

## **Öffentliche Anhörung zu dem Gesetzentwurf der Bundesregierung "zur Umsetzung der Richtlinie 2009/65/EG zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW -IV-Umsetzungsgesetz – OGAW-IV-UmsG)" – Drucksache 17/4510 -**

### **Stellungnahme für den Finanzausschuss des Bundestages**

#### **Betr.: Pension Pooling, Einführung einer Investmentkommanditgesellschaft in das Investmentgesetz**

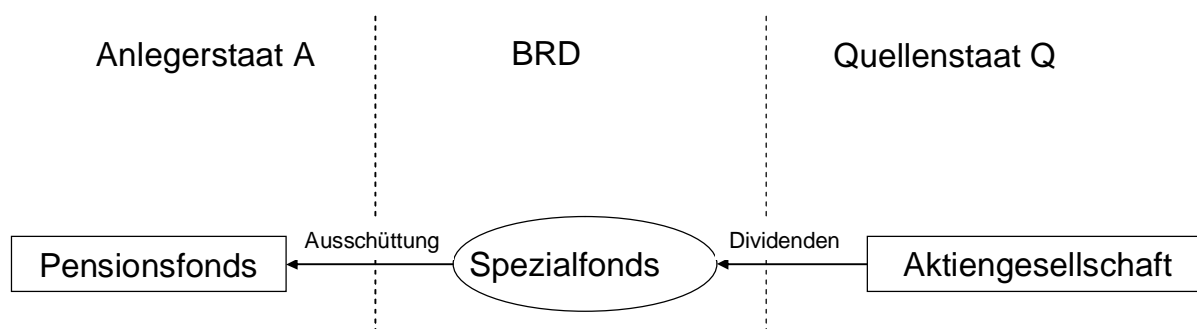
##### **I. Ausgangslage**

Die meisten international tätigen Unternehmen lassen derzeit noch die Vermögenswerte, die zur Absicherung der Pensionsansprüche ihrer Arbeitnehmer dienen, (nachfolgend „**Pensions-Vermögenswerte**“) in verschiedenen Pensionssystemen im In- und Ausland verwalten. Die Zersplitterung auf mehrere Pensionssysteme hat zur Folge, dass für jedes Pensionssystem ein eigenständiges Asset Management und Risikomanagement sowie eine eigenständige Fondsbuchhaltung und Berichterstattung durchgeführt werden müssen. Das Asset Management ist wegen des verhältnismäßig geringen Fondsvolumens weniger effizient. Ferner gelten für jedes Pensionssystem unterschiedliche Rechts- und Steuervorschriften. Zahlreiche Unternehmen planen daher, die Verwaltung ihrer Pensions-Vermögenswerte in einem zentralen Investmentvehikel zu poolen. Sie versprechen sich damit erhebliche Effizienzgewinne und Kosten senkende Effekte, die letztlich auch den Arbeitnehmern zugute kommen, die am Ergebnis der Vermögensverwaltung partizipieren.

Das Volumen der Pensions-Vermögenswerte ist erheblich. Nach einer Untersuchung der Unternehmensberatung Towers Watson betragen allein die von den DAX 30 Unternehmen akkumulierten Pensions-Vermögenswerte Ende 2007 ca. EUR 150 Mrd. zur Abdeckung von Pensionsverpflichtungen i.H.v. ca. EUR 211 Mrd. Das Volumen aller für ein Pooling in Betracht kommenden Pensions-Vermögenswerte ist deutlich größer, wenn man die übrigen deutschen Unternehmen, die sich externer Altersversorgungseinrichtungen bedienen, und ausländische Unternehmen mit einbezieht.

In Deutschland werden die Pensions-Vermögenswerte in aller Regel in Spezialfonds (Spezial-Sondervermögen nach dem Investmentgesetz) verwaltet. Die Altersversorgungseinrichtungen (Pensionsfonds, Pensionskassen, Unterstützungskassen, Treuhänder bei sog. contractual trust arrangements) beteiligen sich an dem Spezialfonds als Anleger. Der Spezialfonds ist jedoch kein geeignetes zentrales Poolingvehikel, weil Sondervermögen nach dem Investmentgesetz („**InvG**“)

von vielen Staaten als DBA-berechtigt und damit als steuerlich intransparent angesehen werden. Das hat insbesondere nachteilige Auswirkungen in den sog. Dreiecksfällen, in denen Anleger und Pensions-Vermögenswerte in verschiedenen Staaten ansässig bzw. belegen sind:



Da der deutsche Spezialfonds abkommensberechtigt ist, werden die Dividenden aus dem Quellenstaat Q dem Spezialfonds zugerechnet, mit der Folge, dass nach dem zwischen BRD und Q geltenden DBA Quellensteuer (von i.d.R. 15%) einbehalten wird. Würde dagegen der im Anlegerstaat A ansässige Pensionsfonds über ein Investmentvehikel anlegen, das auch für DBA-Zwecke steuerlich transparent ist, käme unmittelbar das zwischen A und Q geltende DBA zur Anwendung, mit der Folge, dass im Ergebnis keine Quellensteuer einbehalten wird.

Wichtige Voraussetzung für ein geeignetes Poolingvehikel für Pensions-Vermögenswerte ist deshalb, dass es im Inland als steuerlich transparent angesehen wird (wie es insbesondere bei Personengesellschaften der Fall ist) und diese steuerliche Transparenz auch von den wichtigsten Quellenstaaten für Abkommenszwecke anerkannt wird.

Wegen des erheblichen Volumens an Pensions-Vermögenswerten ist in den letzten Jahren ein Wettbewerb unter den Fondsstandorten entbrannt. Neben Luxemburg (*fonds commun de placement – FCP*) haben insbesondere Irland (*common contractual fund – CCF*) und die Niederlande (*fonds for gemene rekening – FGR*) durch nationale Gesetzgebung geeignete Poolingvehikel geschaffen, die von den jeweiligen Finanzministerien aktiv vermarktet werden. Sie haben mit einer Vielzahl von Quellenstaaten, darunter Belgien, Dänemark, Finnland, Frankreich, Italien, Kanada, Luxemburg, Norwegen, Österreich, Schweden, Spanien, Südafrika, Taiwan, USA und Vereinigtes Königreich, steuerliche Übereinkünfte erzielt, nach denen ihre Poolingvehikel als DBA-transparent anerkannt werden. Erst kürzlich ist Malta mit einem *common contractual fund* hinzugekommen.

Dem deutschen Finanzplatz drohen erhebliche Nachteile, wenn die derzeit in deutschen Spezialfonds verwalteten Pensions-Vermögenswerte auf zentrale Poolingvehikel im Ausland transferiert

werden. Neben steuerlichen Mindereinnahmen, die wegen des Geschäftsrückgangs bei Kapitalanlagegesellschaften und Depotbanken entstehen werden, ist es politisch wenig wünschenswert, wenn Pensions-Vermögenswerte, die der Absicherung der Pensionsansprüche deutscher Arbeitnehmer dienen, in Milliardenhöhe ins Ausland transferiert und damit der deutschen Investitionsaufsicht entzogen werden. Schließlich wird der deutsche Fondsstandort, der für sein starkes institutionelles Asset Management bekannt ist, an Bedeutung verlieren.

## **II. Gesetzesvorschlag: Einführung einer Investmentkommanditgesellschaft in das Investmentgesetz**

Der Bundesverband Investment und Asset Management e.V. (BVI) hat im November 2010 einen Gesetzesvorschlag zur Ergänzung des OGAW-IV-UmsG vorgelegt, der die Einführung einer Investmentkommanditgesellschaft in das InvG vorsieht. Die Investmentkommanditgesellschaft wäre neben dem Sondervermögen und der Investmentaktiengesellschaft eine dritte Form inländischer Investmentvermögen. Nach diesem Vorschlag hat die Investmentkommanditgesellschaft folgende Ausstattungsmerkmale:

### **1. Aufsichtsrechtlich**

Durch die Verankerung im InvG finden die für den Schutz der Anleger wichtigen Bestimmungen, wie die zwingende Verwaltung durch eine von der BaFin beaufsichtigte Kapitalanlagegesellschaft, die Bestellung einer Depotbank, die Beachtung des Grundsatzes der Risikomischung und Begrenzungen der Kreditaufnahme und der zulässigen Vermögenswerte, Anwendung.

Der Kreis der zugelassenen Anleger ist auf die in- und ausländischen Träger der betrieblichen Altersversorgung und sonstige an der Verwaltung von Mitteln der betrieblichen Altersversorgung Beteiligte begrenzt. Daher finden die Bestimmungen im InvG zu Spezialfonds entsprechende Anwendung.

Anleger können zu bestimmten, im Gesellschaftsvertrag festzulegenden Terminen ihre Beteiligung an der Investmentkommanditgesellschaft erhöhen oder ganz oder teilweise kündigen (Rückgaberecht). Die Investmentkommanditgesellschaft ist daher wie die Investmentaktiengesellschaft mit variablem Kapital ausgestattet. Auch im Übrigen orientiert sich der Gesetzesvorschlag an der Regulierung der Investmentaktiengesellschaft und greift die Unterscheidung zwischen Unternehmens- und Anlageaktien auf, indem zwischen Komplementärkapital, an dem die Geschäftsführung beteiligt ist, und Kommanditkapital, das den Anlegern vorbehalten ist, unterschieden wird.

Ferner kann die Investmentkommanditgesellschaft in Form einer sog. Umbrella-Konstruktion errichtet werden, indem mehrere Teil-Kommanditanlagevermögen gebildet werden.

Schließlich sind im Gesellschaftsvertrag zwingende Schutzvorschriften zugunsten der Anleger vorzusehen, wie etwa das Verbot einer Nachschusspflicht und qualifizierte Mehrheitserfordernisse für Beschlüsse, die eine Rückgewähr der geleisteten Einlage zur Folge haben.

## **2. Steuerrechtlich**

Die steuerrechtlichen Anforderungen an die Investmentkommanditgesellschaft werden durch Änderungen im Investmentsteuergesetz („**InvStG**“) realisiert. Um die steuerliche Transparenz herzustellen, wird zunächst bestimmt, dass die Investmentkommanditgesellschaft (anders als das Sondervermögen) kein Zweckvermögen i.S.d. Körperschaftsteuergesetzes ist und im Inland keine Betriebsstätte unterhält.

Weitere Änderungsvorschläge stellen sicher, dass die Anleger in der Investmentkommanditgesellschaft steuerlich den Anlegern in einem deutschen Spezialfonds gleich gestellt werden. Denn andernfalls besteht für diese Anleger kein Anreiz, ihre Vermögenswerte von einem Spezialfonds in eine Investmentkommanditgesellschaft umzuschichten, und der Zweck, ein zentrales Poolingvehikel für *sämtliche* Pensions-Vermögenswerte zu schaffen, würde verfehlt. Daher ist es ebenso wichtig, dass die steuerliche Behandlung des Spezialfonds auch für die Investmentkommanditgesellschaft gilt.

Steuerliche Mindereinnahmen sind nicht zu erwarten, da den inländischen Anlegern in der Investmentkommanditgesellschaft keine weitergehenden Steuervorteile gewährt werden als in einem Spezialfonds. Andererseits besteht die Aussicht auf Steuermehreinnahmen, da die Investmentkommanditgesellschaft in der vorgeschlagenen Ausgestaltung auch für ausländische Anleger attraktiv ist und damit das in Deutschland verwaltete Volumen an Pensions-Vermögenswerten anwachsen wird.

## **3. Zivilrechtlich**

Die Investmentkommanditgesellschaft orientiert sich am handelsrechtlichen Typus der Kommanditgesellschaft. Es sind daher diesbezüglich keine Änderungen des Handelsgesetzbuches erforderlich. Die einzig notwendige Änderung betrifft die Erweiterung der Bestimmung, dass Spezialfonds nicht der Konsolidierungspflicht unterliegen, auf die Investmentkommanditgesellschaft.

### **III. Keine Alternative**

Zur Regelung des deutschen Poolingvehikels im InvG und im InvStG besteht keine Alternative.

Aus Anlegerschutzgründen und im Interesse der Akzeptanz der Investmentkommanditgesellschaft ist es notwendig, dass sie im InvG geregelt wird. Denn die dort vorgesehenen Schutzvorschriften zugunsten der Anleger (insbes. Depotbank, Compliancevorschriften für Kapitalanlagegesellschaften, Grundsatz der Risikomischung) müssen zwingend auch für die Investmentkommanditgesellschaft gelten, nicht zuletzt im Hinblick auf den Umstand, dass es sich hier um Vermögenswerte in Milliardenhöhe handelt, die der Absicherung der Pensionsansprüche von Arbeitnehmern dienen.

Auch die steuerliche Regelung der Investmentkommanditgesellschaft im InvStG liegt nahe, da die steuerlichen Vorteile, die der Investmentkommanditgesellschaft zu gewähren sind, um sie zu einem konkurrenzfähigen Poolingvehikel zu machen, bereits im InvStG enthalten oder zumindest angelegt sind. Eine Regulierung außerhalb des InvStG bedeutete schwerwiegendere Eingriffe in das auf Personengesellschaften anzuwendende allgemeine Steuerrecht.

### **IV. Fazit**

Die Investmentkommanditgesellschaft in der Ausgestaltung des vom BVI vorgelegten Gesetzesentwurfs ist ein geeignetes Poolingvehikel für die zentrale Verwaltung in- und ausländischer Pensions-Vermögenswerte, das zu den bereits in anderen europäischen Ländern eingeführten Poolingvehikeln konkurrenzfähig ist. Die Investmentkommanditgesellschaft fügt sich systemkonform in das InvG und das InvStG ein. Änderungen der Bestimmungen über die Kommanditgesellschaft im Handelsgesetzbuch sind nicht erforderlich. Die zur Einführung der Investmentkommanditgesellschaft erforderlichen gesetzlichen Änderungen sollten im Interesse des deutschen Finanzplatzes möglichst zügig erfolgen.

Frankfurt am Main, den 17. Februar 2011

Dr. Edgar Wallach  
Partner