

Position des BVI zum Entwurf eines Gesetzes zur Bekämpfung der Steuerumgehung und zur Änderung weiterer steuerlicher Vorschriften (StUmgBG) – BT-Drs. 18/11132**I. zu den von den Fraktionen der CDU/CSU und SPD eingebrachten Entwürfen von Formulierungshilfen für Änderungsanträge zum StUmgBG zu Art. 5a InvStG 2018 (Übergangsregelungen für Investmentfonds und Spezial-Investmentfonds)****II. zur Gegenäußerung der Bundesregierung zur Stellungnahme des Bundesrats – BT-Drs. 18/11184 dort TOP 14 Art. 5a – neu / Änderungen des InvStG 2018**

Ergebnis

zu I.

Wir sprechen uns - aufgrund der zeitlich nicht mehr in 2017 zu leistenden Umsetzung - für eine Verschiebung des Inkrafttretens der Investmentsteuerreform um ein Jahr aus. Bestehende Bestandsschutzregelungen müssen entsprechend angepasst werden.

zu II.

Als Vertreter der deutschen Fondsbranche unterstützt der BVI die Absicht der Bundesregierung, die Anregung des Bundesrates aufzunehmen und im o.g. Gesetzgebungsverfahren die Besteuerung inländischer Immobilienerträge in Dach-/Zielfonds-Konstellationen gesetzestechisch abzusichern und verweist dem Grunde nach auf die Begründung des Bundesrates. Zur inhaltlichen Ausgestaltung der Vorschrift besteht allerdings noch Klarstellungsbedarf.

Im Einzelnen zu

I. Entwürfe von Formulierungshilfen für Änderungsanträge zur Übergangsregelung für Investmentfonds und Spezial-Investmentfonds

Auch ohne weitere gesetzliche Änderungen ist die Umsetzung der Investmentsteuerreform weiterhin eine große Herausforderung für die Investmentbranche. Diese beruht auf der Komplexität der Neuregelungen des Investmentsteuergesetzes und der Implementierung der 45-Tage-Regelung nach § 36a EStG. Für beide Bereiche sind Auslegungsfragen noch offen. BMF-Schreiben stehen allerdings noch aus. Damit fehlt es an der notwendigen Rechtssicherheit zur Implementierung der Reform. Vor allem müssen Anlagebedingungen angepasst werden und insbesondere bei Spezialfonds sind dazu noch viele Fragen offen. Diese müssen vor der Erstellung von Anlagebedingungen und anderen Vertragsdokumenten (z.B. Dreiervereinbarungen) geklärt sein.

Die Anpassung der Anlagebedingungen für Publikumsfonds erfordert zudem eine Genehmigung durch die BaFin. Bei fristgemäßer Umstellung müssten die neuen Bedingungen de facto von den KVGs in vielen Fällen bereits bis zum 30. Juni 2017 bei der BaFin eingereicht werden. Aufgrund interner vorgegebener Prozesse bei den KVGs (z.T. Beschlüsse der Geschäftsführungen und Zustimmungen durch die Aufsichtsräte) müssen die Anlagebedingungen zum Teil faktisch bis Mai 2017 fertig gestellt sein. Dies ist aber ohne Rechtssicherheit durch Klärung der offenen Fragen (wie beispielsweise die



Qualifikation von Dachfonds als Aktienfonds oder die Auslegung des Begriffs „des Wertes des Investmentfonds“) durch BMF-Schreiben nicht möglich.

Die offenen Fragen betreffen alle Beteiligte wie KVGs, depotführende Stellen und Verwahrstellen, beispielsweise im Hinblick auf das Erstattungsverfahren i.Z.m. begünstigten Anlegern. Sie betreffen auch in- und ausländische Marktteilnehmer (insbesondere im Hinblick auf das Kapitalertragssteuerverfahren). Neben steuerlichen Neuregelungen ist die Investmentbranche derzeit zudem mit anderen Umsetzungsprojekten (MIFID II, PRIIPs, EMIR, etc.) belastet.

Wir sind uns durchaus bewusst, dass die Industrie in den Gesetzgebungsprozess eingebunden war. Der vorliegende Vorschlag für eine Formulierungshilfe zeigt aber auf, dass im Verfahren selbst zu wenig Zeit vorhanden war, um Regelungen im Hinblick auf ihre fiskalischen und umsetzungstechnischen Auswirkungen ausreichend zu prüfen, da die Diskussion im damaligen parlamentarischen Verfahren dann von der 45-Tage-Regelung überlagert wurde. Die vom BMF angeregten Änderungen der Übergangsregelungen schaffen hier keine grundsätzliche Abhilfe, eher das Gegenteil. U.E. sind die nun vorgeschlagenen Änderungen so gravierend und mit einem so enormen Umsetzungsaufwand verbunden, dass sie einer gründlichen Analyse bedürfen.

1. zu Artikel 5a Nr. 1

Nach dem Wortlaut des § 56 Abs. 1 InvStG 2018 und der Gesetzesbegründung wird durch eine Ausschüttung in 2018 das Entstehen ausschüttungsgleicher Erträge für (Rumpf-)Geschäftsjahre, die in 2017 enden, verhindert. Diese Regelung soll nun durch § 56 Abs. 7 InvStG-neu überschrieben werden. Die Kapitalverwaltungsgesellschaften sind allerdings bislang gerade aufgrund dieser Regelung davon ausgegangen, dass ausschüttungsgleiche Erträge insbesondere im Hinblick auf das nach § 56 Abs. 1 Satz 3 InvStG 2018 zu bildende Rumpf-Geschäftsjahr zum 31.12.2017 durch eine Ausschüttung in 2018 vermieden werden können.

Eine massenhafte Anordnung von ausschüttungsgleichen Erträgen zum 31.12.2017 ist technisch nicht umsetzbar. Dabei ist zu berücksichtigen, dass von inländischen Investmentfonds für die ausschüttungsgleichen Erträge zum 31.12.2017 letztmalig den depotführenden Stellen Steuerliquidität zur Verfügung zu stellen und hierfür eine anteilspreiswirksame Rückstellung zu bilden ist. Vergleichbares gilt für Spezial-Investmentfonds im Hinblick auf zu bildende Steuerrückstellungen, wobei in diesem Zusammenhang auch § 36a EStG zu berücksichtigen ist. D.h. für alle inländischen Investmentfonds müssten die Besteuerungsgrundlagen (trotz § 56 Abs. 1 Satz 4 InvStG-neu) zum 31.12.2017 ermittelt werden, um korrekte Anteilspreise zum 2.1.2018 veröffentlichen zu können. Dies ist in diesem Umfang nicht leistbar und schafft nicht hinnehmbare Haftungsrisiken für die KVGs. Darüber hinaus führt eine Thesaurierung für sämtliche Steuerpflichtige, die in ausländische Fonds investiert sind, zu einer Veranlagungspflicht für das Jahr 2017.

2. zu Artikel 5a Nr. 2

U.E. sind die Auswirkungen der Neuregelungen insbesondere im Zusammenspiel mit der Bilanzierung auf Anlegerebene nicht abschätzbar. Insbesondere ist nicht klar, ob Teilwertabschreibungen aufgrund von Wertveränderungen ab 2018 zulässig sind, da nicht angeordnet werden soll, dass durch den fiktiven Kauf zum 1.1.2018 die Anschaffungskosten ggf. hochzuschreiben sind. Es muss ferner sichergestellt sein, dass die nichtabzugsfähigen Betriebsausgaben nach § 8b Abs. 3 Satz 1 KStG nicht mehrfach anfallen.



3. zu Artikel 5a Nr. 3

3.1 zu § 56 Abs. 7 InvStG-neu

Wir lehnen den Vorschlag ab, weil er zu einer Kumulierung und Mehrfachbesteuerung von ordentlichen Erträgen führt, was Anlegern nicht vermittelbar ist, im Widerspruch zum allgemeinen Bilanzsteuerrecht steht und technisch nicht umsetzbar ist.

Die Mehrfachbesteuerung würde automatisch entstehen, weil ein und dieselben Erträge steuerlich erfasst würden. Die Kumulierung von Erträgen in 2017 würde ebenfalls automatisch entstehen.

Beispiel:

Ein Publikumsfonds mit Geschäftsjahresende zum 30.11. hat zum 30.11.2016 Zinserträge pro Anteil von 9 €, zum 30.11.2017 Zinserträge pro Anteil von 10 € und bis zum 31.12.2017 weitere Zinserträge pro Anteil von 2 € erwirtschaftet. Der Fonds schüttet Anfang 2017 9 € für 2016 und Anfang 2018 die Zinsen für das Geschäftsjahresende 30.11.2017 i.H.v. 10 € pro Anteil aus.

Der Anleger müsste nach dem Vorschlag 9 € + 12 € pro Anteil in 2017 und 10 € in 2018 versteuern, obwohl diese 10 € bereits in 2017 erfasst werden. Dies wird sich auch praktisch nicht verhindern lassen (z.B. weil offene Immobilienfonds aufsichtsrechtlich nicht thesaurieren dürfen oder weil andere Investmentfonds aufgrund ihrer Anlagebedingungen zur Ausschüttung gezwungen sind). Der Effekt der doppelten Erfassung dreht sich zwar bei Veräußerung der Anteile wieder um, jedoch wird dies kaum der Masse an Privatanlegern erklärbar sein. Ferner kommt es zu einer Ballung von Erträgen in 2017, wodurch tendenziell Sparer-Pauschbeträge überschritten werden, es also in einer Vielzahl von Fällen zu Steuerbelastungen auf Investmenterträge kommt, die ansonsten nicht eintreten würde.

§ 56 Abs. 7 Satz 1 InvStG-neu widerspricht allgemeinem Bilanzsteuerrecht, da bereits zum Zeitpunkt des Ausschüttungsbeschlusses bei bilanzierenden Anlegern ein Anspruch auf Ausschüttung entsteht. Entsprechend führt auch das BMF in seinem Einführungsschreiben zum InvStG (BMF-Schreiben vom 18. August 2009) zu Rz. 28 aus: „Für ausgeschüttete Erträge gelten bei bilanzierenden Anlegern die allgemeinen steuerbilanzrechtlichen Grundsätze. Dies bedeutet, dass ausgeschüttete Erträge mit Anspruchsentstehung zu bilanzieren sind. Sofern in den Vertragsbedingungen lediglich ausgeführt wird, dass ordentliche Erträge grundsätzlich ausgeschüttet werden, führt dies alleine noch nicht zur Entstehung eines Ausschüttungsanspruchs. Vielmehr entsteht ein Ausschüttungsanspruch in diesen Fällen erst durch die Konkretisierung im Ausschüttungsbeschluss. Bei anderen betrieblichen und bei privaten Anlegern gilt § 11 EStG. Diese Grundsätze gelten im Fall von Teilausschüttungen auch für die ausschüttungsgleichen Erträge, sofern nicht § 2 Abs. 1 Satz 4 InvStG zur Anwendung kommt. Ausschüttungen auf zertifizierte inländische und ausländische Altersvorsorgeverträge, die umgehend auf den jeweiligen Vertrag wieder eingezahlt werden, gelten als nicht zugeflossen (BMF-Schreiben vom 20.1.2009, BStBl 2009 I S. 273, Rz. 94 ff.).“

Beispiel:

Ein Spezial-Investmentfonds mit Geschäftsjahresende zum 30.9.2017 fasst am 15.12.2017 den Beschluss, 10 € pro Anteil auszuschütten. Die Ausschüttung erfolgt tatsächlich Anfang 2018.

Nach allgemeinen steuerbilanzrechtlichen Grundsätzen hat ein bilanzierender Anleger am 15.12.2017 eine Forderung (auf Ausschüttung) zu aktivieren. U.E. müsste hierauf noch das InvStG 2017 angewandt werden.

§ 56 Abs. 7 Satz 1 InvStG-neu ist technisch nicht umsetzbar, da für alle deutschen Investmentfonds und Spezial-Investmentfonds zum Rumpfgeschäftsjahresende 31.12.2017 ausschüttungsgleiche Erträge ermittelt und bereits Steuerrückstellungen bei der Anteilspreisermittlung zum 2.1.2018 berücksichtigt werden müssten.

Das angeführte Motiv, Besteuerungslücken zu schließen, können wir grundsätzlich nachvollziehen. Allerdings sehen wir nur ein sehr geringes Risiko, dass Besteuerungslücken bei beschränkt steuerpflichtigen Anlegern ohne die vorgeschlagene Regelung entstehen würden. Problematisch wäre u.E. lediglich der Fall, dass bei inländischen Investmentfonds in 2017 inländische Beteiligungseinnahmen und inländische Immobilienerträge erzielt werden, die in 2018 unter Geltung des neuen Rechts ausgeschüttet werden. Der Anteil von Steuerausländern, die an inländischen Investmentfonds beteiligt sind, ist nach unserer Kenntnis typischerweise unter 10 %. Das eine Übergangsjahr würde u.E. keinen ausreichend großen Anreiz für Steuerausländer schaffen. D.h. unter dem Strich ist das Haushaltsrisiko u.E. sehr gering, falls ausschüttungsgleiche Erträge zum 31.12.2017 durch Ausschüttungen in 2018 vermieden werden könnten. Im Übrigen können Steuerausländer frei entscheiden, ob sie vor dem 31.12.2017 ihre Fondsanteile zurückgeben, ohne dass Deutschland sein Besteuerungsrecht auf inländische Beteiligungseinnahmen und inländische Immobilienerträge, die in Investmentfonds bis dahin erzielt werden, sichern kann.

3.2 zu § 56 Abs. 8 InvStG-neu

Sätze 1 und 2 sind u.E. nachvollziehbar und umsetzbar. Wir begrüßen, dass damit auch klargestellt wird, dass es nicht zu einer Bewertung aller Vermögensgegenstände auf der Fondsebene kommen soll.

Wir gehen nach dem Wortlaut der Formulierungshilfe davon aus, dass in 2017 entstandene unrealisierte Gewinne, die in 2018 realisiert werden, keine außerordentlichen Alterträge sind.

Beispiel:

Ein Spezial-Investmentfonds mit Geschäftsjahresende zum 31.12.2017 hatte eine Aktie für 100 erworben, die zum 31.12.2017 einen Wert von 130 hat. Diese Aktie veräußert der Spezial-Investmentfonds zum 15.1.2018 für 150. Der Gewinn von 50 wird in 2019 ausgeschüttet. U.E. handelt es sich bei den 50 nicht (auch nicht anteilig) um einen außerordentlichen Altertrag i.S.d. § 56 Abs. 8 Satz 2 InvStG-neu, weil er nach dem 31.12.2017 vereinnahmt wurde.

Wir begrüßen Satz 3 ausdrücklich.

3.3 zu § 56 Abs. 9 InvStG-neu

Wir lehnen die verschärfende Regelung ab. Nach § 56 Abs. 3 Satz 1 InvStG 2018 werden die fiktiv zum 31.12.2017 realisierten Gewinne auf Anlegerebene erst bei tatsächlicher Veräußerung/Rückgabe der Anteile den Anlegern zugerechnet. Nunmehr sollen diese Gewinne bei Spezial-Investmentfonds bereits ab 2018 den Anlegern im Zusammenhang mit Ausschüttungen zugerechnet werden.



Die Regelung ist auch nicht symmetrisch ausgestaltet. Lediglich fiktiv zum 31.12.2017 entstandene Gewinne sollen vor einer tatsächlichen Veräußerung der Fondsanteile erfasst werden, währenddessen fiktiv zum 31.12.2017 entstandene Verluste erst mit der Veräußerung der Fondsanteile geltend gemacht werden können.

U.E. ist die vorgeschlagene Regelung auch verfahrensrechtlich nicht ausgereift. Nach § 56 Abs. 9 Satz 1 InvStG-neu sollen Substanzbeträge, die u.E. in die gesonderte und einheitliche Feststellung nach § 51 InvStG 2018 einbezogen werden müssten, auf der Anlegerebene fiktiv zu Spezial-Investment-erträgen umqualifiziert werden. D.h. im Grundlagenbescheid würden Substanzbeträge festgestellt, die im Folgebescheid abweichend qualifiziert werden sollen.

Wir gehen davon aus, dass die Substanzbeträge (auch bei Umqualifizierung) in die Ausschüttungsreihenfolge nach § 35 Abs. 5 InvStG eingehen sollen.

II. Gegenäußerung der Bundesregierung, Drs. 18/11184, dort TOP 14 Artikel 5a – neu / Änderungen des InvStG 2018

Der BVI unterstützt die Absicht der Bundesregierung, die Anregung des Bundesrates aufzunehmen und im o.g. Gesetzgebungsverfahren die Besteuerung inländischer Immobilienerträge in Dach-/Zielfonds-Konstellationen gesetzestechisch abzusichern und verweist dem Grunde nach auf die Begründung des Bundesrates. Die inhaltliche Ausgestaltung der Vorschrift bedarf aber noch eingehender Überarbeitung.

Ausgehend von den Änderungsvorschlägen des Bundesrates (14. Zu Artikel 5a – neu -) regen wir an, das InvStG in der ab 2018 geltenden Fassung wie folgt zu ändern:

1. Beschluss Bundesrat zu Artikel 5a InvStG – neu

§ 7 Absatz 1 Satz 4 wird wie folgt gefasst:

"Im Übrigen ist gegenüber dem Investmentfonds vorbehaltlich der Regelung des § 50 Absatz 4 keine Kapitalertragsteuer zu erheben."

2. Beschluss Bundesrat zu Artikel 5a – neu

Nach § 50 Absatz 3 wird folgender Absatz 4 angefügt:

"(4) Soweit die ausgeschütteten oder ausschüttungsgleichen Erträge inländische Immobilienerträge oder sonstige inländische Einkünfte i.S.d. § 33 Absatz 3 enthalten und es sich bei dem Anleger um einen Investmentfonds oder Spezial-Investmentfonds handelt, ist hinsichtlich des Steuerabzugs nach Absatz 1 weder eine Abstandnahme noch eine Erstattung zulässig. Satz 1 gilt nicht, wenn Anleger Investmentfonds oder Spezial-Investmentfonds sind, an denen im Zeitpunkt der Kapitalertragsteuererhebung ausschließlich Anleger i.S.d. § 8 Absatz 1 oder Absatz 2 beteiligt sind. Satz 1 gilt ebenfalls nicht, wenn Anleger Investmentfonds oder Spezial-Investmentfonds sind, an denen ausschließlich andere Investmentfonds oder Spezial-Investmentfonds beteiligt sind, an denen ausschließlich Anleger i.S.d. § 8 Absatz 1 oder Absatz 2 beteiligt sind. Satz 1 gilt auch dann nicht, wenn mittelbar über Investmentfonds und Spezial-Investmentfonds ausschließlich Anleger i.S.d. § 8 Absatz 1 oder Absatz 2 beteiligt sind."

3. Neuer Absatz

Nach § 42 Absatz 5 InvStG 2018 wird folgender Absatz 6 angefügt:

„Soweit in den ausgeschütteten oder ausschüttungsgleichen Erträgen Kapitalerträge im Sinne des § 20 Absatz 1 Nr. 3a des Einkommensteuergesetzes enthalten sind, die von Ziel-Spezial-Investmentfonds als inländische Beteiligungseinnahmen, inländische Immobilienerträge oder sonstige inländische Einkünfte versteuert wurden, ist im Fall inländischer Beteiligungseinnahmen und sonstiger inländischer Einkünfte im Sinne des § 30 Absatz 5 der Absatz 4 und im Fall inländischer Immobilienerträge oder sonstiger inländischer Einkünfte im Sinne des § 33 Absatz 3 der Absatz 5 entsprechend anzuwenden.“

Begründung:

Zunächst ist klarstellend im Hinblick auf die sonstigen inländischen Einkünfte ein Bezug zu § 33 Abs. 3 InvStG 2018 einzufügen, da sonstige inländische Einkünfte i.S.d. § 30 Abs. 5 InvStG 2018 nicht gemeint sein können.

Die Sicherung des deutschen Besteuerungssubstrats darf nicht dazu führen, dass eine Mehrfachbesteuerung stattfindet, wenn regelbesteuerte Körperschaften an Dach-Spezial-Investmentfonds, die in Spezial-Investmentfonds mit Immobilienerträgen investieren, beteiligt sind. Für diese Fälle muss – wie in unserem Vorschlag zur Anfügung eines Absatzes 6 in § 42 InvStG 2018 – eine Steuerfreiheit der vorbelasteten Erträge auf der Anlegerebene geregelt werden.

Die Sicherung des deutschen Besteuerungssubstrats darf jedoch auch nicht dazu führen, dass die Investition von steuerbegünstigten Anlegern wie Kirchen, gemeinnützigen Anlegern, berufsständischen Versorgungswerken und Pensionskassen in Dach-Spezial-Investmentfonds, die in Spezial-Investmentfonds mit Immobilienerträgen investieren, unattraktiv wird. Für diese Fälle muss daher – wie in unserer Ergänzung des § 50 Abs. 4 InvStG 2018 vorgeschlagen – eine Abstandnahme oder Erstattung zulässig bleiben.

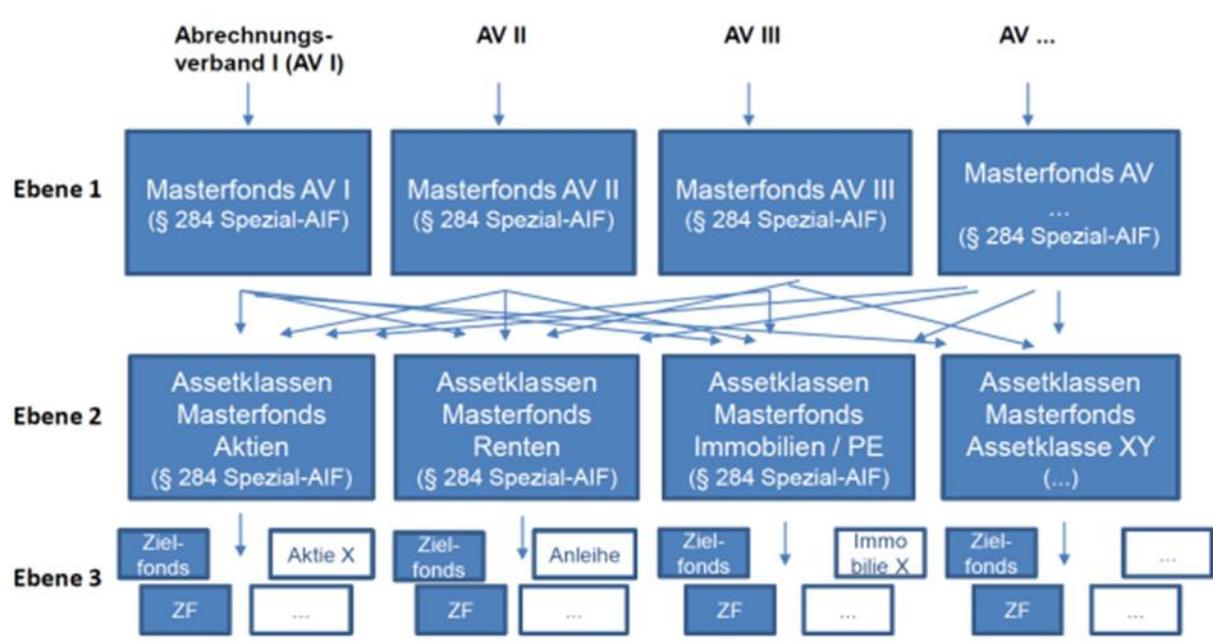
Mehrstufige Dachfonds- und Masterfondsstrukturen sind im Altersversorgungsbereich in besonderem Maße erforderlich und sinnvoll und daher sehr verbreitet. Sie sind etablierte, transparente und kosteneffiziente Anlagevehikel, die eine große Bedeutung als Poolingvehikel sowie zur Beimischung und Diversifikation besitzen.

So hat z.B. die AKA (Arbeitsgemeinschaft kommunale und kirchliche Altersversorgung) e.V. das Bedürfnis für mehrstufige Dachfonds- und Masterfondsstrukturen ihren Mitglieder anschaulich erläutert: Für eine effiziente Verwaltung der Kapitalanlagen für mehrere Abrechnungsverbände einer Altersversorgungseinrichtung (oder auch über mehrere Versorgungseinrichtungen bei gemeinsamer Kapitalanlage hinweg) sind insbesondere mehrstufige Dachfonds-Strukturen erforderlich. Die Einrichtung verschiedener Abrechnungsverbände mit Vermögenstrennung ist oftmals aus aufsichtsrechtlichen Gründen erforderlich. Solche Kapitalanlage-Konstruktionen werden gewählt, um allen Abrechnungsverbänden in effizienter Weise je nach Risikoorientierung des einzelnen Abrechnungsverbandes die Möglichkeit zu bieten, in alle Assetklassen zu investieren. Zudem kann somit für jeden Abrechnungsverband bzw. jede Altersversorgungseinrichtung die bilanzielle Eigenschaft des Spezial-AIF mit festen Anlagebedingungen nach § 284 KAGB genutzt werden. Organisation, Verwaltung, einheitliches Reporting erfolgen meist über eine Master-KVG, die zentraler Ansprechpartner für die Altersversorgungseinrichtung ist.

Entscheidend ist im Hinblick auf Fragestellungen des Investmentrechts daher, dass die Dachfonds-Strukturen als Ganzes nur der Kapitalanlage einer steuerbefreiten Altersversorgungseinrichtung dienen, die effiziente Kapitalanlagestrukturen schaffen will. Dadurch ergeben sich „automatisch“ mehrere Fondsebenen. Dies sollte jedoch nicht dazu führen, dass die für steuerbefreite Anleger vorgesehenen Steuerbefreiungen nach § 8 ff. InvStG 2018 nicht zum Tragen kommen bzw. dazu, dass

die Möglichkeiten zur Abstandnahme vom Steuerabzug bei mehrstufigen Spezial-Investmentfondsstrukturen nach Kapitel III InvStG 2018 nicht greifen.

Eine typische mehrstufige Fondsstruktur für Altersversorgungseinrichtungen (je nach Assetklasse mit zwei oder auch drei Fondsebenen) findet sich in nachfolgender Grafik:



Hierbei ist wichtig, die unterschiedlichen Funktionen bzw. Hintergründe der einzelnen Fondsebenen zu sehen:

Ebene 1 (Masterfonds AV I, II, etc.) dient dazu, jedem Abrechnungsverband einer Altersversorgungseinrichtung (bzw. jede Versorgungseinrichtung bei gemeinsamer Verwaltung mehrerer Altersversorgungssysteme durch ein Haus) einen Dachfonds zur Bündelung aller Fondsanlagen zur Verfügung zu stellen und dennoch eine effiziente Verwaltung der Kapitalanlagen zu ermöglichen. Die Trennung der Vermögensanlage für verschiedene Abrechnungsverbände ist aus verschiedenen Gründen (teils auch aufsichtsrechtlicher Natur) erforderlich. Beispielsweise verwalten AKA-Kassen oftmals gemeinsam eine Beamtenversorgungs- und eine Zusatzversorgungskasse, die wiederum in verschiedene Abrechnungsverbände unterteilt sind (unterschieden nach Pflichtversicherung und freiwilliger Versicherung, Abrechnungsverbände vor und nach der Systemumstellung der Zusatzversorgung des Öffentlichen Dienstes). Dieser Dachfonds ist meist ein Spezialfonds nach § 284 KAGB. Dadurch ist nicht zuletzt die Bilanzierung beim Abrechnungsverband / der Versorgungseinrichtung als einheitlicher Vermögensgegenstand gegeben, was für Versorgungseinrichtungen der AKA als sehr langfristig orientierte Anleger eine große Bedeutung besitzt, da kurzfristige Wertschwankungen sich bilanziell geringer auswirken.

Die Ebenen 2 und ggfs. 3 (d.h. die Assetklassen-Masterfonds und Zielfonds) dienen dazu, eine Bündelung nach Assetklassen (Aktien, Renten, Immobilien, Beteiligungen etc.) zu erreichen, in die einerseits jeder Abrechnungsverband bzw. jede Versorgungseinrichtung je nach Risikoorientierung investieren kann. Andererseits werden hierdurch Größenvorteile / Skaleneffekte erreicht, da die jeweiligen Assetklassen-Masterfonds die Anlagevolumina aller gemeinsam verwalteten



Abrechnungsverbände / Versorgungseinrichtungen bündelt. Beimischung und Diversifikation verschiedener Anlageklassen werden somit effizient ermöglicht. Unter dem Dach eines einzigen (Assetklassen)-Fonds kann somit in verschiedene Assetklassen bzw. Zielfonds mit verschiedenen Managern und Strategien investiert werden – die Verwaltung und das Reporting erfolgen jedoch aus einer Hand über eine (Master-)KVG für die gesamten abgebildeten Kapitalanlagen. Dies erleichtert das Risikomanagement der vorgenannten Einrichtungen erheblich und stellt somit einen großen Vorteil von Dachfonds- und Masterfondslösungen dar.