

FSI Investment Management Newsletter 1/2014 Aktuelle Entwicklungen in der Fondsindustrie



Der vorliegende Newsletter gibt einen Überblick über ausgewählte praxisrelevante Aspekte der AIFMD-Umsetzung in Deutschland durch das Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) sowie zu weiteren Themen.

Insbesondere gehen wir dabei auf folgende Punkte ein:

1. FinMarktAnpG und weitere aktuelle Entwicklungen bei KVGs
2. Outsourcing
3. Auswirkungen von CRD IV (inkl. CRR) auf Kapitalverwaltungsgesellschaften
4. Leverage
5. Neuerungen im Bereich offene Immobilienfonds
6. AIFM-Steueranpassungsgesetz

1. Finanzmarktanpassungsgesetz – Entwurf – und weitere aktuelle Entwicklungen bei KVGs

1.1 FinMarktAnpG

Mit Stand vom 04.03.2014 wurde der Referentenentwurf eines Gesetzes zur Anpassung von Gesetzen auf dem Gebiet des Finanzmarktes – Finanzmarktanpassungsgesetz – den Verbänden mit einer Stellungnahmefrist von einer Woche zur Konsultation zugeleitet. Ziele des Gesetzes sind im Wesentlichen die Korrektur von Fehlverweisen und -angaben sowie die redaktionelle Anpassung einzelner Vorschriften etwa zur Angleichung an EU-Terminologien. Zudem sind neue EU-Vorgaben umzusetzen.

Nachdem die EU-Kommission in ihrem FAQ vom 27.03.2013 (ID 1144) klargestellt hatte, dass AIFMs einen EU-Pass nur für die kollektive Portfolioverwaltung bzw. den Vertrieb der verwalteten AIFs erhalten können, nicht jedoch für die von ihnen zulässigerweise sonst betriebenen Haupt- und Nebentätigkeiten individuelle Portfolioverwaltung, Anlageberatung, fondsbezogenes Depotgeschäft und Abschlussvermittlung, hatte sich gegen diese Position seitens der französischen und englischen Aufsicht Widerstand geregigt. Am 12.02.2014 veröffentlichte die englische Aufsichtsbe-

hörde, die Financial Conduct Authority (FCA), nun den Hinweis, dass die europäischen Verhandlungen zur Revision der MiFID (Markets in Financial Instruments Directive, in Deutschland im WpHG umgesetzt) auch eine Einigung dahingehend umfassten, dass die o.g. durch AIFM erbrachten MiFID-relevanten Dienstleistungen EU-passfähig werden sollen. Zu diesem Zweck soll die AIFM-Richtlinie um eine entsprechende Klarstellung in den Artikeln 4 und 33 erweitert werden. Die FCA geht davon aus, dass auch vor Umsetzung der gesetzlichen Änderungen Anträge zur grenzüberschreitenden Erbringung von MiFID-Dienstleistungen in den Mitgliedsstaaten akzeptiert werden sollten. Dieses Thema soll in Deutschland jetzt in Vorwegnahme der EU-Gesetzgebung auch im Rahmen des geplanten FinMarktAnpG durch eine Änderung der Regelungen zum grenzüberschreitenden Dienstleistungsverkehr bzw. zur Errichtung von EU-Zweigniederlassungen in den §§ 53 und 54 KAGB bereits adressiert werden.

Die zweite materielle gesetzliche Änderung betrifft die Abgrenzung von offenen und geschlossenen Fonds. In die noch aktuelle Fassung des KAGB war diese Unterscheidung auf Basis eines entsprechenden Vorschlags der europäischen Aufsichtsbehörde ESMA für eine Verordnung eingeflossen. Danach waren als offene Investmentvermögen neben OGAW alle AIF zu behandeln, deren Anteile – ohne Berücksichtigung von Mindesthaltefristen und die Möglichkeit der Aussetzung von Anteilsscheinrücknahmen – von den Anlegern mindestens einmal jährlich zurückgegeben werden dürfen. Geschlossene Fonds sind nach § 1 Abs. 5 KAGB alle anderen AIF. Die EU-Kommission war jedoch mit dem Verordnungsvorschlag der ESMA nicht einverstanden. Sie bestand darauf, dass alle AIF als offen behandelt werden, die vor Einleitung der Liquidationsphase Rücknahmerechte gewähren, auch wenn dies seltener als jährlich erfolgt. Eine entsprechend abgeänderte Verordnung wurde von der Kommission verabschiedet. Die Zustimmung des EU-Parlaments wurde verschoben, gilt aber als sicher. Die entsprechende Anpassung im KAGB erfolgt durch Aufnahme eines Verweises auf die EU-Verordnung.

Da an die Klassifizierung der AIF als offen oder geschlossen in Deutschland zahlreiche Rechtsfolgen, u.a. hinsichtlich der zulässigen Investments, geknüpft sind, war es außerdem notwendig, Ausnahme- und Übergangsregeln aufgrund der Änderung der Klassifizierungskriterien zu schaffen. Der Entwurf der EU-Verordnung sieht eine besondere Übergangsvorschrift vor, wonach Fonds, deren Anteile erst nach einer mindestens fünfjährigen Wartezeit zurückgegeben werden können, ebenfalls unter die Übergangsvorschriften für ausinvestierte geschlossene bzw. Fonds mit abgelaufener Zeichnungsfrist fallen. In Deutschland wird eine Definition solcher geschlossener Fonds gesondert für Zwecke der Übergangsregeln vorgenommen. KVGs, die nur aufgrund des Umfangs des ausschließlich in Form von Spezialfonds verwalteten AIF lediglich Registrierungspflichten unterliegen, bzw. KVGs, die wegen des geringen Umfangs verwalteter Spezial- und Publikumsfonds nicht allen Pflichten des KAGB unterliegen, müssen hinsichtlich der Häufigkeit von Bewertung und Anteilswertberechnungen die Regeln für offene Fonds beachten, sofern die betreffenden Fonds zumindest Anteilsscheinrücknahmen zulassen. Die Genehmigung von Anlagebedingungen und die Vertriebszulassung von Fonds, die vor Inkrafttreten des FinMarktAnpG aufgelegt wurden und die nach altem Recht geschlossen waren, nunmehr aber als offen gelten, erlischt sechs Monate nach Inkrafttreten des Gesetzes. Die KVG hat also eben diese Zeit, um die erforderlichen Anpassungen in Satzung bzw. Anlagebedingungen vorzunehmen, damit diese Fonds weiterhin geschlossen im Sinne der gesetzlichen Änderung sein können. Die Verkaufsunterlagen müssen Hinweise auf die erforderlichen Anpassungen enthalten.

Das neue Gesetz enthält auch eine weitere Anpassung im Sinne der Geschlossenen-Fonds-Branche. § 263 sah bisher vor, dass die Bezugsgröße für die Ermittlung der Anlagegrenzauslastung für Kreditaufnahmen von Publikumsfonds der Nettoinventarwert ist. Vor dem Hintergrund des Geschäftsmodells von geschlossenen Fonds wurde dies als zu restriktiv beanstandet. Die BaFin hatte zunächst an der wörtlichen Auslegung des Gesetzes festgehalten, mit E-Mail vom 18.11.2013 an den BVI jedoch erklärt, anstelle des Nettoinventarwertes künftig den (Brutto-)Wert der vom Fonds gehaltenen Vermögensgegenstände als Bezugsgröße anzusetzen. Das Gesetz vollzieht nun diese Auslegung der BaFin klarstellend nach und schafft so Rechtssicherheit.

1.2 Weitere aktuelle Entwicklungen bei KVGs

Am 17.02.2014 veröffentlichte die ESMA einen FAQ-Katalog zur Anwendung der AIFM-Richtlinie. Dieser soll sukzessive ergänzt werden. Die erste Veröffentlichung einer Ergänzung beschäftigt sich mit der erstmaligen Anwendung der Regelungen für die Vergütung. Danach sind die Regeln grundsätzlich anzuwenden, sobald die KVG ihre Lizenz erhalten hat. Soweit variable Vergütungen gezahlt werden sollen, gelten die Regelungen allerdings frühestens für Boni, die das erste volle Geschäftsjahr betreffen, das nach der Lizenzerteilung beginnt. Wenn also eine KVG die Mitarbeiterboni auf das Geschäftsjahr bezieht, das im Beispielsfall mit dem Kalenderjahr identisch ist, und sie ihre Lizenz noch in 2014 erhält, ist erst die von den Mitarbeitern im Jahr 2015 erbrachte Leistung für die Bonusermittlung nach den neuen Regelungen relevant. Sofern die Lizenz für eine vor dem 22.07.2013 bereits tätige KVG erst nach dem 31.12.2014 erteilt wird, ist allerdings gleichwohl das Jahr 2015 für die Bonusermittlung nach den neuen Regelungen zugrunde zu legen.

Für den Auslagerungsfall stellte die ESMA klar, dass die Vergütungsregeln nur auf solche Mitarbeiter in Auslagerungsunternehmen anzuwenden sind, die Einfluss auf das Risikoprofil der von dem Auslagerungsunternehmen betreuten Fonds haben. Nur für diese sind zur Vermeidung von Umgehungstatbeständen grundsätzlich angemessene vertragliche Arrangements zu treffen.

Sofern das Auslagerungsunternehmen jedoch den Regelungen der CRD unterliegt, erachtet die ESMA diese Regelungen als gleichwertig zu den für AIFM geltenden Regelungen, sodass es keiner darüber hinausgehenden Regelung bedarf. Voraussetzung ist allerdings, dass die CRD-Regeln auch tatsächlich auf die relevanten Mitarbeiter in den Auslagerungsunternehmen Anwendung finden.

Am 26.3.2014 wurde eine weitere Ergänzung des FAQ herausgegeben. In dieser ging die FSMA unter anderem auf Fragen zum regelmäßigen Fondsreporting ein. Daneben stellte sie klar, dass es sich bei Pensionsgeschäften um eine Art der Finanzierung handelt. Der deutsche Gesetzgeber sah dies bisher anders (vgl. Begründung zur Änderung des § 57 InvG durch das Gesetz zur Umsetzung der Neufassung der OGAW-Richtlinie), u.U. müsste diese Auslegung künftig angepasst werden.

2. Outsourcing

2.1 Begriff der Auslagerung von Tätigkeiten sowie der auslagerungsrelevanten Aufgaben einer KVG

Aufsichtsrechtlich ist Auslagerung ein Fremdbezug von Dienstleistungen, der dem Dritten hinsichtlich der Leistungserbringung wesentlichen Entscheidungsspielraum einräumt, die Verantwortung im Außenverhältnis jedoch weiterhin dem auslagernden Unternehmen überlässt. Nach diesem Maßstab beurteilt die BaFin auch in Zukunft insbesondere Abgrenzungsfragen zu reinen Beratungs- oder Unterstützungsdienstleistungen (Anlageberatung, Research u.a.). Aufsichtsrechtlich relevant sind zudem nur solche ausgelagerten Aufgaben, die für die Erbringung der jeweiligen Dienst- und Nebendienstleistungen der KVG wesentlich sind, insoweit soll sich trotz geänderten Gesetzeswortlauts die Aufsichtspraxis nicht ändern.

Portfolioverwaltung und das Risikomanagement gelten in diesem Zusammenhang als Kernaufgabe für die kollektive Vermögensverwaltung einer KVG i.S.v. § 36 KAGB. Neben diesen Tätigkeiten sind auch alle in Anhang I Nr. 2 der AIFM-Richtlinie (AIFM-RL) aufgezählten administrativen Tätigkeiten und Tätigkeiten im Zusammenhang mit den Vermögenswerten des AIF als Teil der Verwaltungsfunktion und damit als Aufgaben zu verstehen, die im Rahmen der kollektiven Vermögensverwaltung erbracht werden. Erbringen also externe Dienstleister oder Drittunternehmen (teilweise) diese Dienstleistungen, liegt eine (Teil-)Auslagerung vor. Dagegen werden unterstützende Aufgaben, die die Erbringung der genannten Verwaltungsfunktionen erleichtern, wie z.B. Facility oder Fuhrparkmanagement, weiterhin nicht als auslagerungsrelevant i.S.d. KAGB gewertet. Offen ist in diesem Zusammenhang insbesondere noch, ob und inwieweit auch der Vertrieb als auslagerungsrelevante Aufgabe einzuordnen ist. Es gibt zwar Gerüchte im Markt, wonach die BaFin den Vertrieb nicht als Auslagerungstatbestand behandeln will, eine offizielle Stellungnahme existiert hierzu jedoch noch nicht.

Hingegen hat die BaFin gegenüber den einschlägigen Verbänden mit Datum vom 7.3.2014 erklärt, dass sie im Vorgriff auf das Verwahrstellenrundsreiben die Entgegennahme und Abwicklung von Kundenaufträgen in Investmentanteilen als Tatbestand der technischen Abwicklung und nicht als Auslagerungssachverhalt ansieht. Dies hat in der Branche zu einer großen Erleichterung geführt, da andernfalls nicht nur die Verträge mit den Verwahrstellen hätten angepasst werden müssen, sondern Letztere hätten auch die Regeln zur Divisionslösung beachten müssen, d.h. die Ausgabe und Rücknahme der Anteilscheine wäre organisatorisch von den entsprechenden Kontrollfunktionen zu trennen gewesen.

2.2 Inhalt der Auslagerungsanzeige und Operationalisierung des Briefkastenkriteriums

Neu ist im Vergleich zum InvG, dass die KVGs vor Inkrafttreten der jeweiligen Auslagerungsvereinbarung eine Anzeige an die BaFin richten müssen. Das gilt im Übrigen auch bei jeder Unterauslagerung der Tätigkeit durch den Beauftragten. Folgende Angaben müssen lt. dem Rundschreiben der BaFin vom 10.07.2013 in der jeweiligen Einzelanzeige bei zukünftigen Auslagerungen enthalten sein:

- Eindeutige Benennung des Auslagerungsunternehmens, einschließlich Rechtsform und Sitz
- Beschreibung der ausgelagerten Tätigkeit(en)
- Zeitpunkt der Auslagerung
- Darlegung der objektiven Gründe für die Auslagerung (bezogen auf die jeweilige konkrete Auslagerung als auch auf die Auslagerungsstruktur insgesamt)

Die jeweiligen Auslagerungsverträge müssen aber nur auf Nachfrage eingereicht werden. Auch wesentliche Änderungen an den Auslagerungsverträgen sind der BaFin anzuzeigen. Im Einzelfall, insbesondere bei umfangreicher Erweiterung der Auslagerung, kann die BaFin von einer neuen Auslagerung ausgehen, was dann über eine erneute Vollanzeige mitzuteilen wäre.

Neu ist ferner, dass zusätzliche qualitative Anforderungen zu dem bisher schon geltenden Verbot in der Verordnung (EU) 231/2013 formuliert wurden, wonach Aufgaben nicht in einem Umfang ausgelagert werden dürfen, dass die KVG nicht länger als Verwaltungsgesellschaft angesehen werden kann und zu einer Briefkastenfirma wird. Im Hinblick auf die Operationalisierung des Briefkastenkriteriums lässt die bisherige Verwaltungspraxis erste Umriss erkennbar werden. So verlangt die BaFin, dass die ausgelagerten (Teil-)Bereiche im Rahmen des Portfolio- oder Risikomanagements die bei der KVG vorgesehenen Portfolioverwaltungs- und Risikomanagement-Strukturen quantitativ nicht deutlich übersteigen. Eine „Verrechnung“ von Portfolio- und Risikomanagement-Aktivitäten mit administrativen Tätigkeiten (Middle- und Back-Office-Funktionen), die bei der KVG verbleiben (Gleiches gilt für den umgekehrten Fall), erkennt die Aufsicht in diesem Zusammenhang nicht an. Entweder das Portfolio- oder das Risikomanagement bzw. einzelne Tätigkeiten aus Portfolio- und/oder Risikomanagement sind aber durchaus auslagerungsfähig. Letztlich läuft dies auf eine Beurteilung und eine schlüssige Argumentation anhand der jeweiligen Struktur im einzelnen Auslagerungsfall hinaus.

Im Hinblick auf die für alle Auslagerungsverhältnisse, wie z.B. bei der Auslagerung von Middle- und Back-Office-Funktionen, geltenden Anforderungen müssen – wie bisher auch – folgende Kriterien erfüllt sein:

- Eigene Fachkenntnisse und Ressourcen vorhanden
- Wirksame Überwachung der ausgelagerten Bereiche durch die KVG möglich
- Geschäftsführungsbefugnis verbleibt bei der KVG
- Sicherstellung der Rechte auf Einsichtnahme von Unterlagen bei den Service-Providern, Sicherung von Zugangsrechten sowie der Anweisungsrechte gegenüber den Dienstleistern

Wichtig bei der Rechtfertigung der Auslagerungsstruktur ist u.E., dass die Argumente bei der (Teil-)Auslagerung von Portfolio- und Risikomanagement in der Branche einheitlich nachvollziehbar sind. Das gilt vor allem für die Definition von portfolio- und risikomanagementrelevanten Tätigkeiten. So sollte klar sein, dass zwar der Portfoliomanager im Rahmen seiner Anlageentscheidung immer auch die jeweils damit verbundenen Risiken in die Entscheidung einfließen lässt und damit auch die Portfoliorisiken steuert, dass jedoch die Risikomanagement-/controllingfunktion durch die

Vorgabe von Limits (bzw. den bewussten Verzicht darauf) und das Controlling der Risiken gleichwohl als eigenständige Funktion mit entsprechendem Einfluss auf das Risikoprofil des Investmentvermögens zu verstehen ist. Mit den bestehenden Orientierungspunkten können u.E. die gestiegenen formalen Anforderungen bei der Anzeige und der Rechtfertigung umgesetzt werden, zumal die BaFin erkennen ließ, dass sie davon ausgeht, dass die bisher zugelassenen KAGs mutmaßlich auch weiterhin nicht als Briefkastenfirma anzusehen sind.

3. Auswirkungen von CRD IV (inkl. CRR) auf Kapitalverwaltungsgesellschaften

Die sog. Basel-III-Regeln, die der Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) am 16.12.2010 veröffentlicht hat, werden innerhalb der Europäischen Union durch die geänderte EU-Richtlinie Capital Requirements Directive (CRD IV) und die dazugehörige neue Verordnung Capital Requirements Regulation (CRR) umgesetzt. Diese wurden im Juni 2013 im Amtsblatt der EU veröffentlicht und sind seit 01.01.2014 anzuwenden. CRD IV und CRR bilden den europarechtlichen Rahmen für die Zulassung bzw. die Tätigkeit von Banken und Finanzdienstleistungsinstituten. Diese müssen die insbesondere in der CRR aufgestellten Anforderungen an Solvabilität und Liquidität sowie die Reporting-Anforderungen, bspw. im Hinblick auf Großkredite, erfüllen. Dies gilt auch, soweit sie in Investmentvermögen investieren.

Dadurch hat das geänderte Regelwerk auch unmittelbare Auswirkungen auf das Geschäft von Kapitalverwaltungsgesellschaften, sofern Institute in die Investmentvermögen der KVG investiert sind. In Deutschland wurden die Inhalte der CRD IV zum einen durch Änderungen des Kreditwesengesetzes (KWG) sowie zum anderen durch Anpassungen der das KWG ergänzenden Verordnungen, also der Solvabilitätsverordnung (SolV), der Großkredit- und Millionenkreditverordnung (GroMiKV) und der Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRisk) in deutsches Recht umgesetzt. Die CRR ist auch in Deutschland unmittelbar geltendes Recht und bedarf keiner weiteren Umsetzung durch den nationalen Gesetzgeber.

Eine Neuerung bei der Meldung zur angemessenen Eigenmittelausstattung ergibt sich insbesondere durch die Einführung der Forderungsklassen „ausgefallene Positionen“, „überfällige Positionen“ und „Institute und Unternehmen mit kurzfristiger Bonitätsbeurteilung“ sowie die zwingende Berücksichtigung der sogenannten Credit Value Adjustments (CVA-Charge) für Derivate, die OTC gehandelt werden.

Für das Reporting der Kapitalverwaltungsgesellschaften im Rahmen der Solvabilitätsmeldungen sieht das Regelwerk künftig auch die Durchschau durch von Dachfonds gehaltene Zielfonds vor.

Die Anforderungen zur Meldung der Eigenkapital-Abzugspositionen und zur Meldung der Liquiditätszahlen „Liquidity Coverage Ratio (LCR)“ sowie „Net Stable Funding Ratio (NSFR)“ waren in dieser Form bisher im KWG a.F. nicht gefordert. Diese neuen Liquiditätskennziffern sollen die Funktion als Indikatoren für eine ausreichende Liquiditätsausstattung für die Institute übernehmen. Bei der Berechnung können Investmentvermögen berücksichtigt werden, falls diese die entsprechenden Anforderungen der CRR erfüllen, wonach die Fonds selbst in liquide Aktiva angelegt sein müssen; selbst dann ist die Anrechnung auf 500 Mio. EUR je Institut begrenzt. Am 20.12.2013 veröffentlichte die EBA in einem RTS eine Definition hoch liquider und äußerst hoch liquider Aktiva.

Die Meldung zu den Vermögenswerten, die Eigenkapitalbestandteile von Instituten repräsentieren, dienen dazu, dass die anlegenden Institute ihre Eigenkapitalabzugspositionen (gegliedert nach hartem Kernkapital, zusätzlichem Kernkapital und Ergänzungskapital) in Übereinstimmung mit den Vorschriften der CRR (Art 36 ff.) ermitteln können. Für KVGs hat dies zur Folge, dass für die verwalteten Fonds direkte, indirekte und synthetische Beteiligungen des Investmentvermögens an Unternehmen der Finanzbranche zu identifizieren und entsprechend an die Anleger, die Institute sind, zu melden sind.

Tabelle 1 fasst die jeweiligen Meldetermine zusammen.

	Häufigkeit der Meldung	Erster Meldetermin
Solvabilitätskennziffern	Quartalsweise	Erster Meldestichtag: 31.03.2014 Meldetermin: 30.05.2014
GroMiKV	Monatlich	Erster Meldestichtag: 31.03.2014 Meldetermin: 30.05.2014
EK-Abzugspositionen	Quartalsweise	Erster Meldestichtag: 31.03.2014 Meldetermin: 30.05.2014
Liquiditätskennzahlen	Monatlich	Erster Meldestichtag: 31.03.2014 Meldetermin: 30.04.2014

Durch die Regelungen der CRD bzw. CRR ergeben sich für KVGs diverse zusätzliche Anforderungen an das Kundenreporting. Die verantwortlichen Abteilungen haben bestehende Fachkonzepte zum Reporting nach CRR/SolvV bzw. GroMiKV an die neuen Regelungen anzupassen und ggf. neue Fachkonzepte für das Liquiditätsreporting und die Ermittlung der EK-Abzugspositionen zu erstellen. Anforderungen ergeben sich hierbei insbesondere aus der IT-Implementierung neuer Regeln, der Überarbeitung der Stammdatenhinterlegung und der Änderung bestehender Prozesse zum Kundenreporting im Allgemeinen.

4. Leverage

Leverage (vor Einführung des KAGB i.d.R. als „Hebelwirkung“ bezeichnet) ist jede Methode, mit der die Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG) den Investitionsgrad eines von ihr verwalteten Investmentvermögens durch Kreditaufnahme, Wertpapier-Darlehen, in Derivate eingebettete Hebelfinanzierungen oder auf andere Weise erhöht.

Für OGAW ergibt sich die Verpflichtung zur Leverage-Ermittlung aus der Derivateverordnung i.d.F. vom 22.07.2013 (DerivateV) und ist abhängig von dem gewählten Ansatz zur Ermittlung des Marktrisikopotenzials.

Kommt der einfache Ansatz zur Anwendung, ist der Investitionsgrad des Investmentvermögens zu ermitteln. Dieser kann durch Leverage (Hebelwirkung) auf über 100% angehoben werden. Beim einfachen Ansatz ist für OGAW daher neben der Ermittlung des Investitionsgrads unter möglicher Berücksichtigung von Absicherungsgeschäften gemäß der §§ 15 ff. DerivateV keine zusätzliche Leverage-Ermittlung notwendig.

Bei Anwendung des qualifizierten Ansatzes muss in jedem Fall neben der Ermittlung des potenziellen Risikobetrags nach den §§ 8 bis 14 DerivateV zusätzlich auch der Leverage eines Investmentvermögens überwacht werden. Dies ist darin begründet, dass es durch die Nutzung des Value-at-Risk unter gewissen Umständen oder bei Anwendung bestimmter Anlagestrategien möglich ist, dass ein Investmentvermögen trotz Einhaltung der Marktrisikogrenze einen hohen Leverage aufweist.

Die Methodik zur Berechnung des Leverage bleibt bei OGAW zwar grundsätzlich der KVG überlassen, die Erläuterungen zu §§ 35 und 36 DerivateV verlangen jedoch für OGAW, die ihr Marktrisikopotenzial nach dem qualifizierten Ansatz berechnen, eine Veröffentlichung des erwarteten Leverage auf Basis der ESMA-Leitlinien 10-788. Dabei ist der Leverage stets zu berechnen als Division des Gesamtexposures des OGAW durch dessen Nettoinventarwert ($(\text{Anrechnungsbetrag} + \text{NAV}) / \text{NAV}$). Bei der Berechnung des Anrechnungsbetrages ist auf eine Bruttoberechnung abzustellen („sum of notionals“ gemäß der ESMA-Leitlinie). Zusätzlich kann die Berechnung des Leverage-Anrechnungsbetrages auf Basis der Regelungen zum einfachen Ansatz nach den §§ 15 ff., d.h. unter Berücksichtigung von Absicherungsgeschäften, erfolgen (Nettobetrachtung).

Im Unterschied zur Leverage-Ermittlung für OGAW greifen für AIF die Art. 6 bis 11 der Verordnung (EU) 231/2013 (AIFM-Level 2-VO). Die AIFM-Level 2-VO gilt diesbezüglich also auch für die der DerivateV unterliegenden inländi-

schen offenen Publikums-AIF und inländische offene Spezial-AIF mit festen Anlagebedingungen, unabhängig von der Anwendung des einfachen oder qualifizierten Ansatzes für die Ermittlung der Marktrisikoauslastung.

Nach der AIFM-Level 2-VO ist der Leverage eines AIF zwingend sowohl nach der Brutto-Methode (Art. 7) als auch nach der Commitment-Methode (Art. 8) zu ermitteln. Der Bruttoansatz soll dabei Aufschluss über das Gesamtrisiko eines AIF geben, während der Commitment-Ansatz die von der KVG eingesetzten Hedging- und Netting-Techniken mit ihren risikomindernden Wirkungen berücksichtigen soll. Im Vergleich zu OGAW, die den qualifizierten Ansatz anwenden, ist für AIF neben dem Bruttoleverage also auch zwingend der Nettoleverage zu ermitteln.

Bei vergleichender Betrachtung der Regelung zur Leverage-Ermittlung für OGAW und AIF lässt sich feststellen, dass sich die Methoden zur Ermittlung des Brutto-Leverage zwischen OGAW (sum of notionals) und AIF (Methode nach Art. 7 AIFM-Level 2-VO) unterscheiden. So gehen bei OGAW neben den Anrechnungsbeträgen der Derivate auch die Marktwerte (als Teil des NAV) in die Hebelberechnung ein, was bei AIF nicht der Fall ist. Außerdem sind bestehende Kreditverpflichtungen bei AIF nach Art. 7 AIFM-Level 2-VO grundsätzlich mit ihrem Absolutbetrag in die Leverage-Berechnung einzubeziehen und wirken demzufolge Leverage-erhöhend.

Beim Leverage unter Berücksichtigung von Krediten kommt erschwerend hinzu, dass jeweils der höhere Betrag aus dem Kredit und dem damit erworbenen Vermögensgegenstand anzusetzen ist, was eine nachvollziehbare Zuordnung des Vermögensgegenstandes zum Kredit voraussetzt. Im Sachwertkreditbereich kann dieser Anforderung grds. eher nachgekommen werden; im Wertpapierfondsgeschäft steht eine sinnvolle Umsetzung hingegen vor erheblichen praktischen Hürden.

Hinsichtlich der Offenlegungsanforderungen für OGAW und AIF gilt Folgendes: Der Verkaufsprospekt eines OGAW muss bei Anwendung des qualifizierten Ansatzes die Angabe des erwarteten Umfangs des Leverage enthalten. Für OGAW sowie für andere offene Publikumsinvestmentvermögen ist außerdem der maximale Umfang des Leverage dazustellen; eine entsprechende Darstellung bei Spezial-AIF ist im Anleger-Informationsdokument vorzunehmen. Bei inländischen OGAW kann die Angabe des maximalen Leverage durch die Angabe des maximalen Marktrisikopotenzials, gegebenenfalls ergänzt um die Angabe des erwarteten Leverage, ersetzt werden. Im Jahresbericht eines OGAW, der den qualifizierten Ansatz anwendet, ist zudem der genutzte Leverage darzustellen.

5. Neuerungen im Bereich offene Immobilienfonds

Mit Bekanntgabe und Inkrafttreten des KAGB sowie der Kapitalanlage-Rechnungslegungs- und -Bewertungsverordnung (KARBV) gehen u.a. auch Änderungen in der Rechnungslegung von Immobilien-Sondervermögen (zukünftig: Immobilien-Sondervermögen in der Form offener Publikums-AIFs oder Spezial-AIFs mit Anlagen in solchen Vermögensgegenständen) einher.

Hinsichtlich der zum Sondervermögen gehörenden Immobilien, Beteiligungen an Immobilien-Gesellschaften und sonstigen Vermögensgegenstände darzustellenden Angaben wie Größe, Art oder Lage eines Grundstücks wurden diese vollständig aus dem InvG bzw. der InvRBV übernommen. Unverändert blieben auch die Regelungen hinsichtlich der Anschaffungsnebenkosten von Vermögensgegenständen. Eine Neuerung für Spezial-Sondervermögen besteht darin, dass künftig auch in deren Jahresberichten ein sog. Tätigkeitsbericht zu erstellen ist.

In der KARBV finden sich im Vergleich zur InvRBV ebenfalls einige Neuerungen, die insoweit nicht nur für Immobilien-Sondervermögen gelten. Neu ist etwa die Vermögensübersicht, die die zusammengefasste Vermögensaufstellung ersetzt. Darüber hinaus ist im Jahresbericht ein Anhang zu erstellen, der neben erläuternden Angaben zur Rechnungslegung auch weiterführende Informationen über das Sondervermögen enthalten soll. Dazu zählen Angaben nach der Derivateverordnung, Erläuterungen zur Vergütung der Mitarbeiter insgesamt sowie der Führungskräfte und Mitarbeiter, deren Tätigkeit sich wesentlich auf das Risikoprofil des Fonds ausgewirkt hat, oder – bei Publikumsfonds – zu wesentlichen Veränderungen der im Verkaufsprospekt aufgeführten Informationen während des laufenden Geschäftsjahres. Für Spezialfonds sind zumindest Informationen über schwer zu liquidierende Vermögensgegenstände, Änderungen im Liquiditätsmanagement, das aktuelle Risikoprofil und Änderungen des diesbezüglichen Risikomanagementsystems darzustellen. Zu den schwer zu liquidierenden Vermögensgegenständen gehören jedoch Immobilien oder Immobilien-

Gesellschaften nur dann, wenn für sie bzw. für den Fonds besondere Regeln gelten, etwa bei einer Aussetzung der Anteilscheinrücknahme. Bei Einsatz von Leverage sind gem. § 30 Abs. 2 KAGB weitere Angaben im Jahresbericht erforderlich. In die Vermögensübersicht wurde erstmals eine konkrete Vorgabe für die Gliederung der Vermögens- und Schuldpositionen von Immobilien-Sondervermögen aufgenommen. Diese entspricht im Wesentlichen dem bisher verwendeten BVI-Muster. Eine wesentliche Änderung wurde hinsichtlich der Ertrags- und Aufwandsrechnung vorgenommen. Nunmehr ist auch das nicht realisierte Ergebnis des Geschäftsjahres in die Ermittlung des Jahresergebnisses einzubeziehen; dies ergibt sich aus der ebenfalls unmittelbar anzuwendenden Verordnung EU (231/2013), hier aus Art. 103 ff. Ebenfalls neu ist der Grundsatz der Einzelzuordnung bei der Ermittlung der realisierten Ergebnisse aus Verkäufen und Liquidationen von Immobilien und Immobilien-Gesellschaften.

Aufgrund der Umstellung der Ertrags- und Aufwandsrechnung wurde in die Gliederung der Verwendungsrechnung aufgenommen, dass nur das realisierte Ergebnis in die Ausschüttungsberechnung aufgenommen werden darf; dies entspricht dem Gedanken, dass das unrealisierte Ergebnis für Ausschüttungen tatsächlich nicht zur Verfügung stehen soll (§ 162 Abs. 2 Nr. 6 KAGB). Die nach der KARBV verkürzte Entwicklungsrechnung stellt eine Folgeänderung der Ertrags- und Aufwandsrechnung dar. Eine kleine Erleichterung bei den sonstigen Angaben stellt die Regelung dar, dass nur noch Publikumssondervermögen Transaktionskosten angeben müssen.

Wesentliche Änderungen mit Auswirkungen auf die Rechnungslegung können sich durch die neuen Bewertungsvorschriften für von Immobilien-Sondervermögen gehaltene Immobilien und Immobilien-Gesellschaften ergeben. Hier sind insbesondere die Abschaffung des obligatorischen Sachverständigenausschusses und die Einführung einer Grenze von 50,0 Mio. EUR zu nennen, ab der beim Kauf von Immobilien und Immobilien-Gesellschaften zwei externe und voneinander unabhängige Bewerter die Ankaufsbewertung durchführen müssen. Bei Werten bis zu 50,0 Mio. EUR ist die Wertermittlung nur von einem unabhängigen Bewerter vorzunehmen. Immobilien-Gesellschaften sind wie bisher von einem Wirtschaftsprüfer zu bewerten. Außerdem sind nun bei Ankaufs- und Folgebewertungen verpflichtend Objektbesichtigungen durchzuführen.

Die laufende Bewertung der Immobilien, die von Publikumsfonds gehalten werden, hat in der Folge durch zwei externe, voneinander unabhängige Bewerter zu erfolgen. Hierbei ist noch offen, welcher Wert anzusetzen sein wird, falls die Bewertungsergebnisse der beiden Bewerter voneinander abweichen. Die BaFin sieht insbesondere solche Verfahren als geeignet an, die auf dem Ansatz eines arithmetischen Mittels beruhen; verschiedene andere Verfahren, wie z.B. die Auswahl des Wertes, der dichter an der vorangegangenen Bewertung liegt, wurden von der BaFin zurückgewiesen. Auf jeden Fall ist die Vorgehensweise dezidiert in den internen Bewertungsrichtlinien der KVG festzuschreiben.

Spezialfonds können wie bisher von den für Publikumsfonds geltenden Regelungen abweichen, wenn die Anleger zustimmen.

Bei den besonderen Vorschriften bei Anlagen in Immobilien gemäß der KARBV ist hervorzuheben, dass erstmals konkrete Verfahren zur Bewertung von Immobilien genannt werden. Als primär zu verwendendes wird das Ertragswertverfahren eingestuft, aber es können im Einzelfall auch andere zum Tragen kommen. Die KVG hat die Auswahl des verwendeten Verfahrens zu begründen und sich dabei an den am jeweiligen Immobilienmarkt anerkannten Verfahren zu orientieren. Ob das bei Immobilienfonds so beliebte Wertermittlungsverfahren nach der ImmoWertV damit auch weiterhin – insbesondere bei ausländischen Liegenschaften – zur Anwendung kommen wird, wird sich zeigen. Die besonderen Vorschriften zur Bewertung von Beteiligungen an Immobilien-Gesellschaften wurden weitgehend aus der InvRBV übernommen.

Für die Kapitalverwaltungsgesellschaften ergibt sich als besondere Herausforderung die zukünftige Bewertung der Immobilien, die im Rahmen einer Bewertungsrichtlinie fixiert werden muss. Daneben stellen die Erstellung von Tätigkeitsberichten für Spezial-AIF, die Änderung der Ertrags- und Aufwandsrechnung sowie weitere Angabepflichten im Jahresbericht wesentliche Neuerungen dar, denen sich die Praxis stellen muss.

6. AIFM-Steueranpassungsgesetz

Das AIFM-StAnpG ist nach einem zweiten Anlauf am 24.12.2013, dem Tag nach der Verkündung im Bundesgesetzblatt (BGBl I, S. 4318), in Kraft getreten. Das Gesetz entspricht hinsichtlich der Änderungen des InvStG der Fassung, auf die sich der Vermittlungsausschuss im Sommer 2013 vor dem Scheitern des Gesetzgebungsverfahrens in der vergangenen Legislaturperiode verständigt hatte.

6.1 Geänderter Anwendungsbereich

Das InvStG gilt für alle OGAW-Fonds und Alternativen Investmentfonds (AIF) im Sinne von § 1 Abs. 2 und 3 KAGB sowie die Anteile an diesen Investmentvermögen. Investmentvermögen sind Organismen für gemeinsame Anlagen, die Kapital von einer Anzahl von Anlegern einsammeln, um es gemäß einer festgelegten Investmentstrategie zum Nutzen dieser Anleger zu investieren und die keine operativ tätigen Unternehmen außerhalb des Finanzsektors sind. Ausgenommen sind Gesellschaften, Einrichtungen oder Organisationen, für die nach § 2 Abs. 1 und 2 KAGB das KAGB nicht anwendbar ist (z.B. Holdinggesellschaften, Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung, Verbriefungszweckgesellschaften), Unternehmensbeteiligungsgesellschaften im Sinne des § 1a Absatz 1 UBGG und Kapitalbeteiligungsgesellschaften der öffentlichen Hand.

Das Prinzip der Investmentfondsbesteuerung in seiner bisherigen Form der eingeschränkten Steuertransparenz bleibt für Investmentfonds grundsätzlich erhalten, wobei in Teilbereichen Veränderungen vorgenommen werden. Investmentfonds liegen nur dann vor, wenn die geänderten Voraussetzungen des § 1 Abs. 1b InvStG erfüllt sind. Andernfalls gelten die Investmentvermögen als sog. Investitionsgesellschaften, für die in Abhängigkeit von der Rechtsform des Fonds die Besteuerungsregime für Personen- bzw. Kapital-Investitionsgesellschaften gelten.

6.2 Investmentfonds

Mit der Abkopplung der Definitionen vom Aufsichtsrecht (KAGB) etabliert das InvStG einen eigenständigen Anwendungsbereich. Als Investmentfonds gelten OGAW sowie AIF, wenn sie die folgenden Voraussetzungen (§ 1 Abs. 1b InvStG) kumulativ erfüllen:

- Der OGAW, AIF bzw. der Verwalter des AIF unterliegt in seinem Sitzstaat der Aufsicht über Vermögen zur gemeinschaftlichen Kapitalanlage.
- Die Anleger können mindestens einmal pro Jahr das Recht zur Rückgabe ihrer Anteile oder Aktien ausüben.
- Der objektive Geschäftszweck ist auf die Anlage und Verwaltung seiner Mittel für gemeinschaftliche Rechnung der Anteils- oder Aktieninhaber beschränkt und eine aktive unternehmerische Bewirtschaftung der Vermögensgegenstände (mit Ausnahme von Immobilien) sowie eine unternehmerische Einflussnahme auf die Portfoliounternehmen sind ausgeschlossen.
- Das Vermögen wird unmittelbar oder mittelbar nach dem Grundsatz der Risikomischung (mehr als drei Vermögensgegenstände mit unterschiedlichen Anlagerisiken) und zu mindestens 90% in taugliche Vermögensgegenstände angelegt.
- Der Katalog tauglicher Vermögensgegenstände wurde erweitert.
- Höchstens 20% des Vermögens werden in Beteiligungen an nicht notierten Kapitalgesellschaften und Unternehmensbeteiligungen, die vor dem 28.11.2013 erworben wurden, investiert. Immobilienfonds dürfen bis zu 100% des Wertes in Immobilien-Gesellschaften halten.
- Die Beteiligungshöhe darf nicht 10% des Kapitals einer Kapitalgesellschaft erreichen. Diese Einschränkung gilt nicht für Beteiligungen an Immobilien-Gesellschaften, ÖPP-Projektgesellschaften und EEG-Gesellschaften, Immobilienfonds dürfen bis zu 100% des Wertes in Immobilien-Gesellschaften investieren.
- Eine Kreditaufnahme darf nur kurzfristig und nur bis zur Höhe von 30% des Wertes des Investmentfonds erfolgen. Immobilien-Investmentfonds dürfen kurzfristige Kredite bis zu einer Höhe von 10% des Wertes des Investmentfonds und im Übrigen Kredite bis zu einer Höhe von 30% des Verkehrswertes der im Investmentfonds befindlichen Immobilien aufnehmen.
- Die Anlagebestimmungen müssen in den Anlagebedingungen dokumentiert sein.

Bei Änderung der Anlagebedingungen, sodass diese nicht mehr den genannten Anforderungen entsprechen, bzw. bei wesentlichen Verstößen gegen die Anlagebedingungen hat die Finanzverwaltung dies festzustellen. Für einen Zeitraum von drei Jahren nach Unanfechtbarkeit der Feststellung gilt der Fonds als Kapital-Investitionsgesellschaft mit gegebenenfalls erheblichen steuerlichen Nachteilen für die Anleger.

6.3 Investitionsgesellschaften

Die Besteuerung nach dem eingeschränkten Transparenzprinzip findet auf Investitionsgesellschaften keine Anwendung. Darüber hinaus unterliegt die Verwaltung dieser Fonds der Umsatzsteuer.

Auf Personen-Investitionsgesellschaften, d.h. Investmentkommanditgesellschaften oder Fonds, einer vergleichbaren ausländischen Rechtsform, die die Investmentfondskriterien nicht erfüllen, finden nach § 18 InvStG die allgemein für Personengesellschaften und deren Anleger geltenden steuerrechtlichen Regelungen Anwendung. Die Einkünfte der Personen-Investitionsgesellschaft sind einheitlich und gesondert festzustellen und werden den Anlegern anteilig für ihre Einkommen- oder Körperschaftsteueranlagung zugerechnet. In Abhängigkeit von Struktur und Aktivitäten im Inland kann Gewerbesteuer auf Fondsebene anfallen, die auf Anlegerebene vom Gewerbeertrag gekürzt bzw. ange-rechnet werden kann.

Investmentvermögen, die weder als Investmentfonds noch als Personen-Investitionsgesellschaften qualifizieren, gelten als Kapital-Investitionsgesellschaften (§ 19 Abs. 1 InvStG). Diese sind Körperschaft- und Gewerbesteuer-subjekte und unterliegen mit ihren inländischen Einkünften der unbeschränkten bzw. bei ausländischen Fonds der beschränkten Steuerpflicht. Die vom Bundesrat geforderte Pauschalbesteuerung für Anleger von Kapital-Investitions-gesellschaften ist nicht Gesetz geworden. Allerdings ist das Beteiligungsprivileg für betriebliche Anleger nur dann auf die Ausschüttungen bzw. Veräußerungsgewinne anzuwenden, wenn der Fonds im Sitzstaat einer Ertragsbesteue-rung für Kapitalgesellschaften unterliegt (bei Drittstaaten mindestens 15%) und nicht subjektiv von ihr befreit ist. Zu beachten ist, dass nicht nur Fonds des Gesellschaftstyps, sondern auch Fonds des Vertragstyps (z.B. FCP, CCF) unter die Kategorie der Kapital-Investitionsgesellschaften fallen können.

Daneben ist bei Personen- und Kapital-Investitionsgesellschaften das Eingreifen der Hinzurechnungsbesteuerung (§§ 7ff. AStG) zu prüfen. Gegebenenfalls sind dafür entsprechende Steuererklärungen zu erstellen.

6.4 Weitere Änderungen

Pension Pooling/Investmentkommanditgesellschaft

Die offene Investmentkommanditgesellschaft wurde als dritte Form eines offenen Investmentfonds eingeführt. Sie ist als Investmentfonds von der Gewerbesteuer kraft Gesetzes befreit. Und begründet für ihre Anleger keine inländische Betriebsstätte.

Das Hauptziel der Einführung einer offenen Investmentkommanditgesellschaft besteht jedoch darin, ein für DBA-Zwecke transparentes Anlagevehikel zu schaffen, das für inländische Pensionseinrichtungen die Möglichkeit eröffnet, eine vollständige bzw. teilweise Reduzierung bzw. Rückerstattung ausländischer Quellensteuern zu ermöglichen. Deutsche Pensions- und Altersvorsorgeeinrichtungen sollten daher die Vorteile dieser Struktur gegenüber den bisher genutzten Strukturen analysieren.

Abzug von Werbungskosten

Für Fondsgeschäftsjahre, die nach dem 31.12.2013 beginnen, sind indirekte Werbungskosten anteilig den ordent-lichen Erträgen sowie außerordentlichen Erträgen zuzuordnen. Die Umstellung führt zu Anpassungsbedarf bei der Ermittlung der Besteuerungsgrundlagen der deutschen Anleger. Für Publikumsfonds zeichnet sich ab, dass die Finanz-verwaltung eine Verlängerung der Übergangsfrist in Form einer Nichtbeanstandungsregelung gewähren wird.

Ausschüttungsreihenfolge

Ausschüttungen, die nach dem 23.08.2014 abfließen, sind vorrangig aus Erträgen des laufenden und der vergange-nen Fondsgeschäftsjahre zu speisen. Erst nach deren vollständiger Ausschüttung kann Substanz ausgekehrt werden.

6.5 Anwendungsvorschriften

Die Regelungen des AIFM-StANpG sind grundsätzlich ab dem 24.12.2013 anzuwenden. Die Übergangsregelungen sehen vor, dass Investmentvermögen, die bis zum 23.12.2013 aufgelegt wurden, bis zum Ende des Geschäftsjahres, das nach dem 22.07.2016 endet, als Investmentfonds gelten, sofern sie weiterhin die bisherigen Anforderungen an ein Investmentvermögen nach dem InvStG a.F. erfüllen.

Die Regelungen des InvStG in der am 21.07.2013 geltenden Fassung finden für den Zeitraum vom 22.07.2013 bis 24.12.2013 weiterhin Anwendung.

6.6 Handlungsbedarf

Für OGAW-Fonds ergibt sich grundsätzlich kein Handlungsbedarf hinsichtlich der anwendbaren Besteuerungsregimes, da sie im Regelfall die Voraussetzungen des geänderten Investmentfondsbegriffs erfüllen. Damit sind weiterhin insbesondere die Besteuerungsgrundlagen gemäß § 5 InvStG zu bescheinigen und bekanntzumachen. Handlungsbedarf besteht allerdings hinsichtlich der gegebenenfalls notwendigen Anpassungen der Fondsdokumentation sowie der Analyse der Investments, insbesondere in Bezug auf die Vermittlung von Aktiengewinnen und die Vermittlung intransparenter Fondserträge.

Bei Investitionen in neu aufgelegte Fonds sowie insbesondere für ausländische Fonds nach Ablauf der Übergangsfristen ist zu analysieren, welche Besteuerungsfolgen sich für die deutschen Anleger ergeben und welche steuerliche Compliance zur Anwendung kommt.

Zudem ergeben sich künftig verstärkt Monitoring-Erfordernisse hinsichtlich der Vermeidung von wesentlichen Verstößen gegen die Investmentfonds-Anforderungen (insbesondere die Zusammensetzung von Fonds-Portfolien), um steuerliche Nachteile für die deutschen Anleger zu vermeiden.

Ihre Ansprechpartner

Für mehr Informationen

Regulatory Advisory

Andreas Koch

Partner | Investment Management

Tel: +49 (0)69 75695 6269

akoch@deloitte.de

Christof Stadter

Partner | Geschlossene Fonds

Tel: +49 (0)89 29036 8296

cstadter@deloitte.de

Tax

Andreas Schulz

Partner | Financial Services Tax

Tel: +49 (0)89 29036 8302

aschulz@deloitte.de

Stephan Mühlbauer

Senior Manager |

Geschlossene Fonds

Tel: +49 (0)89 29036 8030

smuehlbauer@deloitte.de

Anne von Tiling

Director | Investment Management

Tel: +49 (0)69 75695 6037

avontiling@deloitte.de

Thomas Vana

Rechtsanwalt | Steuerberater |

Director | Financial Services Tax

Tel: +49 (0)89 29036 8891

tvana@deloitte.de

Hinweis

Bitte schicken Sie eine E-Mail an shollweckklimkait@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 auf www.deloitte.com/de

Die Deloitte & Touche GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft als verantwortliche Stelle i.S.d. BDSG und, soweit gesetzlich zulässig, die mit ihr verbundenen Unternehmen 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 widersprechen, ohne dass hierfür andere als die Übermittlungskosten nach den Basistarifen entstehen.

Diese Veröffentlichung enthält ausschließlich allgemeine Informationen und weder die Deloitte & Touche GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft noch Deloitte Touche Tohmatsu Limited („DTTL“), noch eines der Mitgliedsunternehmen von DTTL oder eines der Tochterunternehmen der vorgenannten Gesellschaften (insgesamt das „Deloitte Netzwerk“) erbringen mittels dieser Veröffentlichung professionelle Beratungs- oder Dienstleistungen in den Bereichen Wirtschaftsprüfung, Unternehmensberatung, Finanzen, Investitionen, Recht, Steuern oder in sonstigen Gebieten.

Diese Veröffentlichung stellt keinen Ersatz für entsprechende professionelle Beratungs- oder Dienstleistungen dar und sollte auch nicht als Grundlage für Entscheidungen oder Handlung dienen, die Ihre Finanzen oder Ihre geschäftlichen Aktivitäten beeinflussen könnten. Bevor Sie eine Entscheidung treffen oder Handlung vornehmen, die Auswirkungen auf Ihre Finanzen oder Ihre geschäftlichen Aktivitäten haben könnte, sollten Sie einen qualifizierten Berater aufsuchen. Keines der Mitgliedsunternehmen des Deloitte Netzwerks ist verantwortlich für Verluste jedweder Art, die irgendetwas im Vertrauen auf diese Veröffentlichung erlitten hat.

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 verbindet Deloitte herausragende Kompetenz mit erstklassigen Leistungen und steht Kunden so bei der Bewältigung ihrer komplexen unternehmerischen Herausforderungen zur Seite. „To be the Standard of Excellence“ – für rund 200.000 Mitarbeiter von Deloitte ist dies gemeinsame Vision und individueller Anspruch zugleich.

Deloitte bezieht sich auf Deloitte Touche Tohmatsu Limited, eine „private company limited by guarantee“ (Gesellschaft mit beschränkter Haftung nach britischem Recht), und/oder ihr Netzwerk von Mitgliedsunternehmen. Jedes dieser Mitgliedsunternehmen ist rechtlich selbstständig und unabhängig. Eine detaillierte Beschreibung der rechtlichen Struktur von Deloitte Touche Tohmatsu Limited und ihrer Mitgliedsunternehmen finden Sie auf www.deloitte.com/de/ueberUns.