschädlich.

Die genannten Voraussetzungen gelten als erfüllt, wenn die Einnahmen aus einer aktiven unternehmerischen Bewirtschaftung in einem Geschäftsjahr weniger als 5% der gesamten Einnahmen des Investmentfonds betragen.

### *c. Besteuerung des Anlegers in einem Investmentfonds*

Nach dem InvStRefG-RegE sind beim Anleger die sog. Investmenterträge steuerpflichtig. Dabei handelt es sich namentlich um

- Ausschüttungen eines Investmentfonds,
- Vorabpauschalen und
- Gewinne bzw. Verluste aus der Veräußerung von Investmentanteilen.

Nur wenn die Investmentanteile im Rahmen von Altersvorsorge- oder Basisrentenverträgen gehalten werden, sind Investmenterträge nicht anzusetzen. Ein Ansatz nur der Vorabpauschale ist ausgeschlossen, wenn die Anteile gehalten werden

- im Rahmen der betrieblichen Altersvorsorge,
- von Versicherungsunternehmen im Rahmen bestimmter Rentenversicherungen und fondsgebundenen Lebensversicherungen oder
- von Kranken- und Pflegeversicherungsunternehmen zur Sicherung von Alterungsrückstellungen.

Die Vorabpauschale dient dem Zweck, eine zeitlich unbeschränkte Steuerstundung zu vermeiden. Sie beträgt 70% des von der Bundesbank ermittelten Durchschnittszinses öffentlicher Anleihen (Basiszins), multipliziert mit dem Wert des Investmentanteils am Jahresanfang. Die Vorabpauschale kommt zur Anwendung, wenn der Wert des Investmentfonds gestiegen ist und dieser seine Erträge thesauriert oder die Ausschüttungen die Höhe der Vorabpauschale unterschreiten.

Auf die Ausschüttungen, die Vorabpauschale und den Gewinn aus der Veräußerung von Investmentanteilen sind weder das Teileinkünfteverfahren noch das Beteiligungsprivileg anwendbar. Bei Aktien-, Misch- und Immobilienfonds kommen allerdings die nachfolgend dargestellten Teilfreistellungen zur Anwendung, um einen pauschalen Ausgleich für die körperschaftsteuerliche Vorbelastung auf Ebene des Investmentfonds sowie für ausländische Quellensteuern zu schaffen:

Fondstyp	Anlagegrenze	Anlegertyp	Höhe der Teilfreistellung
Aktienfonds	Nach den Anlagebedingungen werden fortlaufend mind. 51% in Kapitalbeteiligungen angelegt	Privatanleger	30%
Aktienfonds	Nach den Anlagebedingungen werden fortlaufend mind. 51% in Kapitalbeteiligungen angelegt	Betrieblicher Anleger EStG	60%
Aktienfonds	Nach den Anlagebedingungen werden fortlaufend mind. 51% in Kapitalbeteiligungen angelegt	Betriebliche Anleger KStG	80%
Mischfonds	Nach den Anlagebedingungen werden fortlaufend mind. 25% in Kapitalbeteiligungen angelegt	Privatanleger	15%
Mischfonds	Nach den Anlagebedingungen werden fortlaufend mind. 25% in Kapitalbeteiligungen angelegt	Betrieblicher Anleger EStG	30%
Mischfonds	Nach den Anlagebedingungen werden fortlaufend mind. 25% in Kapitalbeteiligungen angelegt	Betriebliche Anleger KStG	40%
Immobilienfonds	Nach den Anlagebedingungen werden fortlaufend mind. 51% in Immobilien und Immobilien-Gesellschaften angelegt	Alle Anleger	60%
Immobilienfonds	Nach den Anlagebedingungen werden fortlaufend mind. 51% in ausländische Immobilien und Auslands-Immobilien-Gesellschaften, die ausschließlich in ausländische Immobilien investieren, angelegt	Alle Anleger	80%

Im Hinblick auf die Anlagegrenzen sind dabei die folgenden Besonderheiten zu beachten:

- Kapitalbeteiligungen sind
  - zum amtlichen Handel an einer Börse zugelassene oder auf einem organisierten Markt notierte Anteile an einer Kapitalgesellschaft,
  - Anteile an einer Kapitalgesellschaft, die keine Immobilien-Gesellschaft ist und die einer steuerlichen Vorbelastung in ihrem Sitzstaat unterliegt,
  - Anteile an Aktienfonds i.H.v. 51% ihres Wertes und
  - Anteile an Mischfonds i.H.v. 25% ihres Werts.
- Anteile an Immobilienfonds gelten i.H.v. 51% ihres Werts als Immobilien.
- Bei einer Änderung der Teilfreistellungsquoten wird ein Verkauf mit anschließendem Kauf der Investmentanteile fingiert.

Wird die Teilfreistellung beim Kapitalertragsteuerabzug nicht berücksichtigt, kann der Anleger im Rahmen seiner Veranlagung nachweisen, dass der Investmentfonds die Anlagegrenzen während des Geschäftsjahres tatsächlich durchgehend überschritten hat.

#### *d. Kapitalertragsteuer*

Auf die körperschaftsteuerpflichtigen Einkünfte des Investmentfonds, die einem Kapitalertragsteuerabzug unterliegen, findet ein besonderer Steuersatz i.H.v. 15% einschließlich Solidaritätszuschlag Anwendung. Hierzu muss der zum Steuerabzug verpflichteten Person (Entrichtungspflichtiger) eine Statusbescheinigung als Investmentfonds vorgelegt werden, deren Gültigkeit höchstens drei Jahre betragen darf. Sie kann rückwirkend für einen Zeitraum von sechs Monaten vor Antragstellung erteilt werden.

Bei Vorlage einer Statusbescheinigung innerhalb von 18 Monaten nach Zufluss eines Kapitalertrags hat der Entrichtungspflichtige dem Investmentfonds die Kapitalertragsteuer zu erstatten, soweit diese den oben genannten Steuersatz übersteigt.

## **2. Spezial-Investmentfonds**

Im Grundsatz soll die Möglichkeit der Besteuerung von Spezial-Investmentfonds nach dem eingeschränkten Transparenzprinzip erhalten bleiben. Allerdings werden an die Definition des Spezial-Investmentfonds neue Anforderungen geknüpft und Modifikationen im Besteuerungsverfahren vorgenommen.

#### *a. Anwendungsbereich*

Als Spezial-Investmentfonds qualifiziert ein Investmentfonds, wenn er die Voraussetzungen für eine Gewerbesteuerbefreiung erfüllt und in der Praxis nicht wesentlich gegen bestimmte Anlagebestimmungen verstößt. Diese entsprechen weitgehend den durch das AIFM-Steueranpassungsgesetz eingeführten und nach aktuellem Recht von sämtlichen Investmentfonds einzuhaltenden Kriterien, wobei insbesondere die Schmutzgrenze i.H.v. 10% beibehalten wurde. Abweichend vom derzeit geltenden Recht kann neben einigen weiteren Modifikationen eine fehlende Rückgabemöglichkeit der Anleger allerdings nicht durch eine Zulassung zum Börsenhandel ersetzt werden. Darüber hinaus muss der Spezial-Investmentfonds selbst und nicht nur der Verwalter einer Aufsicht unterstellt sein und der Kreis der erwerblichen Wertpapiere ist auf Wertpapiere i.S.d. § 193 KAGB begrenzt. Auch an den Erwerb von Anteilen an Investmentfonds werden weitergehende Anforderungen gestellt.

Voraussetzung bleibt weiterhin, dass der Spezial-Investmentfonds maximal 100 Anleger haben darf, die keine natürlichen Personen sind. Eine mittelbare Beteiligung natürlicher Personen über eine Personengesellschaft ist dabei anders als bisher nicht zulässig. Für bestehende mittelbare Beteiligungen natürlicher Personen sieht der InvStRefG-RegE allerdings eine zeitlich gestaffelte Bestandsschutzregelung vor. Bei Beteiligungen, die ab dem 24.02.2016 erworben werden, gilt ein Bestandsschutz bis zum 01.01.2020. Bei Beteiligungen, die vor dem genannten Datum erworben wurden, gilt der Bestandsschutz bis zum 01.01.2030. Bei Beteiligung von Personengesellschaften an einem Spezial-Investmentfonds muss dieser die Personengesellschafter spätestens sechs Monate nach dem Erwerb des Spezial-Investmentanteils in einem Anteilsregister eintragen. Die Personengesellschaft treffen insoweit Mitteilungspflichten. Der Spezial-Investmentfonds muss darüber hinaus sicherstellen, dass die maximal zulässige Anlegerzahl nicht überschritten wird bzw. sich keine natürlichen Personen beteiligen und dafür insbesondere in seinen Anlagebedingungen ein Sonderkündigungsrecht vorsehen. Die Verletzung der im Zusammenhang mit der Identifizierung der Gesellschafter der Personengesellschaft für den Spezial-Investmentfonds einhergehenden Pflichten kann als Ordnungswidrigkeiten geahndet werden.

#### *b. Besteuerung des Spezial-Investmentfonds*

Grundsätzlich unterliegen auch Spezial-Investmentfonds den für Investmentfonds geltenden Besteuerungsregeln. Die Körperschaftsteuerpflicht kann allerdings durch Ausübung der sog. Transparenzoption vermieden werden.

Voraussetzung hierfür ist, dass der Spezial-Investmentfonds im Hinblick auf die inländischen Beteiligungseinnahmen gegenüber der Verwahrstelle als dem Entrichtungspflichtigen der Kapitalertragsteuer unwiderruflich erklärt, dass die Steuerbescheinigungen zugunsten der Anleger des Spezial-Investmentfonds ausgestellt werden sollen. In die Steuer-

bescheinigung sind zusätzlich zu den bislang erforderlichen Angaben weitere Details zu den Anlegern und zu deren Beteiligungen am Spezial-Investmentfonds aufzunehmen. Hinsichtlich der Regelungen zum Kapitalertragsteuerabzug sind anlegerspezifisch die allgemein geltenden Regeln anzuwenden. Zur Durchsetzung des Kapitalertragsteuerabzugs wird eine gestaffelte Haftung eingeführt, wonach – subsidiär zum Entrichtungspflichtigen und zum Anleger – auch der gesetzliche Vertreter des Spezial-Investmentfonds für zu Unrecht nicht einbehaltene Kapitalertragsteuer haftet.

Die Steuerpflicht für die inländischen Immobilienerträge entfällt, wenn der Spezial-Investmentfonds insoweit auf die ausgeschütteten bzw. ausschüttungsgleichen Erträge Kapitalertragsteuer erhebt, abführt und den Anlegern Steuerbescheinigungen ausstellt.

Der Spezial-Investmentfonds ist stets von der Gewerbesteuer befreit.

Die Einkünfteermittlung folgt weitgehend den derzeit geltenden Vorschriften, wobei Verluste aus Finanzderivaten als Direktkosten bei den Gewinnen aus der Veräußerung von Aktien abzuziehen sind, wenn eine konzeptionelle Gestaltung vorliegt. Damit soll vermieden werden, dass Veräußerungsgewinne aus Aktien steuerfrei vereinnahmt werden können und gleichzeitig gegenläufige Verluste aus Termingeschäften steuerlich abzugsfähig sind.

#### *c. Besteuerung der Anleger in einem Spezial-Investmentfonds*

Wie bisher versteuern die Anleger nach den jeweils für sie geltenden Vorschriften

- die ausgeschütteten Erträge,
- die ausschüttungsgleichen Erträge sowie
- Gewinne bzw. Verluste aus der Veräußerung von Spezial-Investmentanteilen.

Die Definition der ausschüttungsgleichen Erträge orientiert sich eng am aktuellen Recht. Zu den steuerfrei thesaurierbaren Kapitalerträgen zählen im Wesentlichen Erträge aus Stillhalterprämien sowie Gewinne aus der Veräußerungen von Aktien, Termingeschäften, Anleihen, Investmentanteilen und Spezial-Investmentanteilen. Nicht zu den steuerfrei thesaurierbaren Kapitalerträgen zählen Erträge aus Swap-Verträgen, soweit sich die Höhe der getauschten Zahlungsströme nach Dividenden oder Zinsen bestimmt. Hierdurch sollen Steuergestaltungen vermieden werden, bei denen eine Besteuerung von Dividenden und Zinsen durch den Einsatz entsprechender Swaps umgangen werden könnte. Eine besondere Komplexität ergibt sich aus dem Umstand, dass sämtliche steuerfrei thesaurierbaren Erträge mit Ablauf des 15. Geschäftsjahres des Spezial-Investmentfonds nach der Vereinnahmung als beim Anleger zugeflossen gelten, wenn sie nach Abzug der Verlustvorträge positiv sind und nicht bereits ausgeschüttet wurden.

Für die Anleger ist darüber hinaus eine besitzzeitanteilige Zurechnung der Einnahmen und Werbungskosten des Spezial-Investmentfonds vorgesehen. Ausschüttungsgleiche Erträge werden dem Anleger daher auch dann zugerechnet, wenn er die Anteile vor dem maßgeblichen Stichtag veräußert. Auch dieser Aspekt wird Kapitalverwaltungsgesellschaften und Investmentgesellschaften vor erhebliche Probleme stellen.

Auf die dem Anleger bei ausgeübter Transparenzoption zugerechneten inländischen Beteiligungseinnahmen, auf ausländische Dividenden und Gewinne aus der Veräußerung von in- und ausländischen Aktien können das Teilfreistellungsverfahren bzw. das Beteiligungsprivileg anwendbar sein, wenn in der Person des Anlegers entsprechende Voraussetzungen und weitere sachliche Anforderungen erfüllt sind.

Bei nicht ausgeübter Transparenzoption werden die inländischen Beteiligungseinnahmen pauschal i.H.v. 60% steuerfrei gestellt. Eine vollständige Steuerbefreiung ist anwendbar, wenn der Anleger dem Körperschaftsteuergesetz unterliegt und dem Spezial-Investmentfonds kein Ermäßigungsanspruch aus einem Doppelbesteuerungsabkommen aufgrund eines Quellensteuerhöchstsatzes von unter 15% zusteht. Die Ausführungen gelten auch für inländische Immobilienerträge und sonstige inländische Einkünfte, wobei sich die pauschale Steuerbefreiung hier auf 20% beläuft.

Darüber hinaus kommen Steuerbefreiungen aufgrund von Doppelbesteuerungsabkommen sowie der Hinzurechnungsbesteuerung nach dem Außensteuergesetz in Betracht. Wie bei den Investmentfonds kann auch das Teilfrei-

stellungssystem Anwendung finden. Mit Ausnahme der oben dargestellten pauschalen Steuerbefreiungen bei nicht ausgeübter Transparenzoption setzen die Steuerbefreiungen allerdings voraus, dass der Spezial-Investmentfonds bei jeder Bewertung seines Vermögens pro Spezial-Investmentanteil den Fonds-Aktiengewinn, den Fonds-Abkommensgewinn und den Fonds-Teilfreistellungsgewinn als absolute Werte ermittelt und dem Anleger bekannt macht.

## II. Übergangsvorschriften

Die neue Besteuerungssystematik ist unabhängig vom Geschäftsjahr des Investmentfonds ab dem 01.01.2018 anwendbar. Investmentfonds mit einem vom Kalenderjahr abweichenden Geschäftsjahr müssen für steuerliche Zwecke zum 31.12.2017 ein Rumpfgeschäftsjahr bilden. Für die letztmalige Veröffentlichung der Besteuerungsgrundlagen nach § 5 Abs. 1 Satz 1 Nr. 3 Satz 1 InvStG gilt eine Fristverlängerung bis zum 31.12.2018.

Anteile an Investmentfonds, an Kapital-Investitionsgesellschaften im Sinne des Investmentsteuergesetzes oder an Anlagevehikeln, die zum 01.01.2018 erstmals in den Anwendungsbereich des neuen Investmentsteuergesetzes fallen, gelten mit Ablauf des 31.12.2017 als veräußert und mit Beginn des 01.01.2018 als angeschafft. Der Gewinn bzw. Verlust ist erst in dem Zeitpunkt zu berücksichtigen, in dem die Anteile tatsächlich veräußert werden.

Bei Investmentanteilen, die vor dem 01.01.2009, d.h. vor Einführung der Abgeltungsteuer erworben und seit der Anschaffung nicht im Betriebsvermögen gehalten wurden, sind die zwischen dem Anschaffungszeitpunkt und dem 31.12.2017 eingetretenen Wertveränderungen steuerfrei. Die ab dem 01.01.2018 eintretenden Wertveränderungen sind hingegen steuerpflichtig, soweit der Veräußerungsgewinn einen Freibetrag i.H.v. 100.000 Euro übersteigt.

## III Fazit

Die Reform der Investmentbesteuerung wird für Kapitalverwaltungsgesellschaften, Investmentgesellschaften, Produktanbieter, depotführende Stellen und Anleger die bedeutendste steuerliche Zäsur seit Einführung des Investmentsteuergesetzes darstellen. Nach unserer Einschätzung wird es wichtig sein, die Anleger weiterhin von den Vorteilen der Vermögensanlage in einem Investmentfonds zu überzeugen. Darüber hinaus empfehlen wir, sich frühzeitig auf die Reform einzustellen und IT-Systeme anzupassen, um den erheblichen Mehraufwand effektiv bewältigen zu können.



# Ihre Ansprechpartner

## Für mehr Informationen

### Regulatory Advisory

#### Andreas Koch

Partner | Investment Management

Tel: +49 (0)89 29036 8739

akoch@deloitte.de

#### Christof Stadter

Partner | Geschlossene Fonds

Tel: +49 (0)89 29036 8269

ctstadter@deloitte.de

### Tax

#### Alexander Wenzel

Partner | Financial Services Tax

Tel: +49 (0)69 75695 6111

alwenzel@deloitte.de

#### Clive King

Director | Investment Management

Tel: +49 (0)89 29036 8912

cking@deloitte.de

#### Annke von Tiling

Director | Investment Management

Tel: +49 (0)69 75695 6037

avontiling@deloitte.de

### Consulting

#### Thorge Steinwede

Director | Investment Management

Tel: +49 (0)69 97137 265

tsteinwede@deloitte.de

Redaktionsschluss: 24.3.2016, 12 Uhr

## Hinweis

Bitte schicken Sie eine E-Mail an [ywimmer@deloitte.de](mailto:ywimmer@deloitte.de), wenn Sie Fragen zum Inhalt haben, wenn dieser Newsletter an andere oder weitere Adressen geschickt werden soll oder Sie ihn nicht mehr erhalten wollen.

**Für weitere Informationen besuchen Sie unsere Webseite [www.deloitte.com/de](http://www.deloitte.com/de)**

Die Deloitte & Touche GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft („Deloitte“) als verantwortliche Stelle i.S.d. BDSG und, soweit gesetzlich zulässig, die mit ihr verbundenen Unternehmen und ihre Rechtsberatungspraxis (Deloitte Legal Rechtsanwalts-Gesellschaft mbH) nutzen Ihre Daten im Rahmen individueller Vertragsbeziehungen sowie für eigene Marketingzwecke. Sie können der Verwendung Ihrer Daten für Marketingzwecke jederzeit durch entsprechende Mitteilung an Deloitte, Business Development, Kurfürstendamm 23, 10719 Berlin, oder [kontakt@deloitte.de](mailto:kontakt@deloitte.de) widersprechen, ohne dass hierfür andere als die Übermittlungskosten nach den Basistarifen entstehen.

Deloitte bezieht sich auf Deloitte Touche Tohmatsu Limited („DTTL“), eine „private company limited by guarantee“ (Gesellschaft mit beschränkter Haftung nach britischem Recht), ihr Netzwerk von Mitgliedsunternehmen und ihre verbundenen Unternehmen. DTTL und jedes ihrer Mitgliedsunternehmen sind rechtlich selbstständig und unabhängig. DTTL (auch „Deloitte Global“ genannt) erbringt selbst keine Leistungen gegenüber Mandanten. Eine detailliertere Beschreibung von DTTL und ihren Mitgliedsunternehmen finden Sie auf [www.deloitte.com/de/UeberUns](http://www.deloitte.com/de/UeberUns).

Deloitte erbringt Dienstleistungen aus den Bereichen Wirtschaftsprüfung, Steuerberatung, Consulting und Corporate Finance für Unternehmen und Institutionen aus allen Wirtschaftszweigen; Rechtsberatung wird in Deutschland von Deloitte Legal erbracht. Mit einem weltweiten Netzwerk von Mitgliedsgesellschaften in mehr als 150 Ländern und Gebieten verbindet Deloitte herausragende Kompetenz mit erstklassigen Leistungen und steht Kunden so bei der Bewältigung ihrer komplexen unternehmerischen Herausforderungen zur Seite. Making an impact that matters – für mehr als 225.000 Mitarbeiter von Deloitte ist dies gemeinsame Vision und individueller Anspruch zugleich.

Diese Veröffentlichung enthält ausschließlich allgemeine Informationen, die nicht geeignet sind, den besonderen Umständen des Einzelfalls gerecht zu werden und ist nicht dazu bestimmt, Grundlage für wirtschaftliche oder sonstige Entscheidungen zu sein. Weder die Deloitte & Touche GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft noch Deloitte Touche Tohmatsu Limited, noch ihre Mitgliedsunternehmen oder deren verbundene Unternehmen (insgesamt das „Deloitte Netzwerk“) erbringen mittels dieser Veröffentlichung professionelle Beratungs- oder Dienstleistungen. Keines der Mitgliedsunternehmen des Deloitte Netzwerks ist verantwortlich für Verluste jedweder Art, die irgendetwas im Vertrauen auf diese Veröffentlichung erlitten hat.