

Katrin Dorn

Investmentsteuerrecht

Einführung

3. Auflage



Springer Gabler

Investmentsteuerrecht

Katrin Dorn

Investmentsteuerrecht

Einführung

3., vollständig überarbeitete Auflage

 Springer Gabler

Katrin Dorn
MÖHRLE HAPP LUTHER
Hamburg, Deutschland

ISBN 978-3-658-21477-7

ISBN 978-3-658-21478-4 (eBook)

<https://doi.org/10.1007/978-3-658-21478-4>

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

Springer Gabler

2. Auflage erschienen in Co-Autorenschaft Florian Haase/Katrin Dorn

© Springer Fachmedien Wiesbaden GmbH, ein Teil von Springer Nature 2011, 2015, 2018

Das Werk einschließlich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung, die nicht ausdrücklich vom Urheberrechtsgesetz zugelassen ist, bedarf der vorherigen Zustimmung des Verlags. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Bearbeitungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen.

Die Wiedergabe von Gebrauchsnamen, Handelsnamen, Warenbezeichnungen usw. in diesem Werk berechtigt auch ohne besondere Kennzeichnung nicht zu der Annahme, dass solche Namen im Sinne der Warenzeichen- und Markenschutz-Gesetzgebung als frei zu betrachten wären und daher von jedermann benutzt werden dürften. Der Verlag, die Autoren und die Herausgeber gehen davon aus, dass die Angaben und Informationen in diesem Werk zum Zeitpunkt der Veröffentlichung vollständig und korrekt sind. Weder der Verlag noch die Autoren oder die Herausgeber übernehmen, ausdrücklich oder implizit, Gewähr für den Inhalt des Werkes, etwaige Fehler oder Äußerungen. Der Verlag bleibt im Hinblick auf geografische Zuordnungen und Gebietsbezeichnungen in veröffentlichten Karten und Institutionsadressen neutral.

Gedruckt auf säurefreiem und chlorfrei gebleichtem Papier

Springer Gabler ist ein Imprint der eingetragenen Gesellschaft Springer Fachmedien Wiesbaden GmbH und ist ein Teil von Springer Nature.

Die Anschrift der Gesellschaft ist: Abraham-Lincoln-Str. 46, 65189 Wiesbaden, Germany

Vorwort zur 3. Auflage

Nur 7 Jahre nach dem Erscheinen der 1. Aufl. dieser Einführung erscheint nunmehr die 3. Aufl. dieses Grundlagenwerks. Dies ist dem Umstand geschuldet, dass der Gesetzgeber nach dem „InvStG-light“ im Jahre 2013 das Investmentsteuergesetz nun grundlegend reformiert hat. Die Investmentsteuerreform 2018 (Investmentsteuerreformgesetz, InvStRefG vom 19.07.2016, BGBl. I 2016, 1730) macht eine Neuauflage dieses Grundlagenwerks notwendig. Dabei bietet das vorliegende Praxishandbuch auf Basis des nunmehr geltenden Rechts nach wie vor eine Einführung in das Investmentsteuerrecht, wobei die bewährte Darstellungsform beibehalten wurde. Erläutert werden die Grundsätze des Investmentsteuergesetzes unter besonderer Berücksichtigung der Besteuerung des Anlegers. Ein besonderes Augenmerk wird dabei auf die Erläuterung der Systematik und der Terminologie gelegt. Beispiele und Praxishinweise runden die Darstellung ab. Mein bisheriger Co-Autor Florian Haase hat aus Zeitgründen an der 3. Auflage nicht mehr mitgewirkt. Ich freue mich aber, das Werk in seinem Sinne allein fortführen zu dürfen.

Das Buch ist auf dem Rechtsstand vom März 2018.

Hamburg
im März 2018

Dr. Katrin Dorn

Abkürzungsverzeichnis

AIF	alternativer Investmentfonds
AO-StB	Abgabenordnung-Steuerberater (Zeitschrift)
BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
BB	Betriebsberater (Zeitschrift)
BBEV	Berater Brief Erben und Vermögen (Zeitschrift)
BGBI.	Bundesgesetzblatt
BR-Drs.	Bundesrat Drucksache
BStBl.	Bundessteuerblatt
DBA	Doppelbesteuerungsabkommen
Ders.	derselbe
DS	Drucksache
DStR	Deutsches Steuerrecht (Zeitschrift)
DStZ	Deutsche Steuer-Zeitung (Zeitschrift)
EG	Europäische Gemeinschaft
ErbStB	Erbschaftsteuer-Steuerberater (Zeitschrift)
ESTG	Einkommensteuergesetz
EURLUmsG	Richtlinien Umsetzungsgesetz
EU	Europäische Union
EWR	Europäischer Wirtschaftsraum
DStR	Deutsches Steuerrecht (Zeitschrift)
FR	Finanzrundschau
ggf.	gegebenenfalls
GmbH-StB	GmbH-Steuerberater (Zeitschrift)
i. d. R.	in der Regel
i. H. v.	in Höhe von
i. S. d.	im Sinne des/der
ISIN	International Securities Identification Number
InvG	Investmentgesetz
InvStG	Investmentsteuergesetz
IStR	Internationales Steuerrecht (Zeitschrift)
IWB	Internationale Wirtschaftsbriefe (Zeitschrift)

JStG	Jahressteuergesetz
KAGB	Kapitalanlagegesetzbuch
KVG	Kapitalverwaltungsgesellschaft
KWG	Kreditwesengesetz
m. E.	meines Erachtens
NWB	Neue Wirtschaftsbriefe (Zeitschrift)
OGAW	Organismus für gemeinsame Anlage in Wertpapieren
OECD-MA	Musterabkommen zur Vermeidung der Doppelbesteuerung der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung
PiStB	Praxis Internationale Steuerberatung (Zeitschrift)
Rdn.	Randnummer
S.	Seite/Seiten
sog.	sogenannte(s, r)
UR	Umsatzsteuerrundschau (Zeitschrift)

Inhaltsverzeichnis

1	Einleitung	1
1.1	Überblick	1
1.1.1	Historie und Vorbemerkungen	1
1.1.2	Kurzcharakterisierung	4
1.1.3	Abgrenzung offener und geschlossener Fonds/Private Placements	8
1.1.4	Wirtschaftliche Bedeutung von Investmentfonds	13
1.1.5	Notwendigkeit und Zielsetzung einer gesetzlichen Regelung	14
1.1.6	Zivilrechtliche Grundkonzeption eines Investmentfonds	16
1.1.7	Steuerliche Grundkonzeption eines Investmentfonds	22
1.2	Verhältnis zum KAGB	28
1.3	Grundprinzipien des InvStG	29
1.4	Verhältnis zu anderen Normen	30
1.5	Besteuerung im Überblick	31
	Literatur	39
2	Anwendungsbereich des InvStG	41
2.1	Überblick	41
2.2	Investmentvermögen i. S. d. KAGB	45
2.2.1	Überblick und Definitionen	45
2.2.2	Überblick zum Investmentdreieck bzw. -viereck	54
2.2.3	Vertrieb eines Investmentvermögens	63
2.2.4	Hinweise zur Erstellung der Anlagebedingungen, des Verkaufsprospektes und der wesentlichen Anlegerinformationen	65
2.3	Investmentfonds i. S. d. InvStG	67
2.3.1	(Publikums-)Investmentfonds	68
2.3.2	Spezial-Investmentfonds	73
2.3.3	Für die Besteuerung maßgebliche Definitionen der §§ 2 und 3 InvStG	100
	Literatur	106

3	Intransparente Besteuerung der (Publikums-)Investmentfonds	109
3.1	Einleitung	109
3.2	Besteuerung auf Fondsebene	111
3.2.1	Besteuerung von Investmentfonds mit Körperschaftsteuer	111
3.2.2	Besteuerung von Investmentfonds mit Gewerbesteuer nach § 15 InvStG	129
3.3	Besteuerung auf Anlegerebene	132
3.3.1	Überblick	132
3.3.2	Investmenterträge i. S. d. § 16 InvStG	133
3.3.3	Teilfreistellungen nach § 20 InvStG	142
3.4	Aperiodische Steuerfolgen der Beteiligung an einem Investmentfonds	152
3.4.1	Erwerb der Anteile an dem Investmentfonds	152
3.4.2	Halten der Anteile an dem Investmentfonds	152
3.4.3	Veräußerung von Investmentanteilen nach § 19 InvStG	155
	Literatur	157
4	In- oder transparente Besteuerung der Spezial-Investmentfonds	159
4.1	Überblick	159
4.2	Voraussetzungen für eine Einordnung als Spezial-Investmentfonds nach §§ 26 f. InvStG	161
4.3	Steuerfolgen auf Ebene des Spezial-Investmentfonds	166
4.3.1	Steuerpflicht des Spezial-Investmentfonds gemäß § 29 InvStG im Überblick	166
4.3.2	Transparenzoptionen i. S. d. §§ 30 und 33 InvStG	170
4.4	Steuerfolgen auf Ebene der Anleger	184
4.4.1	Überblick	184
4.4.2	Spezial-Investmenterträge nach § 34 ff. InvStG	187
4.4.3	Steuerbefreiungen nach §§ 30, 42 und 43 InvStG auf Ebene der Anleger	209
4.4.4	Gewerbesteuer bei Spezial-Investmenterträgen nach § 45 InvStG	219
4.4.5	Zinsschranke nach § 46 InvStG	220
4.4.6	Abzug und Anrechnung ausländischer Steuern nach § 47 InvStG	222
4.4.7	Kapitalertragsteuerabzug nach § 50 InvStG	226
4.4.8	Gesonderte Feststellung der Besteuerungsgrundlagen nach § 51 InvStG	228
4.4.9	Aktiengewinn, Abkommensgewinne und Teilfreistungsgewinne	230
4.4.10	Besteuerungsgrundsätze (Einkunftsart etc.)	235
4.4.11	Anmerkungen zu den Steuerfolgen auf Anlegerebene aufgrund der Ausübung bzw. Nichtausübung der Transparenzoptionen der §§ 30 und 33 InvStG	237
4.5	Aperiodische Steuerfolgen der Beteiligung an einem Spezial- Investmentfonds	239

4.5.1	Erwerb der Anteile an dem Spezial-Investmentfonds	239
4.5.2	Halten der Anteile an dem Spezial-Investmentfonds	239
4.5.3	Veräußerung von Spezial-Investmentanteilen nach § 49 InvStG	242
4.5.4	Steuerfolgen bei Wegfall der Voraussetzungen eines Spezial- Investmentfonds nach § 52 InvStG	247
	Literatur	249
5	Sonderfragen	251
5.1	Übergang zum neuen Recht	251
5.2	Zinsschranke	258
5.2.1	§ 4h EStG	258
5.2.2	§ 8a KStG	261
5.2.3	Vorliegen eines Betriebs	262
5.3	Dachfonds	264
5.3.1	Begriff/Zielsetzung	264
5.3.2	Aufsichtsrechtliche Vorgaben	266
5.3.3	Steuerliche Aspekte	267
5.4	Verschmelzungen von Investmentfonds	274
5.4.1	Überblick	274
5.4.2	Verschmelzung inländischer Investmentfonds	276
5.4.3	Verschmelzung ausländischer Investmentfonds	278
	Literatur	278
	Sachverzeichnis	281

1.1 Überblick

1.1.1 Historie und Vorbemerkungen

Vor Inkrafttreten des InvStG richtete sich speziell die Besteuerung der Erträge aus Anteilen an ausländischen Investmentfonds nach dem AusInvestmG¹. Ausländische Investmentfonds i. S. d. § 1 Abs. 1 AusInvestmG wurden für die Besteuerung in drei Gruppen, nämlich in sog. **weiße, graue und schwarze Fonds**², eingeteilt. Die Zuordnung der Fonds zu den einzelnen Gruppen war sodann entscheidend für die Ermittlung der steuerlichen Erträge.³ Diese Systematik ist durch das InvStG terminologisch und sachlich überholt.

Weitere Regelungen zur Besteuerung der Anleger von inländischen Investmentfonds sowie Bestimmungen zur Besteuerung der Investmentfonds selbst waren im **KAG** (dazu Zeller in Brinkhaus und Scherer 2003, Einleitung KAGG Rdn. 6 ff.) verankert. Daneben war für die rechtliche Behandlung der Kapitalanlagegesellschaften das **KWG** zu beachten.

Nunmehr bietet das InvStG erstmals eine einheitliche gesetzliche Grundlage für die Besteuerung von in- und ausländischen Investmentfonds und deren Anlegern. Mit dem **Investmentmodernisierungsgesetz** sind die steuerrechtlichen Vorschriften des KAG und des AusInvestmG erstmals in einem einheitlichen Gesetz zusammengeführt worden (Haase 2015, Einleitung Rdn. 14). Die Neuregelung ging einher im Zusammenhang mit **Bestrebungen auf europäischer Ebene**, das Aufsichtsrecht den Erfordernissen des fortschreitenden Gemeinschaftsrechts anzupassen.⁴

¹ Gesetz vom 28.07.1969, BGBl. I 1969, 435 ff.

² Zum auf schwarze Fonds bezogenen BFH-Urteil v. 18.11.2008 (Az.: VIII R 24/07) vgl. Bödecker und Binger 2009, S. 1121.

³ Zuletzt Gesetz vom 09.09.1998, BGBl. I 1998, 2726 ff.; zum Ganzen Haase 2015, Einleitung Rdn. 17.

⁴ Vgl. dazu die Änderungsrichtlinien 2001/107/EG und 2001/108/EG vom 21.01.2002 zur EU-Investmentrichtlinie 85/611/EWG (Richtlinie über Organismen für gemeinsame Anlagen in Wert-

Die vorstehende Grundkonzeption ist durch das Inkrafttreten des **Kapitalanlagegesetzbuches** (KAGB) und das Außerkrafttreten des InvG im Jahr 2013 überholt worden. Seit dem 22.07.2013 gilt für Fonds und ihre Manager das Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB). Mit dem Gesetz zur Anpassung des Investmentsteuergesetzes und anderer Gesetze an das AIFM-Umsetzungsgesetz (**AIFM-StAnpG**) wurden der aufsichtsrechtlichen Rahmen des Kapitalanlagegesetzbuches bzw. der zugrundeliegenden europäischen Richtlinie über die Verwalter alternativer Investmentfonds (**AIFM-Richtlinie**) auch steuerlich nachvollzogen.

► **Es gilt somit** Das KAGB hat das InvG als aufsichtsrechtlichen Rahmen abgelöst. Entsprechend sind auch die steuerlichen Regelungen und Verweise angepasst worden.

Mit der **Investmentsteuerreform 2018** (Investmentsteuerreformgesetz, InvStRefG vom 19.07.2016, BGBl. I 2016, S. 1730) hat der Gesetzgeber erneut die gesetzliche Grundlage für die Besteuerung von Fonds geändert, nachdem erst im Jahre 2013 eine wesentliche Änderung erfolgte (u. a. durch die Einführung der Investitionsgesellschaften). Die Gesetzesänderungen sind zum 01.01.2018 in Kraft getreten. Der einheitlichen Rechtsanwendung dient § 56 InvStG, wonach die bisherigen Regelungen uneingeschränkt bis zu diesem Zeitpunkt gelten und sich die Besteuerung nach dem Investmentsteuerrecht ab diesem Zeitpunkt ausschließlich nach dem neuen Recht richtet. Im Wesentlichen möchte der Gesetzgeber mit der Investmentsteuerreform 2018 folgende Ziele erreichen:

- Ausräumung EU-rechtlicher Risiken,
- Verhinderung einzelner aggressiver Steuergestaltungen und Reduzierung der Gestaltungsanfälligkeit des Investmentsteuerrechts,
- erhebliche Reduzierung des Aufwands für die Ermittlung der Besteuerungsgrundlagen auf Seiten der Wirtschaft und der Bürger einerseits sowie der Kontrollaufwand der Verwaltung andererseits in den Massenverfahren bei (Publikums-)Investmentfonds und deren Anlegern, was insbesondere erforderlich vor dem Hintergrund der EuGH-Entscheidung vom 9. Oktober 2014 (C-326/12, van Caster und van Caster) ist, sowie
- Korrektur des Systemfehlers des bislang geltenden Rechts, wonach bei (Publikums-)Investmentfonds eine rückwirkende Korrektur von fehlerhaften Besteuerungsgrundlagen praktisch nicht möglich ist (Gesetzesbegründung BT-Drs. 18/8045, S. 49).

Durch das InvStRefG wird das bislang das Investmentsteuergesetz (**InvStG**) kennzeichnende **Transparenzprinzip** aufgegeben. Nach diesem Prinzip zielte die Besteuerung nach dem InvStG darauf ab, dass die Anlage über einen Fonds steuerlich der Direktanlage gleichgestellt wird. Dabei setzte die Umsetzung dieses Transparenzprinzips insbesondere voraus, dass der Fonds seinen jeweiligen Veröffentlichungspflichten nachkommt, damit

papieren, sog. OGAW-Richtlinie) vom 20.12.1985 sowie die dazu ergangenen Rechts- und Verwaltungsvorschriften.

die Besteuerung der Einkünfte des Investmentfonds auch tatsächlich auf Ebene der Anleger und damit nicht auf Ebene des Fonds erfolgen konnte. Damit führte die Umsetzung des Transparenzprinzips zu einem beträchtlichen administrativen Aufwand, der laut Gesetzesbegründung ein Anlass für die grundlegende Reform der Besteuerung nach dem Investmentsteuergesetz war. So zielt die Neukonzeption der Investmentbesteuerung insbesondere auf die Schaffung eines einfachen, verständlichen und gut administrierbaren Besteuerungssystems bei den auf private Anleger ausgerichteten (Publikums-)Investmentfonds ab. Dafür werden die Besteuerungsregelungen so ausgestaltet, dass sie weitestgehend ohne Mitwirkung der Investmentfonds umsetzbar sind. Dabei sind nunmehr für die Besteuerung insgesamt nur noch vier Kennzahlen über die Höhe der Ausschüttung, den Wert des Fondsanteils am Jahresanfang und den Wert des Fondsanteils am Jahresende sowie darüber erforderlich, ob es sich bei dem Anlagevehikel um einen Aktien-, Misch-, Immobilien- oder um einen sonstigen Investmentfonds handelt (Gesetzesbegründung BT-Drs. 18/8045, S. 53).

Die Gleichstellung der Direktanlage mit der Fondsanlage wurde hingegen aufgegeben (Elser/Stiegler IStR 2017, S. 572).⁵ Nunmehr kennzeichnen **zwei Besteuerungssysteme** das Investmentsteuergesetz. Das intransparente Besteuerungssystem findet grundsätzlich auf (Publikums-)Investmentfonds Anwendung. Dies bedeutet, dass bestimmte inländische Einkünfte nun bereits auf Ebene des Fonds und nach einer Teilfreistellung zusätzlich auf Ebene der Anleger besteuert werden. Dagegen kommt das Transparenzprinzip nur noch für einen Spezial-Investmentfonds zur Anwendung, wenn dieser die Transparenzoptionen ausübt. Nur in diesem Fall erfolgt die Besteuerung, wie bisher auch, nachdem Transparenzprinzip. Andernfalls erfolgt auch die Besteuerung der Spezial-Investmentfonds nach dem Intransparenzprinzip. Die für die Anwendung des Investmentsteuergesetzes maßgebliche Frage ist demnach, ob ein sog. Publikums-Investmentfonds (nachfolgend lediglich als **Investmentfonds** bezeichnet) oder davon abweichend ein sog. **Spezial-Investmentfonds** vorliegt.

Hinsichtlich des **Anwendungsbereichs** knüpft das Investmentsteuergesetz weiterhin an das Aufsichtsrecht an, wobei jedoch eine Erweiterung des Anwendungsbereiches erfolgt. Grundsätzlich unterliegen nunmehr sämtliche Investmentvermögen i. S. d. § 1 KAGB der Investmentbesteuerung. Eine Ausnahme kommt insbesondere für Investmentvermögen in der Rechtsform von Personengesellschaften in Betracht. Diese unterliegen weiterhin nicht der Besteuerung nach dem Investmentsteuergesetz.

Das BMF hat am 24.03.2017 einen Entwurf über die Anwendungsfragen des InvStG 2018 (**BMF-Entwurf**) zur Anwendung des InvStG 2018 sowie am 08.11.2017 ein Antwortschreiben auf die dringlichen Fragen der Deutschen Kreditwirtschaft (DK) und des Bundesverbandes Investment und Asset Management e. V. (BVI) veröffentlicht. Diese Schreiben, die Begründung des Entwurfes eines Gesetzes zur Reform der Investmentbe-

⁵ Zu den Unterschieden, die sich aus einem Vergleich der Direkt- und der Fondsanlage ergeben, vgl. ausführlich Elser/Stiegler IStR 2017, S. 567 ff.

steuerung v. 07.04.2016, BT-Drs. 18/8045 (**Gesetzesbegründung**) sowie die vorliegende Fachliteratur helfen bei der Auslegung des InvStG 2018.

1.1.2 Kurzcharakterisierung

Das deutsche InvStG findet Anwendung auf **Investmentfonds** und deren Anleger (§ 1 InvStG). Dies gilt unabhängig davon, ob beispielsweise der Fonds ein in- oder ausländischer Fonds ist oder ob der Anleger im In- oder Ausland ansässig ist. Irgendein **Anknüpfungspunkt zum Inland** muss aber steuerlich gegeben sein, damit das InvStG eingreift. Dieser Anknüpfungspunkt kann über den Sitz z. B. des Fonds, die steuerliche Ansässigkeit des Anlegers oder die Belegenheit der dem Fondsinvestment zugrundeliegenden sog. **Assets** hergestellt werden.

Beispiel

Das deutsche InvStG ist daher im Grundsatz anwendbar, wenn ein inländischer Anleger über einen inländischen Fonds in inländische Vermögensgegenstände investiert, wenn ein inländischer Anleger über einen inländischen Fonds in ausländische Vermögensgegenstände investiert, wenn ein inländischer Anleger über einen ausländischen Fonds in inländische Vermögensgegenstände investiert, wenn ein inländischer Anleger über einen ausländischen Fonds in ausländische Vermögensgegenstände investiert, wenn ein ausländischer Anleger über einen inländischen Fonds in inländische Vermögensgegenstände investiert, wenn ein ausländischer Anleger über einen inländischen Fonds in ausländische Vermögensgegenstände investiert oder u. U. anwendbar, wenn ein ausländischer Anleger über einen ausländischen Fonds in inländische Vermögensgegenstände investiert. Es ist hingegen nicht anwendbar, wenn ein ausländischer Fonds mit ausländischen Anlegern in im Ausland belegene Vermögensgegenstände investiert. Das KAGB hingegen kann auch in letztgenanntem Fall anwendbar sein, wenn die Verwaltung eines ausländischen Fonds im Inland stattfindet.

► **Es gilt somit** Für die Anwendung des InvStG muss stets ein steuerlicher Anknüpfungspunkt zum Inland gegeben sein. Dieser Anknüpfungspunkt kann im Sitz des Fonds, der steuerlichen Ansässigkeit des Anlegers oder der Belegenheit der dem Fondsinvestment zugrundeliegenden Assets bestehen.

Dem Anwendungsbereich des Investmentsteuerrechts unterliegen sowohl **offene als auch geschlossene Investmentfonds**. Diese Fondstypen unterscheiden sich im Wesentlichen in ihrer rechtlichen Struktur und meist auch hinsichtlich der Zahl ihrer Anleger. Da geschlossene Fonds zumeist in der Rechtsform einer Personengesellschaft strukturiert sind, unterfallen sie zumeist nicht dem Anwendungsbereich des Investmentsteuerrechts. Diesem unterliegen typischerweise offene Fonds (zur Abgrenzung siehe ausführ-

lich Abschn. 1.1.4). Daher beschränken sich die weiteren Ausführungen vornehmlich auf diese Fondsform.

Im **wirtschaftlichen Ergebnis** verbirgt sich hinter einem Investmentfonds eine Art anonymisierte Kapitalsammelstelle, die einer Vielzahl von institutionellen Investoren oder Privatanlegern (derer meist Hunderte, Tausende oder gar Hunderttausende) zur Geldanlage dient.⁶ Das solchermaßen gebündelte Geld wird in einem sog. **Investmentvermögen**⁷ professionell verwaltet und gesondert oder gemischt in verschiedenen Anlagebereichen (sog. **Assetklassen**; typischerweise z. B. Immobilien, Aktien, Renten (Anleihen) und andere Geldmarktpapiere, Währungen, Gold und andere Rohstoffe, etc.) eingesetzt. Letztlich sind **offene Fonds** damit ein (teilweise sehr kompliziertes) rechtliches **Konstrukt des Kapitalmarktes**, das dem Anleger zur (teils kurzfristigen) Renditeerzielung bzw. nur temporären Anlage liquider Mittel dient und mit dem er daneben häufig bestimmte andere Sekundärzwecke (z. B. Altersvorsorge, langfristige und solide Vermögensbildung) verfolgt.

- **Praxishinweis** Die Fondsbezeichnungen sind in der Praxis ebenso vielfältig wie die zugrunde liegenden Anlageklassen. Doch wann darf z. B. ein Aktienfonds als Aktienfonds bezeichnet und auch als solcher vertrieben werden? Art. 2 der **BaFin-Richtlinie zur Festlegung von Fondskategorien**⁸ gemäß § 4 Abs. 2 KAGB vom 22.07.2013 bestimmt, dass es zur Verwendung einer Fondskategorie (z. B. Aktienfonds, Equity Fonds, Rentenfonds, Bond Fonds etc.) oder einer ihrer begrifflichen Bestandteile (z. B. Renten, Bonds, Aktien etc.) bei der Namensgebung oder im Vertrieb vorausgesetzt wird, dass nach den Vertragsbedingungen oder der Satzung des Fonds **mindestens 51 % des Wertes des Investmentfonds** in die Fondskategorie bezeichnenden, d. h. **namensgebenden Vermögensgegenstand**, angelegt sein müssen (z. B. Aktienfonds: mindestens 51 % Aktien; Rentenfonds: mindestens 51 % (fest-)verzinsliche Wertpapiere etc.).

Anleger, die einander meist nicht kennen, investieren ihr Geld in Fonds und erhalten im Gegenzug **Anteilscheine** an einem Investmentfonds. Die Anteilscheine von Investmentfonds, die dem Anleger den jeweiligen, häufig schwankenden Wert seiner Beteiligung anzeigen, können jedenfalls bei Exchange-traded Funds (ETF) **börsentäglich gehandelt** werden, mit anderen Worten: Es gibt einen (ständig wachsenden) Markt für Anteile an offenen Fonds. Ein Vorteil von offenen Fonds besteht damit für den Anleger in dem (nahezu) jederzeitigen Zugriff auf sein Geld und damit letztlich auf **Liquidität**.

⁶ Die wirtschaftlichen Grundlagen des Fondsgeschäfts erläutern mittlerweile (auch für den Laien) zahlreiche Bücher, vgl. nur Raab 2015; Dembowski 2012.

⁷ Der Begriff Investmentvermögen stammt aus dem Aufsichtsrecht (vgl. § 1 KAGB). Das Investmentsteuerrecht kennt ausschließlich Investmentfonds, die gemäß § 1 Abs. 2 InvStG grundsätzlich als Investmentvermögen i. S. d. § 1 KAGB definiert sind.

⁸ Im Internet abrufbar unter: http://www.bafin.de/cln_152/nn_724240/SharedDocs/Aufsichtsrecht/DE/Richtlinien/rl_041212_fondskategorien.html.

- ▶ **Praxishinweis** An der Börse gehandelte Indexfonds (ETF) bilden die Wertentwicklung eines Index 1:1 ab. In einem ETF auf den Deutschen Aktienindex (DAX) beispielsweise finden sich genau die Werte wieder, die im DAX enthalten sind. Steigt der DAX, steigt auch der Wert des ETF-Anteils und umgekehrt. Mangels eines aktiven Fondsmanagements sind ETF für den Anleger deutlich gebührengünstiger als aktiv gemanagte Fonds. Dieser Gebührenvorteil wiegt umso schwerer, als es nur wenigen aktiven Fonds überhaupt gelingt, den Index zu übertreffen. Herkömmliche ETFs werden wie normale Investmentfonds besteuert. Bei sog. swap-basierten ETF auf einen Performance-Index ist das anders, denn hier werden mittels sog. „Swaps“ Dividenden in Kursgewinne umgewandelt. Swaps sind spezielle Tauschgeschäfte unter Banken, die zu den Derivaten zählen. Somit blieben bei Swap-ETF im Gegensatz zu herkömmlichen ETF die Dividenden bei Kauf bis Ende 2008 und Verkauf nach Ablauf der Spekulationsfrist von der Abgeltungsteuer endgültig verschont. Werden Swap-ETF erst ab dem 01.01.2009 gekauft, gibt es keine Spekulationsfrist mehr. Dann fällt bei Verkauf 25 % Abgeltungsteuer auf den gesamten Kursgewinn und auch auf die darin enthaltenen Dividenden an. Damit ist dann zumindest noch ein Steuerstundungseffekt verbunden, denn bei „normalen“ ETF sind die Dividenden jährlich steuerpflichtig.

Ein weiterer Vorteil besteht darin, dass es sich bei dem auf Fonds anwendbaren KAGB um eine **hochregulierte Materie** handelt, die einen Missbrauch durch die für das Management des Investmentfonds eingesetzten Personen im Vergleich zu anderen risikoorientierten Anlageformen zumindest unwahrscheinlicher werden lässt. Bis auf allgemeine Bewegungen des Marktes, der jede Kapitalanlage per se ausgesetzt ist, ist daher mit Investmentfonds i. d. R. kein aus ihrem Wesen resultierendes erhöhtes Verlustrisiko verbunden.

Investmentfonds sind eine anerkannte Form der Geldanlage, die aus dem heutigen Wirtschaftsleben nicht mehr wegzudenken ist. Sie bilden zusammen mit den Geschäfts- und Zentralbanken, den Sparkassen und Versicherungen einen inzwischen wesentlichen Teil des **volkswirtschaftlichen Finanzsektors**. Ihre rechtliche Konstruktion (Stichworte: Dachfonds, Zertifikate, etc.) und auch die Art der Gebührenstrukturen haben zwar mitunter eine Komplexität erreicht, die insbesondere dem Privatanleger nur schwer vermittelbar sind.

Dies sollte jedoch kein Anlass sein, an den **unbestrittenen Vorteilen** dieser Art von Kapitalanlage Zweifel zu hegen, sofern Anleger an die zugrundeliegende Investmentidee glauben und sich auch von der Qualität des Managements überzeugen konnten. Auch steuerlich können Investmentfonds für den Privatanleger durchaus attraktiv sein.

Beispiel

Ein Privatanleger vermietet eine Immobilie. Die Erträge aus der Immobilie versteuert er mit seinem individuellen Steuersatz, d. h. in der Spitze mit 45 % (Einkommen- plus Reichensteuer) plus Solidaritätszuschlag und ggf. Kirchensteuer. Beteiligt sich der Privatanleger hingegen an einem Immobilienfonds, werden die Mieterträge lediglich mit der Abgeltungsteuer (plus Solidaritätszuschlag und ggf. Kirchensteuer) belegt.

Gleichwohl hat die jüngste Finanzkrise gezeigt, dass sich Investmentfonds als alleinige Spekulationsstrategie nicht eignen. Die Schwankungen des Kapitalmarktes sind zu unberechenbar, und gerade die Volatilität von Wertpapieren ist auch von Experten kaum verlässlich vorherzusagen. Da hilft es nur bedingt, dass offene Fonds bei der Geldanlage den sog. Grundsatz der Risikomischung (dazu Haase 2015, Einleitung Rdn. 26 sowie Bauderer und Coenberg in Haase 2015, § 1 Rdn. 88) und bestimmte weitere sog. **Anlageprinzipien** zu beachten haben.

Das **Anlagerisiko** soll reduziert werden, indem der Investmentfonds zwingend in verschiedene Assetklassen zu investieren hat. Jedoch auch die Regelungen, die sicherstellen, dass bezüglich des Investmentfonds der Vermögenserhalt selbst im Fall der Insolvenz der Kapitalanlagegesellschaft gewährleistet sein soll, führen bei einem totalen Kursabsturz zwangsläufig dazu, dass der Anleger möglicherweise seiner gesamten Vermögensanlage verlustig geht. Trotzdem sind die **Anlegerschutzvorschriften** bei offenen Fonds eindeutig weiter ausgeprägt als bei konkurrierenden Formen der Kapitalanlage.

Offene Investmentfonds sind für den Anleger i. d. R. **flexibel einsetzbar**. Dies betrifft nicht nur die langfristigen Ziele des Investments (z. B. Altersvorsorge, Ausbildungsfinanzierung für Kinder, etc.), sondern auch die Art der Zielerreichung (etwa über fondsgebundene Lebensversicherungen, Investment Sparpläne, etc.).

- ▶ **Praxishinweis** Durch den regelmäßigen Erwerb für sich betrachtet relativ geringer Anteile an Investmentfonds über mehrere Jahre beispielsweise lassen sich für den Privatanleger zwei Effekte bei der Kapitalanlage besonders vorteilhaft miteinander kombinieren: Der **Zinseszinsseffekt** und der **Cost-Average-Effekt**. Beide führen dazu, dass das Investmentsparen im Wege eines monatlichen Sparplans i. d. R. der Einmalanlage in einen oder mehrere Investmentfonds überlegen ist.

Der Kauf von Anteilen an Investmentfonds ist heute nahezu Standardbestandteil jeder langfristigen Anlagestrategie, ganz gleich, welche Ziele damit verfolgt werden. Die Geldanlage in Investmentfonds erwirtschaftet langfristig gesehen meist höhere **Renditechancen** als die meisten anderen Anlageformen. Das besondere **Steuerregime des InvStG** bietet hier (noch) insoweit Anreize, als mit der Anlage in Investmentfonds gegenüber einer Direktanlage im Grundsatz steuerliche Vorteile verbunden sein können. Zu beachten ist, dass auch steuerliche Nachteile möglich sind.

► **Es gilt somit** Investmentfonds sind heutzutage eine **wichtige Säule der liberalen, marktwirtschaftlich orientierten Wirtschaftsverfassung**. Sie ermöglichen eine betragsmäßig und hinsichtlich der Zielbranchen bzw. Anlageklassen äußerst flexible Geldanlage für eine Vielzahl von Menschen und setzen zugleich **Standards in Sachen Transparenz und Sicherheit**.

1.1.3 Abgrenzung offener und geschlossener Fonds/Private Placements

1.1.3.1 Allgemeines

Offene Fonds sind rechtlich und terminologisch in erster Linie von sog. **geschlossenen Fonds** und von **Investorengemeinschaften** (sog. **private placements**) abzugrenzen, welche nicht Gegenstand dieses Einführungsbuches sind.⁹

► **Praxishinweis** Private placements und geschlossene Fonds wiederum grenzt man i. d. R. nach der Zahl der angesprochenen Anleger ab. Investorengemeinschaften sind nach § 8f Abs. 2 Nr. 3 des VerkaufsprospektG von der sog. **Prospektpflicht** ausgenommen. Nach der genannten Vorschrift ist kein Prospekt zwingend für Angebote, bei denen von derselben Vermögensanlage nicht mehr als 20 Anteile angeboten werden oder bei denen der Verkaufspreis der im Zeitraum von zwölf Monaten angebotenen Anteile insgesamt 100.000 € nicht übersteigt oder bei denen der Preis jedes angebotenen Anteils mindestens 200.000 € je Anleger beträgt.

Geschlossene Fonds haben mit offenen Fonds lediglich gemein, dass sich die Assetklassen, in die der Fonds investiert, häufig decken. Mit Ausnahme von Aktien investieren geschlossene Fonds regelmäßig ebenso wie offene Fonds beispielsweise in Immobilien, Gold etc., wobei im Bereich der Immobilienfonds sicherlich die größten Gemeinsamkeiten zu konstatieren sind. Zudem sind auch geschlossene Fonds und Investorengemeinschaften Instrumente des Kapitalmarktes, bei denen sich eine Vielzahl von Anlegern (meist zwischen zehn und einigen Hundert) zu einem gemeinsamen Zweck zusammenfindet. In den letzten Jahren ist zudem zu beobachten, dass geschlossene Fonds nicht mehr ausschließlich zugunsten der Anleger (und der Emittenten) renditeorientiert aufgelegt, sondern zunehmend von dritter Seite zielgerichtet als **Mittel der Finanzierung** einer unternehmerischen Investition eingesetzt werden.

► **Es gilt somit** Offene Fonds sind von geschlossenen Fonds und Investorengemeinschaften abzugrenzen. Sie sind rechtlich unterschiedlich aufgebaut und unterscheiden

⁹ Im Gegensatz zu offenen Fonds gibt es für geschlossene Fonds und deren zivil- und steuerrechtliche Behandlung bereits einige Grundlagenbücher, vgl. dazu exemplarisch Lüdicke und Arndt 2013; Bartlsperger et al. 2007 (sehr einfach erläutert).

sich meist in der Zahl ihrer Anleger. Die Anlagegegenstände hingegen, in die investiert wird, sind jedoch im Grundsatz vergleichbar.

1.1.3.2 Rechtliche Unterschiede

Die rechtliche Struktur von geschlossenen Fonds und Investorengemeinschaften unterscheidet sich fundamental von dem Aufbau eines offenen Fonds. Geschlossene Fonds und Investorengemeinschaften sind meist als **GmbH & Co. KG** strukturiert, wobei die Anleger dem Fonds als **Kommanditisten** beitreten. Die Anleger zahlen also ihre Kommanditeinlage und erhalten im Gegenzug Anteile an der jeweiligen Kommanditgesellschaft.

Die Anleger sind in die **Geschäftsführung des Fonds** nicht involviert und nehmen an den wesentlichen Anlageentscheidungen nicht teil. Die Geschäftsführung des Fonds obliegt i. d. R. einer **Komplementär-GmbH**, deren Anteile meist von dem **Emissionshaus** oder einer dem Emissionshaus nahe stehenden Person gehalten werden. Daneben wird manchmal – um eine gewerbliche Prägung auszuschließen, dazu sogleich – eine weitere GmbH zur **geschäftsführenden Kommanditistin** bestellt, die häufig ebenfalls im Lager des Emissionshauses steht. Je nach Assetklasse und Ausgestaltung des Fonds runden **Trust- und Treuhandgestaltungen, Management- und Serviceverträge** und **mehrstöckige Strukturen** das Bild ab.

► **Es gilt somit** Geschlossene Fonds sind i. d. R. als GmbH & Co. KG strukturiert, während offene Fonds zivilrechtlich Investmentvermögen sind, die von einer Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG) verwaltet werden.

1.1.3.3 Steuerliche Unterschiede

Die Frage der **Anwendbarkeit des InvStG auch auf einen geschlossenen Fonds** ist für die gesamte Branche von zentraler Bedeutung. Die Frage wurde in jüngerer Zeit vermehrt diskutiert. Feststeht, dass geschlossene Fonds unter bestimmten Bedingungen, die hier nicht weiter behandelt werden können, auch unter die Regulierungsvorschriften des KAGB fallen können. Damit können geschlossene Fonds in Folge der **Investmentsteuerreform 2018** grundsätzlich auch dem Anwendungsbereich des Investmentsteuergesetzes unterfallen, wenn die Anlagevehikel die Voraussetzungen an einen Investmentfonds i. S. d. § 1 InvStG erfüllen. Denn diese Voraussetzung ist grundsätzlich erfüllt, wenn sie ein Investmentvermögen i. S. d. § 1 Abs. 1 KAGB darstellen. Zu beachten sind jedoch die investmentsteuerrechtlichen Abweichungen von diesem Grundsatz. So schließt § 1 Abs. 3 InvStG bestimmte Anlagevehikel von der Anwendung des InvStG aus, auch wenn sie die genannten Voraussetzungen an ein Investmentvermögen i. S. d. § 1 Abs. 1 KAGB erfüllen. Die für die Praxis bedeutsamste Ausnahme stellt § 1 Abs. 3 Nr. 2 InvStG dar, welche festschreibt, dass Personengesellschaften und vergleichbare ausländischen Rechtsformen keine Investmentfonds i. S. d. InvStG sind, wenn es sich nicht um OGAW oder um Altersvorsorgevermögensfonds i. S. d. § 53 InvStG handelt. Durch diese Regelung fal-

len typische Anlagevehikel im Bereich der Alternativen Investments, wie beispielsweise Private Equity Fonds, aus dem Anwendungsbereich des Investmentsteuergesetzes heraus (vgl. Wenzel in Blümich 2017, § 1 Rdn. 26). Die Rückausnahmen des § 1 Abs. 3 Satz 2 InvStG sind zu beachten. Nach dieser Regelung gelten Sondervermögen und vergleichbare ausländische Rechtsformen nicht als Personengesellschaft im Sinne der genannten Ausnahmeregelung, so dass diese wiederum unter den Anwendungsbereich des InvStG fallen können.

► **Es gilt somit** Das InvStG ist grundsätzlich auf geschlossene Fonds anwendbar, wenn diese die Voraussetzungen an einen Investmentfonds i. S. d. § 1 InvStG erfüllen. Zu beachten ist, dass § 1 Abs. 3 InvStG insbesondere Investmentfonds in der Rechtsform einer Personengesellschaft von der Anwendung ausschließt. Sollte der geschlossene Fonds also als GmbH & Co. KG aufgelegt werden, scheidet eine Anwendung des InvStG im Regelfall aus. Die Rückausnahmen des § 1 Abs. 3 Satz 2 InvStG sind zu beachten.

Unterfallen die geschlossenen Fonds nicht dem Anwendungsbereich des Investmentsteuergesetz unterfallen sie den allgemeinen Regelungen, z. B. über die Besteuerung von Personengesellschaften. In diesem Zusammenhang wird beispielsweise die **Bestellung einer geschäftsführenden Kommanditistin** immer dann vorgenommen, wenn steuerlich eine **gewerblich geprägte** Personengesellschaft nach § 15 Abs. 3 Nr. 2 EStG vermieden werden soll. Entsprechend begegnen uns geschlossene Fonds am Markt in den zwei möglichen Erscheinungsformen einer KG, nämlich als **vermögensverwaltende** oder als **gewerbliche** bzw. **gewerblich geprägte** Kommanditgesellschaften. Bei **Immobilienfonds** ist die vermögensverwaltende Personengesellschaft wegen § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 EStG meist Mittel der Wahl, um nach 10 Jahren einen nicht steuerbaren **Exit** zu ermöglichen. Bei **Mobilienfonds** hat der Gesetzgeber ab dem 01.01.2009 dafür gesorgt, dass sich die maßgebliche Haltefrist in § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 Satz 2 EStG ebenfalls auf 10 Jahre erhöht, sofern aus den Wirtschaftsgütern (hier den dem Fonds zugrunde liegenden Assets) Einnahmen erzielt werden.

Steuerlich betrachtet gibt es für geschlossene Fonds einige Besonderheiten, die entweder den zugrunde liegenden Assets oder den zuweilen entgegengesetzten Interessen des Emissionshauses und der Anleger geschuldet sind. Gesetzgeber und Finanzverwaltung haben in den vergangenen Jahren in vielfältiger Weise den **Besonderheiten der Branche der geschlossenen Fonds** Rechnung getragen. Als Beispiele aus der Gesetzgebung sei die Einführung von § 15b EStG und aus der Finanzverwaltung die Bekanntgabe des sog. **5. Bauherrenrelaxes**¹⁰ genannt.

¹⁰ BMF v. 20.10.2003, Az.: IV C 3 – S 2253 a – 48/03, BStBl. I 2003, 546 ff.; vgl. vorgängig (1. Bauherrenrelax) BMF vom 31.08.1972, Az.: F/IV B 4 – S 2253 – 133/72, BStBl. I 1972, 486 ff.; (2. Bauherrenrelax) Koordinierte OFD-Verfügungen vom 02.10.1978, BB 1978, 1448 ff.; (3. Bauherrenrelax) BMF vom 13.08.1981, Az.: IV B 1 – S 2253 a – 03/81, BStBl. I 1981, 604 ff.; (4. Bauherrenrelax) BMF vom 31.08.1990, Az.: V B 3 – S 2253 a – 49/90, BStBl. I 1990, 366 ff.; instruktiv dazu Loritz in Wagner und Loritz 1997, Rdn. 1742 ff.

Im Übrigen aber sind auf geschlossene Fonds und die Besteuerung ihrer Anleger die gewöhnlichen deutschen Steuergesetze unter Einschluss etwaiger **Doppelbesteuerungsabkommen** (DBA) anwendbar. Im Wesentlichen handelt es sich hierbei um die Besteuerung von Personengesellschaften und ihrer Anleger.

► **Es gilt somit** Geschlossene Fonds begegnen uns am Markt als vermögensverwaltende oder gewerbliche bzw. gewerblich geprägte Personengesellschaften. Die Unterscheidung hat vor allem für die steuerliche Behandlung von Veräußerungsgewinnen und für die DBA-Anwendung Bedeutung.

1.1.3.4 Terminologische, aber rechtlich fundierte Abgrenzung

Neben der grundsätzlichen rechtlichen Ausgestaltung bestehen terminologische Unterschiede zwischen **offenen und geschlossenen Fonds**, die indes auch rechtlich fundiert sind. Fonds bezeichnet man herkömmlich als geschlossen, wenn den Anlegern nicht das Recht zusteht, ihre Anteile an die Fondsgesellschaft zurückzugeben. Eine Kündigung der Beteiligung an der Kommanditgesellschaft bleibt zwar rechtlich möglich, ist aber meist durch den Gesellschaftsvertrag für eine festgelegte Dauer von Jahren ausgeschlossen. Ein zulässiger Verkauf der Kommanditbeteiligung wiederum scheitert in der Praxis meist daran, dass kein **Zweitmarkt** für Anteile an geschlossenen Fonds existiert.

► **Praxishinweis** Der Anleger sollte sich rechtzeitig informieren, ob und in welcher Form ein vorzeitiger Ausstieg aus der Kapitalanlage möglich ist. Zuweilen bieten Initiatoren auch sog. **Zweitmarktfonds** an. Zweitmarktfonds erwerben gebrauchte Anteile geschlossener Fonds aller Art über den sog. Zweitmarkt, allerdings oftmals weit unter Wert.

Gelegentlich ist zu lesen, dass Fonds dann als geschlossene Fonds zu bezeichnen sind, wenn nach der Einwerbung des angestrebten Eigenkapitals keine weiteren Anleger mehr beitreten können. Der Fonds „wird dann geschlossen“. Zwar ist es richtig, dass nach der Aufbringung des angestrebten **Investitionsvolumens** keine Anleger mehr aufgenommen werden, namensgebend für den geschlossenen Fonds jedoch ist diese Tatsache nicht. Die Nichtaufnahme weiterer Anleger beruht lediglich auf einem Entschluss der Initiatorin oder auf der Zweckerreichung, nicht aber auf rechtlichen Zwängen.

► **Es gilt somit** Fonds bezeichnet man dann als offene Fonds, wenn die Anleger hinsichtlich ihrer Anteilscheine ein jederzeitiges Rückgaberecht haben.

Für offene Fonds hingegen ist das **Recht der jederzeitigen Anteilsrückgabe** durch den Anleger ein Hauptcharakteristikum. Es findet sich an einigen Stellen im InvStG, besonders prominent beispielsweise bei § 26 Nr. 2 InvStG, die allerdings nur für Spezial-Investmentfonds gilt.

- **Praxishinweis** Nach § 193 Abs. 1 Nr. 3 KAGB darf die KVG für Rechnung des inländischen OGAW Wertpapiere, die an Börsen und organisierten Märkten außerhalb der Europäischen Union und des Europäischen Wirtschaftsraums zugelassen oder einbezogen sind oder deren Zulassung oder Einbeziehung beantragt wurde, nur dann erwerben, wenn diese Börsen oder organisierten Märkte diesbezüglich von der BaFin zugelassen sind.¹¹

Daneben ist es üblich, Fonds nach den **Assetklassen** zu benennen, in die sie investieren. Man spricht daher z. B. von Aktienfonds, Dachfonds (investieren in andere Fonds, sog. **fund-of-funds**), Rentenfonds, Geldmarktfonds, Windenergie-Fonds, Solarfonds, Immobilienfonds, etc., ohne dass damit indes eine rechtliche Unterscheidung verbunden wäre. Immobilienfonds beispielsweise können sowohl „offen“ als auch „geschlossen“ sein, so dass die Bezeichnung allein über die rechtliche Kategorisierung keine Auskunft gibt. Zuweilen finden sich auch Fondsbezeichnungen darunter, deren Existenz die breite Öffentlichkeit nicht einmal vermuten würde, wie etwa Wald- oder Weinfonds bzw. sogar Fonds, die in gebrauchte englische Stromzähler investieren.

Nahezu ohne Aussagekraft sind Bezeichnungen, die allein über die **geografische Streuung** der Vermögensgegenstände in Regionen, Länder oder Kontinente Auskunft geben. Man spricht beispielsweise von „Indien-Fonds“, „Brasilien-Fonds“, etc., jedoch ermöglicht auch diese Bezeichnung keine Abgrenzung zwischen offenen und geschlossenen Fonds. Auch die herkömmliche Bezeichnung „Publikumsfonds“ findet sich bei beiden Spielarten von Fonds gleichermaßen.

Dennoch gibt es auch Bezeichnungen und damit auch rechtlich besonders strukturierte Fonds, die sich nur bei offenen, nicht aber bei geschlossenen Fonds finden. Als Beispiele seien sog. **Spezialfonds** (z. B. Immobilien-Spezialfonds nach den §§ 230 ff. KAGB) oder die vielgescholtenen (Stichwort „Heuschrecke“) sog. **Hedge-Fonds** (Investmentvermögen mit zusätzlichen Risiken nach den §§ 225 ff. KAGB) genannt. Allerdings dürfen Anteile an sog. **Single-Hedgefonds** aus Gründen des Anlegerschutzes nicht öffentlich vertrieben werden. Dies ist im Grundsatz nur bei sog. **Dach-Hedgefonds** möglich, also bei Investmentfonds, die ihrerseits Geldmittel wieder in Anteile von verschiedenen Single-Hedgefonds anlegen.

- **Es gilt somit** Die **Bezeichnungsvielfalt** bei offenen Fonds ist verwirrend. Nicht immer wird mit den zuweilen plakativen Bezeichnungen zugleich auch eine rechtliche Aussage getroffen. Es lohnt sich daher, einen genauen Blick auf das zugrunde liegende Konstrukt zu werfen. Hinsichtlich der **Zulässigkeit von Fondsbezeichnungen** und die daran zu stel-

¹¹ Eine Gesamtliste der von der BaFin zugelassenen Börsen und der anderen organisierten Märkte ist im Internet abrufbar unter: http://www.bafin.de/clin_152/nn_724240/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Service/Auslegungsentscheidungen/Wertpapieraufsicht/ae__080208__boersenInvG.html.

lenden Anforderungen wird auf Art. 2 der **BaFin-Richtlinie** zur **Festlegung von Fondskategorien**¹² gemäß § 4 Abs. 2 KAGB vom 22.07.2013 verwiesen.

1.1.4 Wirtschaftliche Bedeutung von Investmentfonds

Die **wirtschaftliche Bedeutung** offener Fonds ist – ausgehend vom US-amerikanischen bzw. britischen Finanzsektor – auch in Deutschland in den vergangenen 15 Jahren rasant vorangeschritten und längst, auch im Vergleich zu anderen Branchen, durchaus signifikant. Man schätzt, dass die Bruttowertschöpfung der gesamten Kredit- und Versicherungswirtschaft bereits über den Werten der deutschen Automobilindustrie liegt. Unmittelbar und mittelbar arbeiten ca. 500.000 Menschen im Bereich des Vertriebs von Fonds- und Finanzprodukten. Hinzu kommen Berater jeglicher Couleur, deren Zahl ebenfalls beträchtlich sein dürfte.

Rund 60 % aller deutschen Haushalte besitzen laut einer am 05.10.2010 veröffentlichten Studie des Zentrums für europäische Wirtschaftsforschung (ZEW) Investmentfonds.¹³ Am deutschen Markt wird Schätzungen zufolge gegenwärtig ein **Fondsvermögen von insgesamt ca. 1,2 Billionen €** verwaltet. Dennoch gibt es auch im Bereich der Investmentfonds **Marktbereinigungen**. Experten gehen derzeit davon aus, dass bis Mitte 2015 rund 1500 der 6000 Publikumsfonds für Privatanleger vom deutschen Markt verschwunden sein werden.

- ▶ **Praxishinweis** Wer als Anleger eine Fondszusammenschließung vermeiden möchte, sollte sich vor der Anlage nach dem Volumen des jeweiligen Fonds erkundigen. Schon ein Volumen unter 50 Mio. € ist verhältnismäßig klein, und unterhalb von 25 Mio. € ist es sehr fraglich, ob die Wirtschaftlichkeitsgrenze beim Fondsiniciator erreicht wird. Einem solch kleinen Fonds wird tendenziell seitens des Managements weniger Aufmerksamkeit zuteil als einem größeren Fonds, oder er wird über kurz oder lang mit einem anderen Fonds verschmolzen. Fonds, die eine attraktive Größe haben, werden tendenziell nicht zusammengelegt, geschlossen oder vernachlässigt.

Den offenen Fonds kommt damit heutzutage unbestritten eine wichtige **ökonomische Brückenfunktion** zu. Einerseits verschaffen sie neben den institutionellen Investoren wie Banken, Versicherungen, etc. selbst Kleinsparern und privaten Haushalten, die weder das Know-how noch die erforderlichen Geldmittel haben, um ein sinnvoll **diversifiziertes Investmentportfolio** aufzubauen, den **Zugang zu den Kapitalmärkten**, die ihnen sonst

¹² Im Internet abrufbar unter: http://www.bafin.de/cln_152/nn_724240/SharedDocs/Aufsichtsrecht/DE/Richtlinien/rl_041212_fondskategorien.html.

¹³ Weitere Informationen sind im Internet abrufbar unter: <http://www.zew.de/de/forschung/projekte.php3?action=detail&nr=1004>.

verschlossen blieben. Andererseits werden auch und gerade über den **Streubesitz** erhebliche Geldmittel in den Wirtschaftskreislauf verbracht und dort von der freien Wirtschaft und selbst der öffentlichen Hand für eine Vielzahl von Zwecken eingesetzt.

Neben der Befriedigung der Kapitalnachfrage darf nicht übersehen werden, dass den offenen Fonds sowie den Kapitalanlagegesellschaften eine **wichtige Informationsfunktion** bezüglich des aktuellen Marktgeschehens zukommt. Informationen jeder Art über die Kapitalmärkte und den Finanzsektor insgesamt werden zusammengetragen, gesichtet, aufbereitet und den Anlegern sowie der interessierten Öffentlichkeit zur Verfügung gestellt. Aufgrund des Wissensvorsprungs insbesondere der institutionellen Anleger und einiger „Profis“ im Privatbereich führt dies zwar noch nicht zu einer Chancengleichheit, jedoch immerhin zu einer Chancenannäherung.

Der Gesetzgeber hat die Flexibilität und die Chancen offener Fonds früh erkannt und seinerseits Anreize geschaffen, Investmentfonds als **Instrument privater Vermögensbildung** zu nutzen. Die Vermögensbildungsgesetze aus den 1960er Jahren legen hiervon Zeugnis ab (Stichwort: vermögenswirksame Leistungen und Aktienfonds-Sparpläne). Ein Beispiel aus jüngerer Zeit ist die sog. **Riester-Rente**. Auch **Fondssparpläne** genießen seit dem Jahr 2002 eine staatliche Förderung.

► **Es gilt somit** Investmentfonds kommt heute eine nicht zu unterschätzende wirtschaftliche Bedeutung zu. Daneben erfüllen sie wichtige Informationsfunktionen hinsichtlich des Kapitalmarktes.

1.1.5 Notwendigkeit und Zielsetzung einer gesetzlichen Regelung

Das **deutsche Investmentsteuerrecht** ist eine hochregulierte Materie mit Bezügen zum Steuerrecht, Gesellschaftsrecht, Aufsichtsrecht, Wertpapierrecht und Gemeinschaftsrecht (Nachweise bei Haase 2015, Einleitung Rdn. 2). Insbesondere die **investmentrechtlichen Aspekte** sind sehr komplex, und der Gesetzgeber ist bei Novellierungen der Gesetze stets gezwungen, den **Anlegerschutz** einerseits und die **Wettbewerbsfähigkeit des Investmentstandorts Deutschland** andererseits in Einklang zu bringen. Man wird jedoch für das InvStG konstatieren müssen, dass die Überarbeitungsgeschwindigkeit des Gesetzgebers in den letzten 5 Jahren sehr hoch ist, auch sind Änderungen des InvStG seit 2007 regelmäßig Teil der sog. **Jahressteuergesetze**.

Grund hierfür ist, dass das Investmentsteuerrecht weder eine neue Besteuerungs- oder Einkunftsart neu eingeführt noch sonst in systemverändernder Weise in die aus den Ertragsteuergesetzen bekannte Einkommensbesteuerung eingegriffen hätte. Vielmehr legt sich das InvStG als **spezieller Besteuerungsrahmen** über die bestehenden Steuergesetze, die weiterhin Anwendung finden, wenn und soweit das InvStG keine ausdrücklichen Abweichungen hiervon vorsieht.¹⁴ Diese bewusste, m. E. auch richtige systematische Entschei-

¹⁴ BFH v. 07.04.1992, VIII R 79/88, BStBl. II 1992, 786 ff.; Haase 2015, Einleitung Rdn. 48 ff.

dung des Gesetzgebers hat allerdings den Preis, dass die in den einzelnen Steuergesetzen mittlerweile teilweise mehrmals im Jahr vollzogenen Änderungen jeweils im InvStG nachvollzogen werden müssen. Hieraus können jedoch Probleme bei der Gesetzesanwendung entstehen, wie die Einführung der Abgeltungsteuer (zu den durch die Abgeltungsteuer hervorgerufenen Systembrüchen vgl. Luckner 2007, 280 ff.) für ab dem 01.01.2009 zufließende Kapitalerträge im Privatvermögen und ihr umstrittenes Verhältnis zum InvStG belegt (dazu Helios und Link 2008, 386 ff.; Feyerabend und Vollmer 2008, 1088 ff.).

Der Gesetzgeber hatte es sich mit dem **Investmentmodernisierungsgesetz**¹⁵, das dem früheren InvG und im Kern auch noch dem derzeitigen InvStG zugrunde lag, laut Gesetzesbegründung¹⁶ zum (in der Praxis nicht immer erreichten) Ziel gesetzt, die **Wettbewerbs- und Leistungsfähigkeit** sowie die **Attraktivität des Investmentstandortes** Deutschland zu erhöhen und die Ausweichbestrebungen deutscher Investmentfonds in das europäische Ausland einzudämmen.

Die Zwecksetzung des InvStG lässt sich mithin vor dem Hintergrund der vorstehend nur skizzierten Probleme zusammenfassend wie folgt charakterisieren: 1) Schaffung eines einheitlichen, verständlichen und bei der Gesetzesanwendung einfach zu handhabenden **Regelungsrahmens** für steuerliche Bestimmungen bezüglich der Fonds und bezüglich privater oder betrieblicher Anleger, 2) **einheitliche Kodifizierung** der Regeln für in- und ausländische Investmentfonds, in- und ausländische Investmentanteile sowie in- und ausländische Investitionsgesellschaften und 3) die – im Gegensatz zur vorherigen Rechtslage – jedenfalls im Grundsatz durchgehaltene **Gleichbehandlung** in- und ausländischer Fonds (vgl. Haase 2015, Einleitung Rdn. 4). Mit der Investmentsteuerreform 2018 möchte der Gesetzgeber nunmehr folgende Ziele erreichen 1) Ausräumung EU-rechtlicher Risiken, 2) Verhinderung einzelner aggressiver Steuergestaltungen und Reduzierung der Gestaltungsanfälligkeit des Investmentsteuerrechts, 3) erhebliche Reduzierung des Aufwands für die Ermittlung der Besteuerungsgrundlagen auf Seiten der Wirtschaft und der Bürger einerseits sowie der Kontrollaufwand der Verwaltung andererseits in den Massenverfahren bei (Publikums-)Investmentfonds und deren Anlegern, was insbesondere erforderlich vor dem Hintergrund der EuGH-Entscheidung vom 9. Oktober 2014 (C-326/12, van Caster und van Caster) ist, sowie 4) Korrektur des Systemfehlers des bislang geltenden Rechts, wonach bei (Publikums-)Investmentfonds eine rückwirkende Korrektur von fehlerhaften Besteuerungsgrundlagen praktisch nicht möglich ist (Gesetzesbegründung BT-Drs. 18/8045, S. 49).

► **Es gilt somit** Das InvStG ist heute die einheitliche Rechtsgrundlage für die steuerliche Behandlung von in- und ausländischen Investmentfonds und ihren Anlegern.

¹⁵ Gesetz vom 15.12.2003, BGBl. I 2003, 2676.

¹⁶ BT-Drs. 15/1553.

- **Praxishinweis** Für die Besteuerungspraxis sind neben dem Anwendungsschreiben zum InvStG (dazu kritisch Ebner und Helios 2010, 1565 ff.)¹⁷, weiteren **BMF-Schreiben** und **Erlassen** auch die Rundschreiben der **BaFin**¹⁸ zu beachten. Im Hinblick auf die Investmentsteuerreform 2018 sind insbesondere der Entwurf über die Anwendungsfragen zum Investmentsteuergesetz in der Fassung des Gesetzes zur Reform der Investmentbesteuerung (BMF-Entwurf v. 24.03.2017) sowie das Antwortschreiben der Finanzverwaltung auf die dringlichen Fragen der Deutschen Kreditwirtschaft (DK)¹⁹ zu beachten, die in 2017 veröffentlicht wurden.

1.1.6 Zivilrechtliche Grundkonzeption eines Investmentfonds

1.1.6.1 Überblick

Ein offener Investmentfonds ist zivilrechtlich regelmäßig wie folgt aufgebaut: **Anleger** sind als Investoren an einem **Investmentvermögen**²⁰ beteiligt. Dieses Investmentvermögen, das von einer **Verwahrstelle** verwaltet wird, wird organisatorisch getrennt vom sonstigen Vermögen der **Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG)** gehalten. Abb. 1.1 verdeutlicht das **Spannungsfeld**, in dem sich der Anleger als der wirtschaftlich Berechtigte des Fonds befindet.

Dazu ausführlich unter Abschn. 2.2.2.

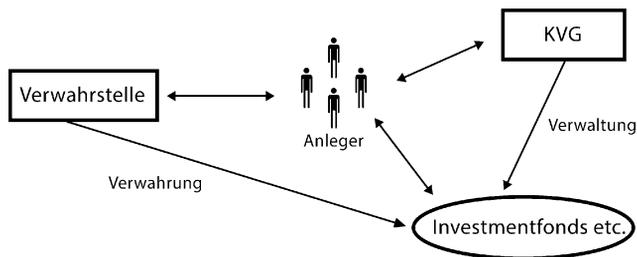


Abb. 1.1 Investmentdreieck

¹⁷ BMF-Schreiben v. 18.08.2009, Az.: IV C 1 – S 1980 – 1/08/10019, BStBl. I 2009, 931 ff. (mit späteren Änderungen).

¹⁸ Im Internet abrufbar unter: http://www.bafin.de/cln_152/nn_724240/DE/Unternehmen/Fonds/Investmentfonds/investmentfonds__node.html?__nnn=true.

¹⁹ Vgl. z. B. DStR 2018, 194.

²⁰ Zu beachten ist, dass das Aufsichtsrecht ausschließlich Investmentvermögen (§ 1 KAGB), das Investmentsteuerrecht lediglich Investmentfonds kennt. Umgangssprachlich wird der Begriff „Investmentfonds“ auch umgangssprachlich für die Beteiligung über ein Anlagevehikel verwendet.

1.1.6.2 Beteiligte

1.1.6.2.1 Anleger

Anleger eines in- oder ausländischen Investmentfonds können aus deutscher Sicht zivilrechtlich im Grundsatz in- oder ausländische natürliche oder juristische Personen, Personenvereinigungen oder sonstige Vermögensmassen sein, sofern das KAGB bzw. das InvStG keine Abweichungen vorsieht. Gelegentlich, z. B. bei **Spezial-Investmentfonds**, ist die **Anlegereigenschaft** im deutschen Recht (vgl. etwa § 26 Nr. 8 InvStG) nämlich richtigerweise aus Gründen des Anlegerschutzes eingeschränkt, so dass im Ergebnis nur **institutionelle Investoren**²¹ (das Gesetz „definiert“ sie als „nicht natürliche Personen“) als Anleger in Frage kommen. Im Ausland, v. a. in den hochentwickelten Fondsstandorten wie Luxemburg, den Niederlanden und Frankreich, existieren meist vergleichbare Regeln.

- **Praxishinweis** Für sehr vermögende Privatpersonen verbleibt jedoch im Grundsatz die Möglichkeit der Gründung eines sog. **Vorschaltvehikels**, um dennoch an einem Spezialfonds partizipieren zu können. An Spezialfonds ist ohnehin meist nur ein institutioneller Investor oder eine kleinere Investorengruppe beteiligt.

Die Anleger sind unabhängig davon, wie die **Vertragsbeziehungen** zwischen ihnen und der KVG bezüglich des Investmentfonds ausgestaltet sind, stets die **wirtschaftlich Berechtigten**. Die Erträge des Investmentfonds stehen wirtschaftlich allein ihnen zu.

- **Es gilt somit** Die Anleger offener Fonds werden in **natürliche und nicht natürliche Personen** eingeteilt. Spezial-Investmentfonds dürfen nur von nicht natürlichen Personen gezeichnet werden.

1.1.6.2.2 Investmentvermögen i. S. d. KAGB.

Nach gegenwärtiger Rechtslage unterfallen lediglich **Investmentfonds dem InvStG**. Als Investmentfonds i. S. d. § 1 InvStG gelten im Grundsatz alle **Investmentvermögen i. S. d. § 1 KAGB**, d. h. jeder Organismus für gemeinsame Anlagen, der von einer Anzahl von Anlegern Kapital einsammelt, um es gemäß einer festgelegten Anlagestrategie zum Nutzen dieser Anleger zu investieren und der kein operativ tätiges Unternehmen außerhalb des Finanzsektors ist.

²¹ Beispiele: Banken, Versicherungen, Pensionskassen, Unterstützungskassen, berufsständische und kirchliche Versorgungswerke, Unternehmen (insbesondere bei der Anlage von Pensionsgeldern), Stiftungen, Verbände sowie kirchliche und andere karitative Einrichtungen.

► **Es gilt somit** Im Grundsatz gilt, dass dem InvStG jene Anlagevehikel unterfallen, welche dem Aufsichtsrecht unterliegen. Dabei unterfallen dem Aufsichtsrecht grundsätzlich alle Investmentvermögen i. S. d. § 1 KAGB. Das Investmentsteuerrecht definiert diese als Investmentfonds. Sie und ihre Anleger unterfallen dem InvStG.

Dabei wird im Aufsichtsrecht zwischen sog. OGAW-Fonds und sog. AIF (alternativen Investmentfonds) unterschieden. Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) sind nach § 1 Abs. 2 KAGB Investmentfonds, die die Anforderungen der Richtlinie 2009/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. Juli 2009 zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) (ABl. L 302 vom 17.11.2009, S. 1) erfüllen. Alternative Investmentfonds (AIF) schließlich sind nach § 1 Abs. 3 KAGB alle Investmentvermögen, die keine OGAW sind. Investmentvermögen können sowohl offene als auch geschlossene Fonds sein. Typischerweise werden offene inländische Investmentvermögen zivilrechtlich als **Sondervermögen** ausgestaltet. Für Zwecke eines Überblicks mag hier der Hinweis genügen, dass es im deutschen Recht **Sondervermögen des öffentlichen Rechts und des Privatrechts** gibt, dass der Begriff bis in das 19. Jahrhundert zurückreicht und ursprünglich aus dem **Stiftungswesen** stammt. Im allgemeinen rechtlichen Sprachgebrauch (vgl. auch § 92 KAGB) versteht man unter einem Sondervermögen eine **Vermögensmasse einer Person**, die von dem übrigen Vermögen dieser Person dadurch getrennt ist, dass sie durch besondere gesetzliche Regelungen (etwa hinsichtlich der Verwaltung und Haftung) rechtlich anders behandelt wird als das übrige Vermögen der Person und dabei einer besonderen, überindividuellen Zweckbindung unterliegt. Im deutschen Recht existiert ein **Numerus clausus der Sondervermögen**; diese werden meist zur Erreichung **rechtspolitischer Zwecke** eingesetzt. Bezogen auf das Investmentrecht mag man den Publikums- und Spezial-Sondervermögen beispielsweise eine **sozial-, finanzierungs- und kapitalmarktpolitische Funktion** zuschreiben.

► **Es gilt somit** Unter einem Sondervermögen versteht man eine Vermögensmasse einer Person, die von dem übrigen Vermögen dieser Person dadurch getrennt ist, dass sie durch besondere gesetzliche Regelungen rechtlich anders behandelt wird als das übrige Vermögen der Person und dabei einer besonderen, überindividuellen Zweckbindung unterliegt.

Wie eingangs beschrieben, lassen sich **Investmentvermögen** in verschiedene Richtungen **klassifizieren**. Sie sind dann meist auch namensgebend für den Fonds. So lassen sich **Investmentvermögen** nach den **Anlegergruppen** (im Wesentlichen mit der Trennung natürliche und nicht natürliche Personen), nach der Organisationsverfassung (offene und geschlossene Fonds), nach dem **Anlageziel** (Bezugnahme auf die zugrunde liegende Assetklasse) oder nach der **Anlagetechnik (thesaurierende oder ausschüttende Fonds)** einteilen. Weitere Unterscheidungsmerkmale sind denkbar, aber i. d. R. nicht gebräuchlich. Wichtig ist indes noch die Unterscheidung in **sog. richtlinienkonforme und nicht-**

richtlinienkonforme Fonds (betreffend die OGAW-Richtlinie²²). Insgesamt betrachtet bietet das Rechtsinstitut des **Investmentvermögens** einen hinreichenden Schutz der Anleger. Die Abschirmung des Investmentvermögens durch besondere Bestimmungen des KAGB hinsichtlich **Verwaltung und Haftung** ist nicht nur geeignet, das Vertrauen potenzieller Anleger zu gewinnen, sondern stellt auch eine in der Praxis tragfähige und am Markt vollständig akzeptierte Lösung dar, die zur Auswahl stehenden Varianten „Miteigentum“ und „Treuhand“ praktikabel umzusetzen.

1.1.6.2.3 Kapitalverwaltungsgesellschaft

Kapitalverwaltungsgesellschaften (dazu Bauderer und Coenberg in Haase 2015, § 1 Rdn. 50) (§ 17 Abs. 1 KAGB) sind Unternehmen mit satzungsmäßigem Sitz und Hauptverwaltung im Inland, deren Geschäftsbetrieb darauf gerichtet ist, inländische Investmentvermögen, EU-Investmentvermögen oder ausländische AIF zu verwalten. Verwaltung eines Investmentfonds in diesem Sinne liegt vor, wenn mindestens die Portfolioverwaltung oder das Risikomanagement für ein oder mehrere Investmentfonds erbracht wird. Die Kapitalverwaltungsgesellschaft ist entweder eine externe Kapitalverwaltungsgesellschaft, die vom Investmentfonds oder im Namen des Investmentfonds bestellt ist und auf Grund dieser Bestellung für die Verwaltung des Investmentfonds verantwortlich ist (externe Kapitalverwaltungsgesellschaft), oder der Investmentfonds selbst, wenn die Rechtsform des Investmentfonds eine interne Verwaltung zulässt und der Vorstand oder die Geschäftsführung des Investmentfonds entscheidet, keine externe Kapitalverwaltungsgesellschaft zu bestellen (interne Kapitalverwaltungsgesellschaft). In diesem Fall wird der Investmentfonds als Kapitalverwaltungsgesellschaft zugelassen.

Externe Kapitalverwaltungsgesellschaften dürfen nur in der Rechtsform der Aktiengesellschaft, der Gesellschaft mit beschränkter Haftung oder der Kommanditgesellschaft, bei der persönlich haftender Gesellschafter ausschließlich eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung ist, betrieben werden. Wird die AG oder GmbH als Rechtsform gewählt, ist ein Aufsichtsrat zu bilden, § 18 Abs. 1 KAGB.

KVG nehmen damit **wichtige Funktionen** wahr. Sie tragen für den **spezifischen Anlegerschutz** und zugleich den **überindividuellen Schutz** der gesamten Anlegerschaft (jeweils Ausschnitte des Funktionsschutzes des Kapitalmarktes) Sorge. Dies geschieht in erster Linie, indem die KVG das ihr anvertraute Investmentvermögen von ihrem Allgemeinvermögen **getrennt** zu halten hat (§ 92 Abs. 1 Satz 2 KAGB). Ein Gleiches gilt für die Trennung mehrerer Investmentvermögen. Eine Vermögensmischung wäre von der regelmäßigen **Verwaltungs- und Verfügungsbefugnis** nicht mehr gedeckt. So haftet das Investmentvermögen nicht für Verbindlichkeiten der KVG (§ 93 Abs. 2 Satz 1 KAGB), ist gegen Zwangsvollstreckung geschützt und gehört nicht zur Insolvenzmasse der KVG (§ 99 Abs. 3 S. 3 KAGB).

²² Richtlinie 85/611/EWG zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte „Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren“ (OGAW-RL); dazu Bauderer und Coenberg in Haase 2015, § 1 Rdn. 40.